

# SCB

SHINKIN  
CENTRAL  
BANK



信金中央金庫

SCB 地域・中小企業研究所

〒103-0028 東京都中央区八重洲 1-3-7  
TEL. 03-5202-7671 FAX. 03-3278-7048  
URL <https://www.scbri.jp>

## 経済見通し

No. 2021-2

(2021. 8. 18)

### 実質成長率は21年度3.1%、22年度2.7%と予測

— デルタ型ウイルスの感染拡大で経済活動の正常化は後ずれ —

#### < 要 旨 >

#### 1. 21年4～6月の実質GDPは前期比0.3%増(年率1.3%増)

3回目の緊急事態宣言の影響で個人消費は力強さを欠いたが、減少が続いていた衣類など半耐久財消費が回復し、全体では前期比0.8%増となった。住宅投資は3四半期連続で増加し、企業収益の回復を背景に設備投資は1.7%増とプラスに転じた。ワクチン購入や接種費用が計上された政府消費は0.5%増加した。世界経済の回復を受けて輸出も増勢を維持したが、輸入の伸びが高く、輸出から輸入を差し引いた純輸出は年率換算の実質成長率を1.3ポイント押し下げた。

#### 2. 設備投資や輸出は堅調に推移しているが個人消費は再び下振れ

米欧ではワクチン接種が進展しており、景気は順調に回復している。世界的なIT関連需要も底堅く、輸出はこの先も堅調に推移しよう。大企業製造業を中心とした設備投資の回復は中小企業にも波及しつつあり、設備投資は今年度の景気回復に寄与しよう。ただ、新型コロナの感染再拡大を受けて7月12日からは4回目の緊急事態宣言が発令され、8月には宣言対象地域が拡大された。外食や移動の自粛要請を受けて足元の個人消費は弱含んでいる。ワクチン接種は急ピッチで進んでいるが、感染力の強いデルタ型が広がっているため、ワクチンによる感染抑制効果が出始めるのは今年冬頃と予測している。

#### 3. 実質成長率は21年度3.1%、22年度2.7%と予測

21年度の実質成長率は3.1%と前回予測を据え置いた。ワクチン接種は想定を上回るペースで進んでいるが、感染力の強いデルタ型のウイルスが拡大しているため、経済活動の正常化には時間を要するとの見方を維持している。一方、22年度の実質成長率は2.7%と前回予測から上方修正した。ワクチン接種の進展によって経済活動が正常化に向かうと想定したためである。

(注)本稿は2021年8月17日時点のデータに基づき記述されている。

(図表1) GDP成長率の推移と予測

(単位: %)

	2018年度	2019年度	2020年度	2021年度	2022年度	前回(21年5月)	
	〈実績〉	〈実績〉	〈実績〉	〈予測〉	〈予測〉	21年度(予)	22年度(予)
<b>実質GDP</b>	<b>0.2</b>	<b>▲0.5</b>	<b>▲4.5</b>	<b>3.1</b>	<b>2.7</b>	3.1	2.2
個人消費	0.1	▲1.0	▲5.9	2.8	2.6	2.2	1.7
住宅投資	▲4.9	2.5	▲7.2	0.8	1.2	▲1.0	1.0
設備投資	1.0	▲0.6	▲6.8	3.1	3.5	3.0	3.8
公共投資	0.8	1.5	4.2	▲0.7	0.9	1.4	0.1
純輸出(寄与度)	(▲0.2)	(▲0.4)	(▲0.6)	(0.8)	(0.3)	(1.0)	(0.2)
<b>名目GDP</b>	<b>0.1</b>	<b>0.3</b>	<b>▲3.9</b>	<b>2.8</b>	<b>3.1</b>	<b>3.4</b>	<b>2.6</b>

(備考)内閣府「四半期別GDP速報」より作成。予測は信金中金 地域・中小企業研究所

1. 21年4～6月の実質GDPは前期比0.3%増（年率1.3%増）

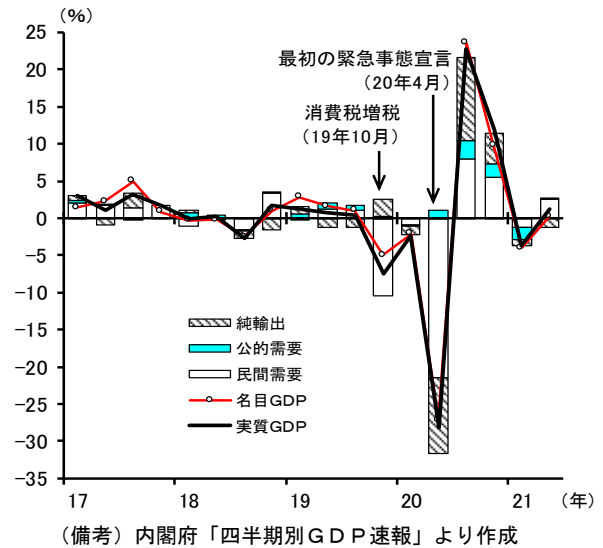
21年4～6月のGDPは、物価変動の影響を除いた実質で前期比0.3%増、年率に換算すると1.3%増とプラス成長に転じた。景気の実感に近い名目GDPも前期比年率で0.2%増加した（図表2）。

