

TDB マクロ経済見通し 2021・2022 年度改定 (2021 年 6 月)

ワクチン接種の拡大で経済活動が徐々に正常化
～ 2021 年 4～6 月期は個人消費が 2 四半期連続で落ち込み ～

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 2 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 2 次速報値は、1 次速報の前期比-1.3% (年率-5.1%) から同-1.0% (同-3.9%) と上方修正された。3 四半期ぶりのマイナス成長。個人消費が同-1.5% と 1 次速報から下方に改定された一方、民間住宅や民間企業設備投資はいずれも上方改定となった。また、政府支出・公共投資ともに上方改定となり、国内需要の寄与度が同-0.8% と 1 次速報 (同-1.1%) から上方に改定され、全体を押し上げる要因となった。

(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	▲ 0.6	▲ 7.8	5.6	2.4	▲ 1.3
実質GDP	0.1	▲ 1.9	▲ 0.5	▲ 8.1	5.3	2.8	▲ 1.0

- 2021 年度の実質 GDP 成長率は前年度比+3.4%、名目 GDP 成長率は同+3.0%になると予測される。日本経済は、新型コロナウイルスの感染拡大に対応する緊急事態宣言やまん延防止等重点措置など人流抑制による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。
- 2022 年度の実質 GDP 成長率は前年度比+2.7%、名目 GDP 成長率は同+3.2%になると予測される。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、日本経済は安定した成長プロセスに転じると見込まれる。ワクチン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、外出自粛で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。

(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	▲ 3.9	3.0	3.2	2.7	3.3
実質GDP	▲ 4.6	3.4	2.7	3.1	2.8

1. 景気の現状:実質 GDP1～3 月期 2 次速報、前期比-1.0%(年率-3.9%)に上方修正

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2次速報値は、前期比-1.0%（年率-3.9%）で、1次速報値の同-1.3%（同-5.1%）から上方修正となった。個人消費が同-1.5%と1次速報から下方に改定された一方、民間住宅や民間企業設備投資はいずれも上方改定となった。また、政府支出・公共投資ともに上方改定となり、国内需要の寄与度が同-0.8%と1次速報（同-1.1%）から上方改定となり、全体を押し上げる要因となった。また、より実感に近い名目GDP成長率2次速報値も同-1.3%（同-5.1%）となり、1次速報値の同-1.6%（同-6.3%）から上方修正された（表1）。

実質GDPを需要項目別にみると、個人消費は実質で同-1.5%となり1次速報値の同-1.4%から下方改定となった。一方、名目雇業者報酬は「毎月勤労統計」（3月分）の確報化を反映した結果、前年同期比-0.4%と、1次速報値（同-0.5%）から上方改定となった。民間企業設備投資は、1次速報で仮置き値としていた需要側推計値について、1～3月期の法人企業統計（財務省）などの結果が反映されたことにより、前期比-1.2%と1次速報（同-1.4%）から上方改定された。また、住宅投資（同+1.1%→同+1.2%）も上方改定された。公的需要については、政府支出（同-1.8%→同-1.1%）のほか、公共投資も3月分の「建設総合統計」が反映されたことで同-0.5%と1次速報（同-1.1%）から上方に改定された。

2021年1～3月期は、2次速報において上方修正されたものの、3四半期ぶりのマイナス成長となった。

表1 GDP（国内総生産）成長率の推移

	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	▲ 0.6	▲ 7.8	5.6	2.4	▲ 1.3
実質GDP	0.1	▲ 1.9	▲ 0.5	▲ 8.1	5.3	2.8	▲ 1.0

(前期比、%)

<参考>1次速報

	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

(前期比、%)

2. 企業マインド:緊急事態宣言などで4カ月ぶりに悪化

企業の景況感について、2021年5月のTDB景気動向指数（景気DI）は前月比0.8ポイント減の37.5となり、4カ月ぶりに悪化した（図1）。

5月の国内景気は、緊急事態宣言やまん延防止等重点措置の期間延長や対象地域の追加・拡大などによる人流抑制を通じて、経済活動に大きく制限がかけられたなかでの推移となった。休業や営業時間の短縮などが個人消費を下押しし、関連する川上産業を含む幅広い業種に悪影響を及ぼしていた。さらに、燃料価格の上昇がコスト負担を高めたほか、半導体不足にともなう一部企業の工場の稼働停止などもマイナス要因であった。他方、米国や中国など海外経済の回復により輸

