

TDB マクロ経済見通し 2021・2022 年度改定 (2021 年 5 月)

2021 年度は 3 年ぶりのプラス成長に転換
 ～ 個人消費は 2022 年中に新型コロナ拡大前の水準を回復 ～

データソリューション企画部
 窪田 剛士

【要約】

- 2021 年 1～3 月期 GDP 統計 1 次速報の公表を受け、帝国データバンクは 2021・2022 年度のマクロ経済に関する見通しを改定した。概要は以下の通り。
- 2021 年 1～3 月期の実質 GDP 成長率 1 次速報値は、前期比-1.3% (年率-5.1%) となった。新型コロナウイルスの感染拡大を受け、1 月に 2 回目となる緊急事態宣言が発出されたことで個人消費を中心に落ち込んだ。また、より実感に近い名目 GDP 成長率は同-1.6% (同-6.3%) だった。実質・名目ともに 3 四半期ぶりのマイナス成長。

(前期比、%)

	2019年		2020年				2021年
	7～9月	10～12月	1～3月	4～6月	7～9月	10～12月	1～3月
名目GDP	0.3	▲ 1.2	▲ 0.5	▲ 7.8	5.5	2.4	▲ 1.6
実質GDP	0.1	▲ 1.9	▲ 0.5	▲ 8.1	5.3	2.8	▲ 1.3

- 2021 年度の実質 GDP 成長率は前年度比+3.1%、名目 GDP 成長率は同+2.7%になると予測される。日本経済は、まん延防止等重点措置の適用や緊急事態宣言の発出などで下振れリスクを抱えながらも、ワクチン接種の拡大による経済活動の正常化や海外経済の回復などもあり、3 年ぶりのプラス成長に転じるとみられる。
- 2022 年度の実質 GDP 成長率は前年度比+2.8%、名目 GDP 成長率は同+3.3%になると予測される。ワクチン接種が普及するなかで、日本経済は潜在成長率より高いペースで成長すると見込まれる。2022 年 10～12 月期には個人消費が新型コロナウイルスの拡大前 (2019 年 10～12 月期) を上回るほか、GDP は消費税率引き上げ前 (2019 年 7～9 月期) を超える水準に回復するとみられる。

(前年度比、%)

	実績	予測		(前回予測)	
	2020年度	2021年度	2022年度	2021年度	2022年度
名目GDP	▲ 4.0	2.7	3.3	3.5	2.3
実質GDP	▲ 4.6	3.1	2.8	3.7	1.9

1. 景気の現状: 実質 GDP1~3 月期は 3 四半期ぶりのマイナス成長

2021 年 1~3 月期の実質 GDP（国内総生産・2015 暦年連鎖価格）成長率 1 次速報値は、前期比 -1.3%（年率 -5.1%）となった。また、より実感に近い名目 GDP 成長率は同 -1.6%（同 -6.3%）だった（表 1）。実質・名目ともに 3 四半期ぶりのマイナス成長であった。

GDP の 6 割弱を占める個人消費は、実質で同 -1.4%（10~12 月期は同 +2.2%）となり、3 四半期ぶりに減少した。外食や自動車などが減少要因になったとみられる。一方、名目雇用者報酬は主に雇用者数が減少に寄与したことで前年同期比 -0.5%と、4 四半期連続で減少した。

民間企業設備投資は、通信機器・同関連機器や自動車などへの支出が減少し、前期比 -1.4%と 2 四半期ぶりの減少となった。民間住宅投資は同 +1.1%と 2 四半期連続で増加した。公的需要では、政府支出が医療費などの減少で同 -1.8%と 4 四半期ぶり、公共投資は同 -1.1%と 7 四半期ぶりに減少した。

輸出は、電子部品・デバイスなどが増加に寄与したことから、同 +2.3%と 3 四半期連続で増加。輸入は、医薬品など増加し、同 +4.0%と 2 四半期連続の増加となった。

2021 年 1~3 月期の日本経済は、住宅投資が増加を維持したものの、個人消費や公的支出など内需が下押ししていた。

同時に発表された、2020 年度通期の実質 GDP 成長率は前年度比 -4.6%と 2 年連続のマイナス成長となった。リーマン・ショックの影響を受けた 2008 年度（同 -3.6%）を上回り、戦後最大の下落率を記録した。特に、個人消費が同 -6.0%と、比較可能な 1995 年以降で最大のマイナス幅だった。