4～6月の動きを需要項目別（実質）にみると、GDPの5割強を占める個人消費は前期比0.8%増と2四半期ぶりに増加した。今年4月25日に3回目の緊急事態宣言が発令されたことを受けて、宿泊旅行や外食などは低調だったが、5月中旬から活動制限が緩和されたことで6月にかけて持ち直した（6月20日に沖縄県を除いて宣言解除）。財別では衣類など半耐久財が増加に転じた（図表3）。住宅投資は前期比2.1%増と3四半期連続で増加した。コロナ禍における在宅勤務の定着を受けて、郊外に住宅を求める動きが広がっていることがプラスに寄与している。

個人消費と並ぶ内需の柱である設備投資は前期比1.7%増と2四半期ぶりに増加した。輸出の回復を背景に製造業を中心に投資意欲が上向いている。公共投資は2四半期連続で減少した。大規模な経済対策を支えに拡大してきたが、足元では増勢一服となっている。一方、ワクチン購入や接種費用が計上された政府消費は前期比0.5%増加した。

輸出は前期比2.9%増と4四半期連続のプラスとなった。世界的なIT需要の拡大を背景とした電子部品や生産回復に伴う製造装置を中心に旺盛な需要が続いている。ただ、国内生産活動の回復や海外メーカーからのワクチン購入を受けて輸入が前期比5.1%増と高い伸びになったため、輸出から輸入を差し引いた純輸出の寄与度は前期比ベースでマイナス0.3%、年率換算の実質成長率を1.3ポイント押し下げた。

(図表2) GDPの前期比年率と寄与度



(図表3) 個人消費関連指標（前年比増減率）

(単位：%)

	20年		21年		20年			21年					
	7~9月	10-12月	1~3月	4~6月	10月	11月	12月	1月	2月	3月	4月	5月	6月
全世帯実質消費	▲8.3	0.7	▲2.0	6.3	1.9	1.1	▲0.6	▲6.1	▲6.6	6.2	13.0	11.6	▲5.1
平均消費性向(勤労者)	62.5	65.8	65.2	61.7	66.6	66.4	64.4	63.4	63.5	68.8	65.8	62.7	57.0
乗用車販売	▲14.1	15.4	4.2	24.9	30.8	6.7	10.9	7.8	▲0.0	5.2	31.5	50.0	4.5
(普通+小型乗用車)	▲17.2	15.2	2.2	21.4	34.5	6.4	8.2	8.0	▲2.7	2.3	26.3	34.1	8.8
(軽乗用車)	▲8.2	15.7	7.9	32.1	24.3	7.2	16.7	7.3	4.7	10.9	41.7	88.8	▲3.2
百貨店販売額	▲23.9	▲10.1	▲8.3	43.5	▲0.8	▲13.6	▲13.0	▲28.8	▲10.2	21.8	158.3	61.9	▲1.6
スーパー販売額	0.7	2.6	▲0.8	▲1.8	4.5	1.8	1.7	3.1	▲2.6	▲2.7	▲0.9	▲1.9	▲2.5
商業動態・小売業	▲4.5	2.1	0.5	6.5	6.4	0.6	▲0.2	▲2.4	▲1.5	5.2	11.9	8.3	0.1
(衣類・身の回り品)	▲20.3	▲5.4	▲8.0	14.4	▲4.0	▲7.7	▲4.5	▲17.8	▲17.4	13.0	63.3	16.5	▲11.9
(飲料・食料品)	1.8	0.8	▲0.9	0.1	3.6	0.3	▲1.0	▲0.1	▲2.0	▲0.5	▲0.2	▲0.0	0.7
(自動車)	▲15.3	7.6	7.9	24.0	16.7	3.0	4.4	6.0	6.0	11.0	26.9	36.4	12.2
(家庭用機械)	▲5.5	22.3	13.0	4.5	27.3	26.2	15.9	12.5	11.2	14.9	23.8	12.6	▲15.1
(燃料)	▲9.1	▲6.7	▲4.7	28.5	▲0.6	▲10.2	▲8.4	▲9.6	▲9.7	5.8	25.2	34.8	26.1
外食産業売上高	-	-	-	-	▲5.7	▲7.8	▲15.5	▲21.0	▲23.3	▲2.9	36.7	19.8	0.1