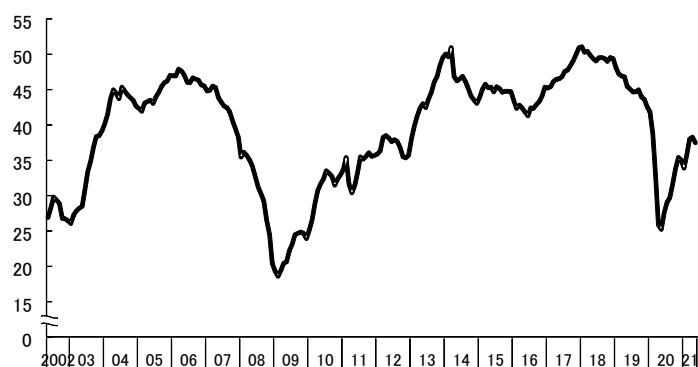
出が大きく増加したことに加えて、自宅内消費の拡大もプラス材料となった。

業種別では、いわゆる「ウッドショック」などが影響し、『建設』が2カ月連続で悪化した。米国での住宅着工件数の増加傾向や輸送コンテナの不足といった要因が重なり、海外からの輸入比率が高い木材などで建材不足が発生。特に、住宅着工に関連した業種において工事の遅れや仕入単価の上昇といったマイナスの影響がみられた（図2）。また、公共工事が弱含みつつあるなか、土木工事などの景況感も2カ月連続で悪化した。企業からは、民間・公共工事ともに案件が少なく、受注競争が激しくなっている、といった声も多く寄せられた。

さらに、『小売』も2カ月連続の悪化となった。緊急事態宣言やまん延防止等重点措置の延長・対象地域の拡大にともない、消費者の外出自粛や店舗の休業・営業時間の短縮の影響を受けた。特に、調剤薬局で診療控えの影響がみられた「医薬品・日用雑貨品小売」や、スマートフォンなどの情報通信機器を販売する「家電・情報機器小売」の景況感が大幅に悪化。また、「専門商品小売」も、燃料価格の高騰を受け、ガソリンスタンドなどが悪化していた。他方、新車販売台数が持ち直しつつある「自動車・同部品小売」は改善した。

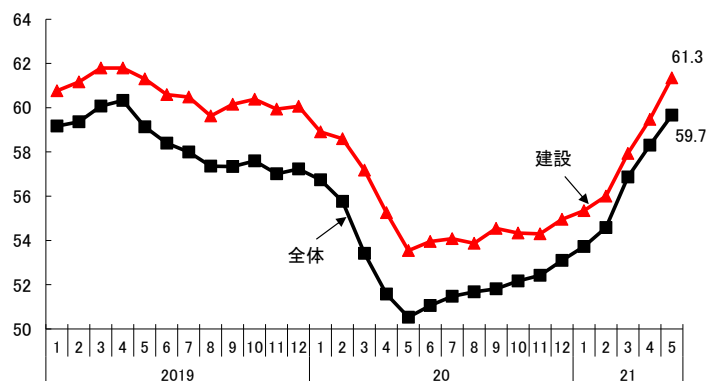
5月は、感染拡大防止対策で人流抑制が行われたことで景況感を下押しした一方、輸出や自宅内消費などで上向いた業種もあり、企業の景況感はいわゆる「K字型」と呼ばれる二極化の傾向が一段と強まることとなった。

