

2021年12月8日

三菱UFJリサーチ&コンサルティング株式会社

## 2021／2022年度短期経済見通し(2021年12月)(2次QE反映後)

～感染拡大の一服を受けて景気は回復していく～

三菱UFJリサーチ&コンサルティング株式会社(本社:東京都港区、代表取締役社長:池田 雅一)は、「2021／2022年度短期経済見通し(2021年12月)(2次QE反映後)～感染拡大の一服を受けて景気は回復していく～」を発表いたします。詳細は本文をご覧ください。

### 【本件に関するお問い合わせ】

三菱UFJリサーチ&コンサルティング株式会社

調査部 主席研究員 小林 真一郎

〒105-8501 東京都港区虎ノ門 5-11-2 オランダヒルズ森タワー

TEL:03-6733-1635 E-mail:chosa-report@murc.jp

配布先 経済研究会

## 経済レポート

# 2021/2022 年度短期経済見通し(2021年12月) (2次QE反映後) ～感染拡大の一服を受けて景気は回復していく～

調査部

- 12月8日発表の2021年7～9月期の実質GDP成長率(2次速報)は、前期比-0.9%(年率換算-3.6%)に下方修正された。1次速報から2次速報への改定に加え、年次推計(支出側系列等)の反映、季節調整の処理方法の変更などの影響もあって単純な比較はできないが、いずれにしても、感染第5波の拡大と自動車の生産制約によって個人消費が大きく落ち込むなど、7～9月期の景気が非常に厳しい状況にあったとの評価は変わらない。
- 10～12月期はプラス成長に復帰する見込みである。感染拡大の一服で対面型サービスへの支出が持ち直すと期待されるほか、自動車生産も徐々に回復が見込まれる。また、企業業績の改善を背景に設備投資も増加に転じると予想される。もっとも、盛り上がり期待されるリベンジ消費は、オミクロン株の感染拡大や感染第6波への警戒感、資源高や円安を背景とした物価上昇による消費者マインドの悪化などにより、勢いに欠ける可能性がある。
- 年明け後も、感染拡大を抑制し、緊急事態宣言の発出を回避できれば、経済活動への制約が徐々に薄らぎ、景気回復の動きが維持される。現時点ではタイミングは流動的であるが、Go To トラベルの再開、給付金の支給などの政策効果が加われば、成長率の押し上げにつながる。また、企業業績の改善が続くことや、雇用や所得情勢が改善しつつあることも、設備投資や個人消費の増加を促す要因となろう。
- それでも、感染が収束にまで至っていない以上、当面は感染拡大防止と経済活性化を慎重にバランスさせていく状況が続くと考えられ、景気回復ペースが急速に高まることは難しい。このため、2021年度の実質GDP成長率は前年比+2.5%(ゲタの効果を除いた成長率では同+0.7%)と、前年度の落ち込みと比べると小幅のプラスにとどまる。また、実質GDPがコロナ前(2019年10～12月期)の水準を回復するのは、2022年1～3月期にずれ込もう。
- 一方、感染再拡大が最大の景気下振れ要因であるほか、世界経済の回復力鈍化、自動車の挽回生産のタイミングの後ずれ、資源価格の上昇・高止まりなどのリスクもある。財政支出で55.7兆円と大型の経済対策が打ち出されたが、政策効果を発揮するためにも、まずは3回目のワクチン接種の促進などの感染拡大防止策の徹底、医療提供体制の整備、治療薬の確保、オミクロン株のまん延阻止のための水際対策強化など、コロナ対策の徹底が求められる。
- 2022年度以降も景気の緩やかな回復が続き、実質GDP成長率は2022年度に前年比+2.8%、2023年度に同+1.2%と、いずれも潜在成長率を上回る伸び率となる。景気の持ち直しとともに労働需給が徐々にタイト化するが、コロナ禍においてテレワークの推進や業務のリモート化をはじめとする各種の試みが急速に浸透した結果、通信環境などのインフラ整備、AIなど新技術普及、働き方改革の推進とも相まって、労働力人口の増加、余暇の創出、副業・兼業の広がりなどにつながり、労働生産性を向上させ、潜在成長力の底上げを促すと期待される。

(前年比、%)

	実質GDP			名目GDP			デフレーター		
	2021年度	2022年度	2023年度	2021年度	2022年度	2023年度	2021年度	2022年度	2023年度
11月16日時点	2.3	2.8	1.3	1.3	3.0	1.7	-1.0	0.2	0.5
今回	2.5	2.8	1.2	1.5	3.0	1.7	-0.9	0.2	0.5