(備考) 1. 平均消費性向は季節調整済みの実数。百貨店、スーパーは既存店。外食産業売上高は全店ベース

2. 総務省「家計調査」、経済産業省「商業動態統計」などより作成

## 2. 設備投資や輸出は堅調に推移しているが個人消費は再び下振れ

### (1) 4回目の緊急事態宣言を受けて夏場の消費は弱含み

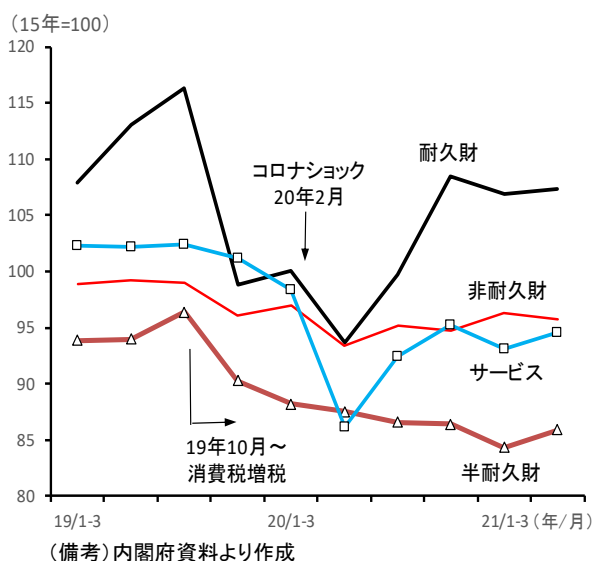
21年4～6月の実質GDPは前期比年率1.3%増とプラス成長に転じたものの、1～3月のGDPが前期比3.7%減と下振れした後であることを考慮すると低調な結果であったといえる。7～9月も緊急事態宣言下の経済活動を余儀なくされており、当面の景気も弱い動きが続く見通しである。

2回目の緊急事態宣言は3月21日に全面解除されたものの、感染再拡大を受けて4月25日には3回目の緊急事態宣言が発令された。5月11日には対象となっていた4都府県の発令期限が延期され、その後は愛知や北海道などを加えた10都道府県に対象地域が拡大された。3回目の緊急事態宣言では、飲食店や大規模商業施設への休業要請が盛り込まれるなど2回目よりも厳しい措置となったが、宣言延長が決まった5月には、商業施設の休業要請が緩和された。6月20日には沖縄県を除く9都道府県で緊急事態宣言が解除された。個人消費は旅行や外出などが低調だったが、衣料品など半耐久財消費が7四半期ぶりに前期比で増加に転じるなど一部には明るい動きもみられた(図表4)。

ただ、活動制限の緩和を受けて7月からは再び新型コロナの感染が拡大した。政府は7月12日に東京都を対象とする4回目の緊急事態宣言を発令し(沖縄県は継続)、8月2日からは関東3県と大阪府も対象地域に加えた(期限を8月31日に延長)。

宣言発令による人流抑制効果は薄れており、新規感染者数が急増していることから、人々の警戒感は強まっている。8月20日からは7府県が宣言対象地域に追加され、期限も延長される。サービス消費が盛り上がる夏休みが対象期間になった影響は大きく、7～9月の個人消費は再び下振れするとみられる。

(図表4) 形態別実質消費の推移



### (2) ワクチン普及で経済活動の正常化を想定するが、デルタ型の拡大がリスク要因

今後の個人消費のカギを握るのは、言うまでもなく新型コロナの感染状況であり、ワクチン接種の進展によって感染が抑制されるかどうかである。

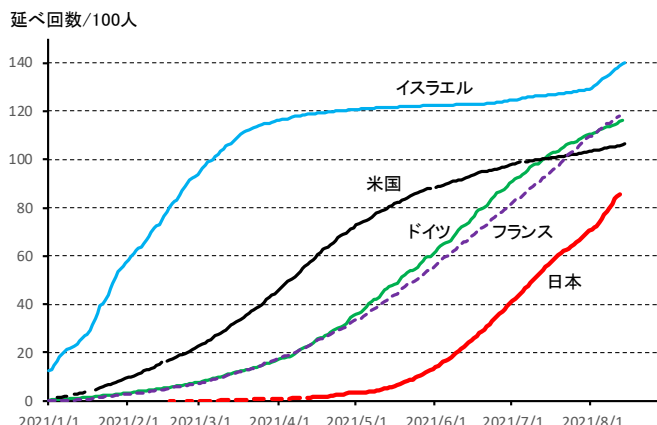
日本のワクチン接種は欧米主要国に比べて大きく遅れていたが、5月の連休明けから接種が本格化し、100人当たりのワクチン延べ接種回数は7月末に70回に達した(図表5)。集団免疫を獲得するためには人口の60～70%が免疫を持つ必要があるとされており、2回接種が必要なワクチンの場合、単純計算で120～140回が収束ラインとなるが、米国では60回(人口の3割程度)を超えたあたりからワクチン効果が顕在化し始めた。日本でも接種が進んだ高齢者を中心にワクチン効果が出始めている。

もっとも、感染力の強いインド型変異株(デルタ型)が世界的に拡大しており、ワク

チン接種が進んでいる米国でも感染が再拡大している。従来型のウイルスであれば、日本におけるワクチン効果も延べ接種回数が60回を超えた今年の夏から顕在化するとみられていたが、感染力の強いデルタ型が出現したことで、感染を抑制するためのワクチン接種率のハードルは上がった。少なくとも現時点のドイツやフランスなど感染が抑えられている欧州主要国と同水準（100人当たり延べ接種回数で120回程度）まで接種を進める必要がある。