表 1 GDP（国内総生産）成長率の推移

	(前期比、%)						
	2019年		2020年				2021年
	7~9月	10~12月	1~3月	4~6月	7~9月	10~12月	1~3月
名目GDP	0.3	▲ 1.2	▲ 0.5	▲ 7.8	5.5	2.4	▲ 1.6
実質GDP	0.1	▲ 1.9	▲ 0.5	▲ 8.1	5.3	2.8	▲ 1.3

2. 企業マインド: 経済活動が抑制されたなかで 3 カ月連続で改善

企業の景況感について、2021 年 4 月の TDB 景気動向指数（景気 DI）は前月比 0.3 ポイント増の 38.3 となり、3 カ月連続で改善した（図 1）。

4 月の国内景気は、まん延防止等重点措置の適用地域拡大や 3 回目となる緊急事態宣言の発出など、経済活動が抑制されたなかでの推移となった。プラス要因では、米国や中国など海外経済の回復傾向により輸出が大きく増加したほか、世界的な半導体不足にともない半導体素子製造を含む関連業界が高水準で推移した。さらに自宅内消費は引き続き拡大傾向が続いた。他方、マイナス要因では、新型コロナウイルスの感染拡大にともない一部地域や業種で休業や営業時間の短縮など人流抑制が行われ、飲食店や旅館・ホテルなど個人向けサービスが大きく落ち込んだ。また自動車の減産や工場の稼働停止なども悪材料となった。

『製造』は3カ月連続で改善した。中国向けの輸出が急増するなか、半導体製造装置が含まれる「機械製造」や、製缶板金や金属プレス製品などの「鉄鋼・非鉄・鋳業」の回復傾向が続いた。また、米国向けの輸出が好調な電子部品などの「電気機械製造」や、木材や生コンクリートの販売価格が上昇した「建材・家具、窯業・土石製品製造」など、『製造』は12業種中11業種が改善した。他方、「輸送用機械・器具製造」は半導体不足の影響で、一部地域の完成車工場で減産や稼働停止がみられるなか、地域によって企業の景況感に差がみられた。

他方、『サービス』は3カ月ぶりの悪化となった。一部地域においてまん延防止等重点措置および3回目となる緊急事態宣言が発出され、「飲食店」や「娯楽サービス」といった個人向けサービスの業種が大幅に悪化した。また、厳しい水準が続く「旅館・ホテル」も2カ月ぶりの悪化となり、再び景気DIは1桁台に落ち込んだ。さらに、「電気・ガス・水道・熱供給」は燃料費高騰の影響がみられたほか、「広告関連」はイベントの中止が下押し材料となった。

4月の国内景気は、経済活動が抑制されたなかで、製造業を中心に3カ月連続で改善した。

図1 TDB 景気動向指数（景気DI）

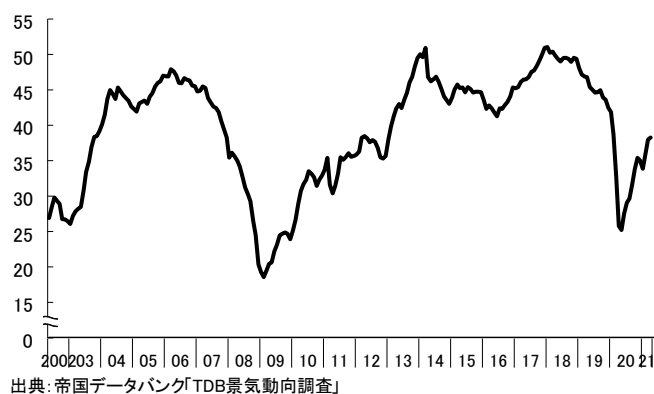
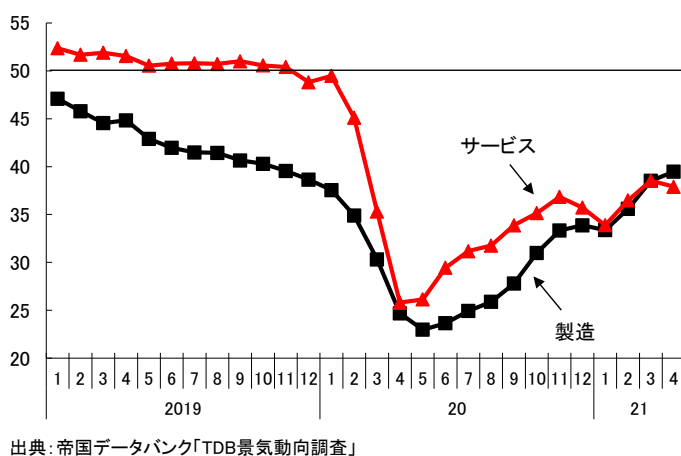