## 一覧表

		2021年度				2022年度				2023年度				2021年度	2022年度	2023年度
		4-6	7-9	10-12	1-3	4-6	7-9	10-12	1-3	4-6	7-9	10-12	1-3	(予測)	(予測)	(予測)
名目GDP	前期比	0.1	-1.0	0.8	1.3	1.2	0.5	0.5	0.5	0.6	0.4	0.1	0.2	1.5	3.0	1.7
	前期比年率	0.2	-4.1	3.2	5.2	4.8	2.0	1.9	2.1	2.6	1.5	0.6	0.9			
実質GDP	前期比	0.5	-0.9	1.2	1.1	0.9	0.6	0.4	0.2	0.3	0.3	0.2	0.2	2.5	2.8	1.2
	前期比年率	2.0	-3.6	4.9	4.5	3.6	2.3	1.8	1.0	1.3	1.1	1.0	1.0			
内需寄与度		0.7	-0.9	1.2	1.4	0.7	0.4	0.3	0.3	0.3	0.3	0.2	0.2	1.8	2.7	1.1
個人消費		0.6	-1.3	1.2	1.5	0.6	0.3	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	2.1	2.5	0.9
住宅投資		1.0	-1.6	0.2	1.2	0.8	0.1	0.3	0.2	0.3	0.2	0.1	0.2	-0.3	1.7	0.9
設備投資		2.0	-2.3	3.0	2.6	2.0	1.0	0.8	0.7	0.7	0.6	0.5	0.5	3.4	6.3	2.7
民間在庫		0.0	0.1	0.1	-0.0	-0.0	0.0	0.0	-0.0	0.0	-0.0	0.0	-0.0	0.0	0.1	0.0
政府支出		0.0	0.4	-0.0	0.3	0.2	0.2	0.3	0.2	0.1	0.1	0.1	0.1	0.5	0.9	0.6
政府最終消費		0.7	1.0	0.1	0.5	0.2	0.1	0.2	0.1	0.2	0.1	0.1	0.1	2.1	1.1	0.6
公共投資		-2.6	-2.0	-0.5	-0.2	0.3	0.5	0.3	0.2	-0.1	0.1	-0.1	0.0	-5.0	0.2	0.2
外需寄与度		-0.2	0.0	-0.1	-0.3	0.2	0.2	0.1	-0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.6	0.1	0.1
輸出		2.5	-0.9	0.5	2.1	2.8	2.7	2.4	1.5	1.1	1.1	1.1	1.1	11.8	8.3	5.7
輸入		3.9	-1.0	0.8	3.4	1.8	1.8	1.8	1.6	0.9	0.9	0.9	0.9	7.7	7.4	4.8
GDPデフレーター		-1.1	-1.2	-0.8	-0.6	-0.3	0.3	0.4	0.5	0.4	0.5	0.6	0.5	-0.9	0.2	0.5
鉱工業生産（前期比、%）		1.1	-3.7	0.4	6.7	1.2	0.2	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	7.1	5.9	1.5
完全失業率（%）		2.9	2.8	2.7	2.6	2.6	2.5	2.5	2.4	2.4	2.3	2.3	2.3	2.8	2.5	2.4
雇用者報酬（GDPベース、名目、前年比、%）		2.9	2.3	1.4	0.2	1.0	1.4	1.4	1.4	1.3	1.3	1.2	1.1	1.7	1.3	1.2
国内企業物価（前年比、%）		4.7	6.0	8.0	5.5	3.0	1.0	-0.6	0.5	0.7	0.6	0.5	0.6	6.0	1.0	0.6
消費者物価（除く生鮮食品）（前年比、%）		-0.6	-0.0	0.3	-0.0	0.5	0.3	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5	-0.1	0.5	0.5
[除く消費税率引き上げの影響]																
新設住宅着工戸数（万戸）		87.5	87.6	88.2	88.5	88.7	89.2	89.6	89.9	90.1	90.3	90.4	90.5	87.8	89.2	90.3
経常収支（兆円）		4.7	2.9	3.3	2.8	3.2	3.5	3.8	4.0	4.3	4.4	4.5	4.5	13.4	14.3	17.5
米国実質GDP（前期比年率%、暦年）		6.7	2.1	5.9	3.5	2.8	2.3	1.9	2.3	2.3	2.3	2.4	2.4	5.6	3.6	2.3
ドル円相場（円/ドル）		109.4	110.1	113.2	112.0	111.0	111.0	110.5	110.5	110.0	110.0	109.0	109.0	111.2	110.8	109.5
無担保コール翌日物（%）		-0.020	-0.031	-0.022	-0.020	-0.020	-0.020	-0.020	-0.020	-0.020	0.050	0.050	0.050	-0.023	-0.020	0.033
長期金利（新発10年国債）		0.07	0.03	0.08	0.10	0.10	0.12	0.15	0.17	0.18	0.20	0.20	0.23	0.070	0.135	0.201
原油価格（WTI、ドル/バレル）		66.1	70.6	76.0	70.8	72.6	73.5	74.4	74.7	74.7	75.3	76.2	77.1	70.9	73.8	75.8
原油価格（北海ブレント、ドル/バレル）		69.0	73.2	78.5	73.0	74.6	75.5	76.4	76.7	76.7	77.3	78.2	79.1	73.4	75.8	77.8

(注1) GDP需要項目は前期比。民間在庫、内需寄与度、外需寄与度は前期比寄与度。GDPデフレーターは前年比

(注2) 鉱工業生産、完全失業率、新設住宅着工戸数、経常収支の四半期値は季節調整値

## ご利用に際して

- 本資料は、信頼できると思われる各種データに基づいて作成されていますが、当社はその正確性、完全性を保証するものではありません。
- また、本資料は、執筆者の見解に基づき作成されたものであり、当社の統一した見解を示すものではありません。
- 本資料に基づくお客様の決定、行為、及びその結果について、当社は一切の責任を負いません。ご利用にあたっては、お客様自身でご判断くださいますようお願い申し上げます。
- 本資料は、著作物であり、著作権法に基づき保護されています。著作権法の定めに従い、引用する際は、必ず出所：三菱UFJリサーチ&コンサルティングと明記してください。
- 本資料の全文または一部を転載・複製する際は著作権者の許諾が必要ですので、当社までご連絡ください。

ご利用に際してのご留意事項を最後に記載していますので、ご参照ください。

(お問い合わせ) 調査部 E-mail: [chosa-report@murc.jp](mailto:chosa-report@murc.jp), 担当: 丸山 03-6733-1630