日本の個人消費は今年後半から回復に向かうと想定していたものの、ワクチンによる感染抑制効果の後ずれで7～9月は前期比でマイナスとなる可能性が高まっている。デルタ型へのワクチン効果が弱い場合には感染が再拡大することも考えられ、感染状況によっては経済活動の正常化がさらに遅れるリスクもある。

(図表5) 主要国の国民100人当たり  
ワクチン延べ接種回数の推移



(備考) 1. 2回接種が条件であるため、接種率が7割に達するには単純計算で100人当たり140回の接種が必要となる  
2. オックスフォード大学資料より作成

### (3) 輸出・生産活動は回復基調を維持するが、半導体不足が懸念材料

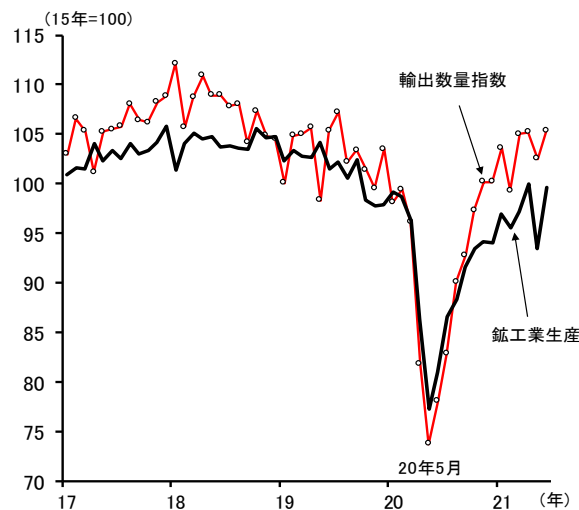
コロナ禍で激減した輸出は順調に回復している。内閣府が月例経済報告における判断材料として試算している輸出数量指数（季節調整値）は、昨年春の世界的な感染拡大で大きく落ち込んだものの、20年6月から回復に転じ、20年11月にコロナ前の水準を取り戻した。その後も堅調な動きが続き、直近の21年6月には19年7月以来の高い水準まで回復した（図表6）。

コロナ禍におけるテレワークの定着やオンライン授業の広がり、ネット通販の拡大などは世界的な動きであり、日本企業が高シェアを握る電子部品や高機能素材の需要が高まっている。デルタ型による世界的な感染再拡大のリスクには注意が必要となるが、今後も世界経済の回復を背景に日本の輸出は堅調を維持すると予想される。

輸出の回復を受けて製造業の生産活動も水準を切り上げている。鉱工業生産指数は21年4月に100.0と感染拡大の影響を受ける前の20年2月の水準（98.7）を超えた。世界的に需要が拡大している電子部品・デバイスの生産が大きく伸びているほか、生産回復を背景に生産用機械など設備投資関連機器の需要が拡大している。

ただ、世界的な半導体不足が生産回復の動きを抑える要因になっている。特に、自動

(図表6) 輸出数量指数と鉱工業生産指数



(備考) 内閣府、経済産業省資料より作成



車産業では半導体不足による影響が大きく、今年4～6月の輸送機械の生産は2四半期連続で前期比マイナスとなった。減産による納車の遅れで個人消費にもマイナスの影響がみられる。当面も堅調な輸出を支えに国内生産も回復基調を維持しようが、半導体不足が回復の勢いをやや弱める要因となろう。

#### (4) 回復のすそ野が広がりつつある設備投資

21年4～6月の実質設備投資は前期比1.7%増と2四半期ぶりに増加した。コロナ禍で止まっていた投資計画が進み始めていることに加え、テレワークの拡大や次世代通信規格「5G」関連の本格化などが設備投資の回復に寄与している。

設備投資のすそ野が広がってきたことも回復の要因である。これまでは輸出回復を背景とした大企業製造業の投資回復に偏っていたが、最近では中小企業にも投資再開の兆しが見え始めている。

7月1日に発表された日銀短観6月調査によると、21年度の設備投資計画は全規模全産業で前年度比7.1%増が見込まれているが、注目されるのは中小企業全産業の投資計画が同0.9%増となったことである。中小企業では計画が固まっていないなどの理由で通常は前年度比マイナスとなるが、今回は6月調査の時点でプラスの計画が示された。中小企業の投資計画は調査が進むごとに上方修正される傾向が強く、仮に過去と同じペースで修正されると21年度は前年度比23.9%増と高い伸びになる(図表7)。大企業の投資計画は年度後半にかけて下方修正されるものの、中小企業の投資意欲が上向いてきたことは、設備投資の回復に向けた明るい材料といえる。