図2 『製造』および『サービス』の景気DIの推移



3. マクロ経済見通し:2021年度、3年ぶりのプラス成長に転じる

2021年度の実質GDP成長率は前年度比+3.1%、名目GDP成長率は同+2.7%になると予測される(表2、図3)。日本経済は、まん延防止等重点措置の適用や緊急事態宣言の発出など下振れリスクを抱えながらも、ワクチン接種の拡大による経済活動の正常化や海外経済の回復などもあり、3年ぶりのプラス成長に転じるとみられる。

2021年4~6月は、緊急事態宣言が一部地域で6月20日まで延長されることにより個人消費を中心として落ち込み、2四半期連続のマイナス成長になると予測される。しかし、年度を通じてみると、新型コロナウイルスへの対応を進めながら、自宅内消費の拡大など新規需要の創出やテレワークの拡大による住宅ニーズの高まりなどはプラス材料である。またレジャー関連など、前年度に落ち込んだ個人消費の持ち直しが見込まれる。さらに、挽回生産や自国生産の拡大による設備投資の増加や5Gの本格的普及、米国や中国などの経済回復を通じた輸出増加なども押し上げ要因となる。東京五輪・パラリンピックの開催は規模の縮小が見込まれるものの、一定のプラス要因になろう。また労働分野では、一部の業種では労働需給がひっ迫するとみられる。

表2 TDB マクロ経済見通し 総括表

	(単位:%)		
	2020年度 (実績)	2021年度 (予測)	2022年度 (予測)
名目GDP	-4.0	2.7	3.3
実質GDP	-4.6	3.1	2.8
国内需要(寄与度)	-4.1	2.1	2.9
民間需要(寄与度)	-4.9	1.7	2.6
民間最終消費支出	-6.0	2.4	3.6
民間企業設備投資	-6.9	2.9	4.0
民間住宅投資	-7.1	0.4	2.0
民間在庫変動(寄与度)	-0.2	-0.1	0.0
公的需要(寄与度)	0.8	0.4	0.2
政府最終消費支出	3.1	1.6	0.9
公的固定資本形成	4.0	1.0	1.0
公的在庫変動(寄与度)	0.0	0.0	0.0
純輸出(寄与度)	-0.7	1.0	-0.1
輸出	-10.4	13.5	5.5
輸入	-6.8	7.3	5.9
消費者物価(2015年=100)	-0.2	0.1	0.4
国内企業物価(2015年=100)	-1.4	2.5	2.1
完全失業率	2.9	2.9	2.7
為替レート(円/ドル)	106.0	108.6	108.1
原油価格(ドル/バレル)	42.7	58.2	65.0
鉱工業生産(2015年=100)	-9.5	9.8	3.1

出典：実績は内閣府資料などより作成、予測は帝国データバンク

注1：2015暦年連鎖価格

注2：伸び率は前年度比。国内需要、民間需要、公的需要
在庫投資、純輸出は寄与度

注3：原油価格は通関ベース(CIF)

他方、新型コロナウイルスの感染動向による下振れリスクは依然として大きい。さらに、半導体不足による自動車の減産や夏季賞与の減少、原材料価格の上昇、企業業績の回復の二極化などはマイナス材料である。

2021年度の日本経済は、引き続き感染拡大防止に配慮した経済活動が行われるとみられるため、回復ペースは緩やかなものとなろう。しかし、2022年1~3月期には公的需要や輸出を中心として

新型コロナウイルスの感染拡大前の水準（2019年10～12月期）を上回ると予測される。なお、本予測では、東京五輪・パラリンピックについて、観戦者数の限定など規模を縮小したうえで、2021年夏に開催されることを前提としている。