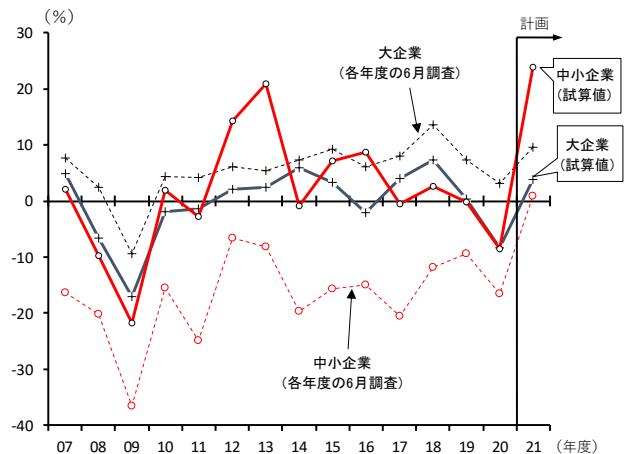
ただ、設備投資も新型コロナの感染状況に影響を受ける。感染が一段と拡大、長期化するようだと上向き始めた投資マインドが再び慎重化すると考えられる。中小企業の投資は規模が小さく、小回りが利く分、先行き不透明感が強まる局面では手控えられやすい。設備投資は年度下期も順調な回復軌道をたどるとの見方をメインシナリオにしているが、下振れリスクは排除できない。

### 3. 実質成長率は21年度3.1%、22年度2.7%と予測

21年度の実質成長率は3.1%と前回予測を据え置いた(図表8)。ワクチンの接種ペースは想定を上回っているが、感染力の強いデルタ型のウイルスが拡大しているため、経済活動の正常化には時間を要するとの見方を維持している。一方、22年度の実質成長率は2.7%と前回予測から上方修正した。ワクチンの普及によって経済活動が正常化に向かうと想定したためである。

21年度の個人消費は前年比2.8%増とプラスに転じるものの、20年度の落込み(前年

(図表7) 日銀短観の設備投資計画



(備考) 1. 実線グラフは実績、点線は6月調査  
2. 日本銀行資料より作成

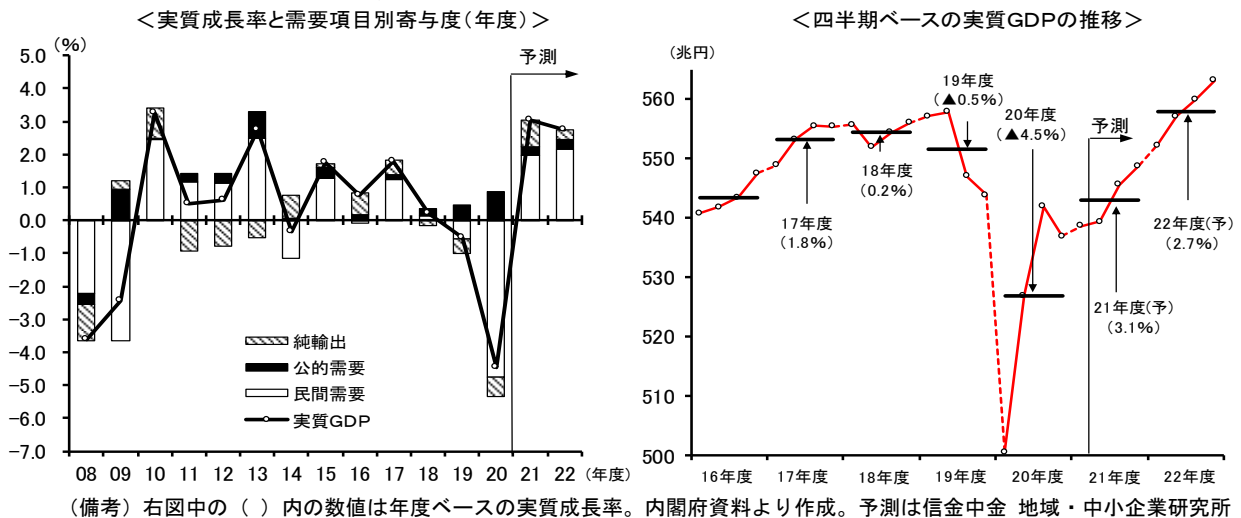
度比 5.9%減) を取り戻すことはできない。足元では 4 度目の緊急事態宣言が発令されたことで個人消費は再び下振れしている。感染力の強いデルタ型が拡大しており、ワクチン効果で個人消費が回復に向かうまでにはなお時間がかかると予想される。

一方、米国や欧州主要国ではワクチン接種が進化した。米欧でもデルタ型の感染が拡大しているが、ワクチン接種が進んでいることから感染が広がっても医療体制のひっ迫には至らない見通しで、厳しい行動規制に踏み込む動きはみられない。旅行や外食などサービス関連消費は活気を取り戻しつつあり、年後半も景気回復の動きを維持しよう。世界経済の回復を受けて 21 年度の輸出は前年比 15.2% 増と大きく回復すると予測した。内需回復の遅れで輸入の伸びが 9.9% 増にとどまるとみられ、輸出から輸入を差し引いた純輸出は、実質成長率を 0.8 ポイント押し上げると予測している。

外需の回復を受けて製造業を中心に設備投資も回復に向かう。ただ、国内では新型コロナの収束に向けた道筋は開けておらず、非製造業の設備投資の回復テンポは緩慢にとどまるとみられる。21 年度の設備投資は前年比 3.1% 増と予測した。

22 年度には新型コロナが収束し、経済活動が正常化に向かうと想定している。活動制限が緩和されることで、サービス消費はコロナ前の水準を目指して高めの伸びとなろう。ただ、訪日外国人観光客によるインバウンド需要の本格回復には時間を要するほか、コロナ禍の IT 特需も一服するため、純輸出による押し上げ効果は縮小しよう。22 年度の純輸出の寄与度はプラス 0.3% と予測した。なお、実質 GDP がコロナ前(19 年 10~12 月)の水準を取り戻すのは 22 年 1~3 月、消費税増税前のピーク水準(19 年 7~9 月)を上回るのは 22 年 10~12 月と予測している。

(図表 8) 実質 GDP 成長率の推移と予測



## <海外経済>

<米国>…21 年 4~6 月の実質成長率(事前推定値)は前期比年率 6.5% と 4 四半期連続のプラス成長となり、GDP の規模は新型コロナウイルスの感染拡大前である 19 年 10~12 月の水準を上回った。ワクチン接種の進展を受けて活動制限が緩和され、サービス関連を中心に個人消費が前期比年率 11.8% 増と伸びた。設備投資は 8.0% 増と前期の 12.9% 増から減速したが堅調な動き維持した。足元では雇用の増勢が再加速しており、

7～9月以降も高めの経済成長が続く見通しである。当面のリスク要因はデルタ型の広がりによる新規感染者数の増加だが、ワクチン接種の進展で医療体制への影響は抑えられており、米政府は厳しい行動規制の再導入には否定的である。先行きについては、コロナ禍で落ち込んだ反動増が一巡することで回復ペースは鈍化するものの、来年も景気は底堅く推移しよう。21年の実質成長率は6.0%、22年は3.9%と予測した。

**＜欧州＞**…21年4～6月のユーロ圏の実質GDPは前期比2.0%増、年率8.3%増と3四半期ぶりのプラス成長となった。ユーロ圏最大の経済規模を持つドイツが前期比1.5%増とプラスに転じたほか、フランス(0.9%増)やイタリア(2.7%増)も回復した。ワクチン接種の進展を受けて、各国で移動制限の緩和やロックダウン(都市封鎖)の解除が進んだためである。欧州主要国のワクチン接種は米国を上回るペースで進んでおり、当面もサービス消費をけん引役に回復基調を維持しよう。21年のユーロ圏のGDPは前年比4.9%増と予測した。22年もコロナ禍の落込み(20年度実績は6.4%減)を取り戻す形で経済活動の回復が続き、GDPは4.5%増と高めの成長が続くと予想している。

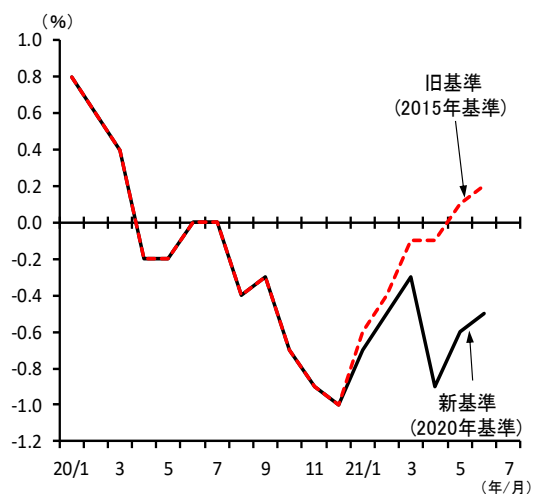
**＜中国＞**…21年4～6月の中国の実質GDPは前年比7.9%増と1～3月(18.3%増)から鈍化した。先進国で一般的に用いられる前期比年率でみた成長率は5.3%増(当研究所試算)と1～3月の1.6%増から加速している。水準でみたGDPはコロナショック前の傾向線を推移しており、巡航速度での成長軌道をたどっている。ただ、中国でもデルタ型のウイルス感染が拡大しており、政府は省をまたぐ移動の自粛を呼び掛けている。この先はコロナ禍から景気回復にブレーキがかかる可能性がある。また、去年のコロナ禍で世界的に需要が急増したパソコンやマスクなどの輸出も増勢が鈍化している。21年の実質成長率は前年の反動で8.4%と高い伸びが見込まれるが、22年は5.1%へ減速すると予測した。