4. マクロ経済見通し:2022年度、内需が成長を押し上げ

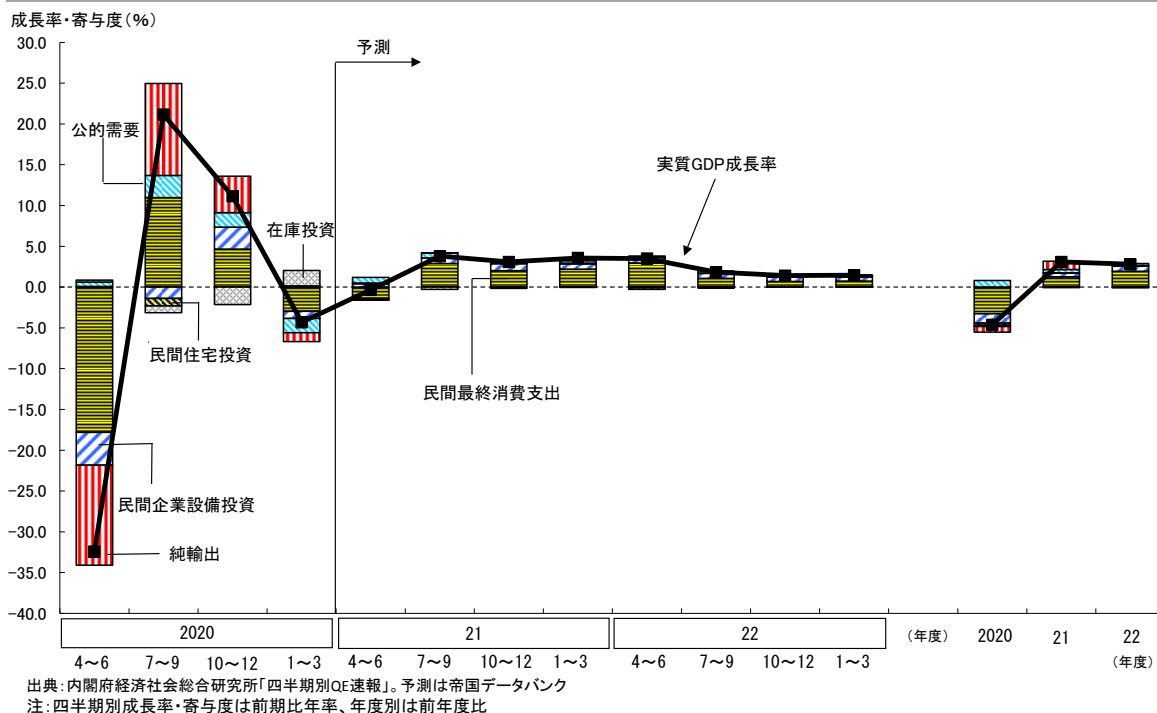
2022年度の実質GDP成長率は前年度比+2.8%、名目GDP成長率は同+3.3%になると予測される（表2、図3）。新型コロナウイルスに対するワクチン接種の普及などにより、経済活動の段階的な正常化が見込まれる。

2022年度は、ワクチンの接種による感染抑制効果が表れてくるとみられ、消費者心理の改善とともに外出自粛により大幅に縮小した観光関連や飲食などが回復していくと見込まれる。ただし、サービス消費は比較してペントアップ需要が生まれにくいこともあり、急激な増加には至らないと予測される。

また、労働需給のひっ迫は恒常的に継続するとみられ、就業者数の増加とともに雇用・所得環境が緩やかに改善していくと見込まれる。そのため、個人消費は比較可能な1995年度以降で最も高い同+3.6%のプラス成長になると予測される。さらに住宅投資は2年連続で増加すると見込まれる。設備投資は海外向けの生産か上向くほか、省力化・自動化需要などで4%台の拡大が続くなど、内需を中心とした成長となるとみられる。

2022年度の日本経済は、潜在成長率より高いペースで成長すると予測される。こうしたことから、2022年10～12月期には個人消費が新型コロナウイルスの拡大前（2019年10～12月期）を上回るほか、GDPは消費税率引き上げ前（2019年7～9月期）を超える水準に回復するとみられる。

図3 経済成長率の見通しと需要項目別成長寄与度



【 問い合わせ先 】

株式会社帝国データバンク データソリューション企画部 産業データ分析課

窪田 剛士

03-5775-3163 keiki@mail.tdb.co.jp

帝国データバンクで毎月実施している TDB 景気動向調査にご協力いただける企業さまは、
こちらから登録できます（スマートフォン等をお使いの方は QR コードからも可能です）。

<https://www.tdb-di.com/ent/rent.html>



当レポートの著作権は株式会社帝国データバンクに帰属します。著作権法の範囲内でご利用いただき、私的利用を超えた複製および転載を固く禁じます。