## 4. 物価上昇圧力は弱く、金融緩和政策は長期化の公算

### (1) 携帯電話通信料の引下げが物価の下押し要因に

総務省は8月6日に消費者物価指数の基準改定値を公表した。5年に1度の基準改定で、品目の入替えや品目別ウエイトが変更された。改定に伴う品目の改廃は小規模なものにとどまったが、携帯電話通信料の引下げによる影響が大きくなり、今年4月以降の物価上昇率は大幅に下方修正された(図表9)。直近6月の新旧指数を比較すると、コア消費者物価は旧基準の前年比0.2%の上昇から新基準では0.5%の下落と0.7ポイント下方改定された。このうち携帯電話通信料による影響が0.5ポイントと最も大きかった。通信料金の抜本的な見直しによる一時的影響の側面が強いとはいえ、景気回復の遅れによる物価上昇圧力の弱さが改めてクローズアップされた。

(図表9)コア消費者物価の前年比



(備考) 1. コア消費者物価は生鮮食品を除く総合  
2. 総務省資料より作成

先行きについては、原油価格の上昇に伴う電力・ガス料金の引上げやガソリンの値上がりや押し上げ要因になる。また、昨年の「Go To トラベル（8～12月）」の実施によって下落した宿泊料金の反動も見込まれるため、8～9月頃に全体の物価指数はプラスに転じる見通しだが、21年度全体でみるとコア消費者物価は前年比0.1%の下落と2年連続のマイナスが予想される。

22年度には新型コロナの収束を前提に個人消費が持ち直すと想定しているが、実際の需要と潜在的な供給力の差である需給ギャップが残ることから、物価上昇圧力は弱い状態が続くとみられる。コア消費者物価の前年比は0.5%の上昇と日銀が物価目標とする2%の上昇には届かないと予測している。

## **（2）日銀は当分の間、現行の緩和政策を継続する見通し**

日銀は7月15～16日の金融政策決定会合で、短期政策金利（▲0.1%）および長期金利の誘導目標水準（0%程度）を据え置いた。また、ETF、Jリートや社債・CPなどの買入れ方針についても現状維持とした。

会合後に公表された「経済・物価情勢の展望（展望レポート）」をみると、21年度の経済成長率の見通し（審議委員による見通しの中央値）は、緊急事態宣言の再発令による影響などで前回予測の4.0%から3.8%に下方修正された。一方、21年度のコア消費者物価の見通しは0.6%の上昇（前回0.1%の上昇）に上方修正されたが、22年度（0.9%上昇）、23年度（1.0%上昇）も物価上昇圧力は弱いとの見方は変えていない。しかも、この見通しは旧基準の指数をベースにしており、今回の基準改定が反映される次回の展望レポートでは大幅に下方修正される公算が大きい。

当研究所でも、2%の物価目標は当面達成できないと想定している。景気はコロナ禍の落込みから回復に向かうものの、需給ギャップの解消には時間がかかると予想しているためである。世界経済が上向いていることやワクチン接種が進み始めたことから、もう一段の緩和政策の強化は想定していないが、金融政策が引締め方向に転じるのは23年度以降となろう。金融政策が微修正される可能性を否定するものではないが、基本的には現行の緩和政策がこの先も維持されると予想している。

以上  
(角田 匠)

本レポートは、情報提供のみを目的とした標記時点における当研究所の意見です。投資等に関する最終決定は、ご自身の判断でなさるようお願いいたします。また当研究所が信頼できると考える情報源から得た各種データなどに基づいてこの資料は作成されていますが、その情報の正確性および完全性について当研究所が保証するものではありません。加えて、この資料に記載された当研究所の意見ならびに予測は、予告なしに変更することがありますのでご注意ください。



<21年度、22年度の日本経済予測（前年度比）>

（単位：％、10億円）

	18年度 <実績>	19年度 <実績>	20年度 <実績>	21年度 <予測>	22年度 <予測>
名目GDP	0.1	0.3	▲3.9	2.8	3.1
実質GDP	0.2	▲0.5	▲4.5	3.1	2.7
国内需要	0.4	▲0.1	▲3.9	2.2	2.4
民間部門	0.2	▲0.7	▲6.3	2.7	2.9
民間最終消費支出	0.1	▲1.0	▲5.9	2.8	2.6
民間住宅投資	▲4.9	2.5	▲7.2	0.8	1.2
民間企業設備	1.0	▲0.6	▲6.8	3.1	3.5
民間在庫品増加	2,403	2,180	1,264	970	1,922
政府部門	0.9	1.9	3.5	0.9	1.1
政府最終消費支出	1.1	2.0	3.3	1.3	1.1
公的固定資本形成	0.8	1.5	4.2	▲0.7	0.9
財・サービスの純輸出	2,287	▲199	▲3,888	572	2,382
財・サービスの輸出	2.0	▲2.2	▲10.4	15.2	5.4
財・サービスの輸入	3.0	0.2	▲6.8	9.9	3.7

（備考）内閣府資料より作成。在庫投資、財貨・サービスの純輸出は実額。予測は信金中金 地域・中小企業研究所

<実質成長率の需要項目別寄与度>

（単位：％）

	18年度 <実績>	19年度 <実績>	20年度 <実績>	21年度 <予測>	22年度 <予測>
実質GDP	0.2	▲0.5	▲4.5	3.1	2.7
国内需要	0.4	▲0.1	▲3.9	2.2	2.4
民間部門	0.1	▲0.6	▲4.7	2.0	2.2
民間最終消費支出	0.1	▲0.5	▲3.2	1.5	1.4
民間住宅投資	▲0.2	0.1	▲0.3	0.0	0.0
民間企業設備	0.2	▲0.1	▲1.1	0.5	0.6
民間在庫品増加	0.1	▲0.0	▲0.2	▲0.1	0.2
政府部門	0.2	0.5	0.9	0.2	0.3
政府最終消費支出	0.2	0.4	0.7	0.3	0.2
公的固定資本形成	0.0	0.1	0.2	▲0.0	0.1
財・サービスの純輸出	▲0.2	▲0.4	▲0.6	0.8	0.3
財・サービスの輸出	0.4	▲0.4	▲1.8	2.4	1.0
財・サービスの輸入	▲0.5	0.0	1.2	▲1.6	▲0.7

（備考）内閣府資料より作成。予測は信金中金 地域・中小企業研究所

<前提条件>

	18年度 <実績>	19年度 <実績>	20年度 <実績>	21年度 <予測>	22年度 <予測>
為替レート(円/ドル)	110.9	108.7	106.1	110.0	112.0
原油価格(CIF、ドル/バレル)	72.2	67.8	43.3	71.0	73.0
（前年比、％）	26.6	▲6.1	▲36.2	64.1	2.8

（備考）日本銀行資料などより作成。予測は信金中金 地域・中小企業研究所

＜主要経済指標の推移と予測＞

	18年度 ＜実績＞	19年度 ＜実績＞	20年度 ＜実績＞	21年度 ＜予測＞	22年度 ＜予測＞
鉱工業生産指数 (前年比、%)	103.8 0.3	99.9 ▲3.8	90.4 ▲9.5	99.8 10.4	104.0 4.2
第3次産業活動指数 (前年比、%)	103.0 1.1	102.3 ▲0.7	95.2 ▲6.9	96.9 1.8	100.4 3.6
完全失業率(季調済、%)	2.4	2.3	2.9	2.8	2.6
国内企業物価(前年比、%)	2.2	0.1	▲1.3	5.2	1.3
コア消費者物価(前年比、%)	0.8	0.6	▲0.4	▲0.1	0.5
消費増税の影響を 除く前年比、%	—	0.1	▲0.9	—	—

(備考) 1. コア消費者物価の予測値は2020年度基準。経済産業省、総務省資料などより作成  
2. 予測は信金中金 地域・中小企業研究所

＜経常収支＞

(単位：億円、%)

	17年度 ＜実績＞	18年度 ＜実績＞	19年度 ＜実績＞	20年度 ＜実績＞	21年度 ＜予測＞	22年度 ＜予測＞
経常収支	223,995	193,980	189,273	182,533	196,592	203,305
前年差	7,224	▲30,015	▲4,708	▲6,739	14,058	6,713
名目GDP比(%)	4.0	3.5	3.4	3.4	3.6	3.6
貿易・サービス収支	40,397	▲6,514	▲12,332	2,381	▲11,542	▲13,641
前年差	▲3,687	▲46,911	▲5,818	14,714	▲13,924	▲2,099
貿易収支	45,338	5,658	4,839	39,017	36,572	29,120
前年差	▲12,524	▲39,680	▲819	34,178	▲2,446	▲7,452
サービス収支	▲4,941	▲12,172	▲17,172	▲36,636	▲48,114	▲42,761
前年差	8,837	▲7,231	▲5,000	▲19,464	▲11,478	5,353
第1次所得収支	205,331	217,847	216,409	207,721	229,034	235,959
前年差	11,599	12,516	▲1,438	▲8,688	21,313	6,924
第2次所得収支	▲21,733	▲17,352	▲14,804	▲27,569	▲20,901	▲19,013
前年差	▲688	4,380	2,548	▲12,765	6,669	1,888

(備考) 日本銀行「国際収支統計」より作成。予測は信金中金 地域・中小企業研究所

＜主要国の実質成長率の推移と予測＞

(単位：前年比、%)

国名	17年	18年	19年	20年	21年(予)	22年(予)
米 国	2.3	2.9	2.3	▲3.4	6.0	3.9
ユ ー ロ 圏	2.6	1.9	1.4	▲6.4	4.9	4.5
ドイツ	2.7	1.1	1.1	▲4.6	2.5	4.9
フランス	2.3	1.9	1.8	▲7.9	6.2	3.9
イギリス	1.7	1.3	1.4	▲9.8	6.5	5.0
中 国	6.9	6.7	6.0	2.3	8.4	5.1

(注) 各国資料より作成。予測は信金中金 地域・中小企業研究所