図1 TDB景気動向指数（景気DI）



出典：帝国データバンク「TDB景気動向調査」

図2 仕入単価DIの推移



出典：帝国データバンク「TDB景気動向調査」

3. マクロ経済見通し:2021年度、経済活動の正常化などで3年ぶりにプラス成長

2021年度の実質GDP成長率は前年度比+3.4%、名目GDP成長率は同+3.0%になると予測される(表2、図3)。日本経済は、新型コロナウイルスの感染拡大に対応する緊急事態宣言やまん延防止等重点措置など人流抑制による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。

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、個人消費が2四半期連続で落ち込むと予測される。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。また前年度に落ち込んだレジャー関連など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。また人手不足が再び高まるなかで¹、就業者数や雇用人報酬の増加など雇用・所得環境は年度後半にかけて徐々に改善していくとみられる。

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。

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	-3.9	3.0	3.2
実質GDP	-4.6	3.4	2.7
国内需要(寄与度)	-4.0	2.4	2.7
民間需要(寄与度)	-4.8	1.9	2.4
民間最終消費支出	-6.0	2.5	3.2
民間企業設備投資	-6.9	3.1	4.1
民間住宅投資	-7.1	0.5	2.0
民間在庫変動(寄与度)	-0.2	-0.1	0.0
公的需要(寄与度)	0.9	0.5	0.2
政府最終消費支出	3.2	2.0	0.8
公的固定資本形成	4.3	1.5	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	0.0
輸出	-10.5	13.9	5.7
輸入	-6.9	7.6	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)

¹ 帝国データバンク「人手不足に対する企業の動向調査(2021年4月)」2021年5月26日リリース

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、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、ワクチン接種の普及で安定成長プロセスへ

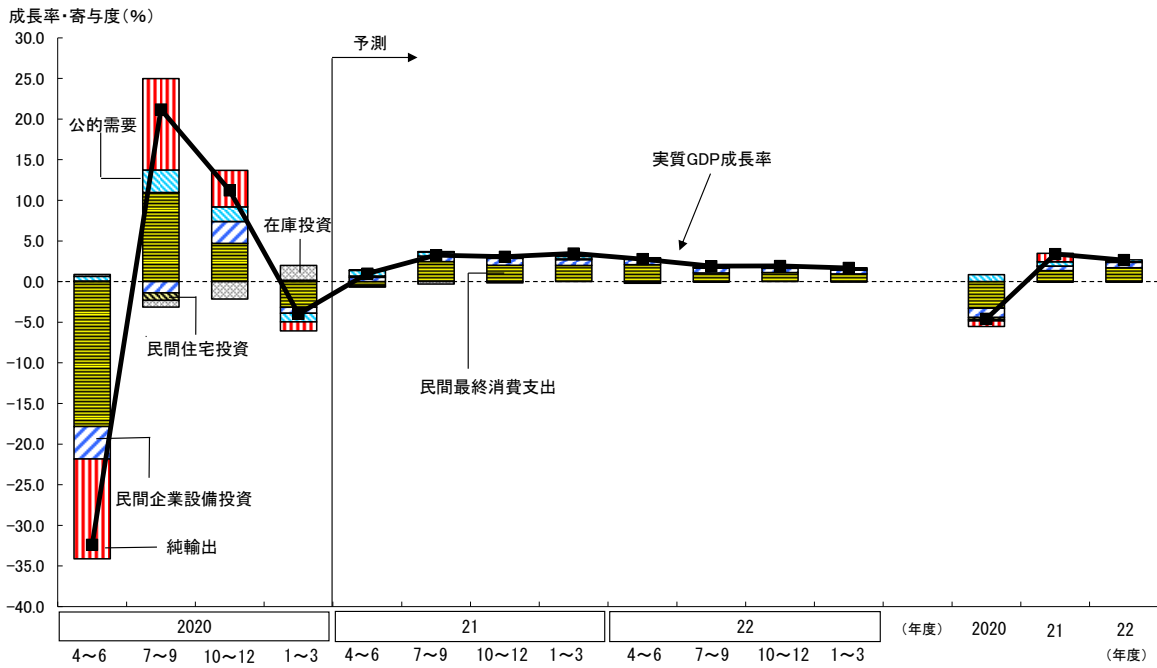
2022年度の実質GDP成長率は前年度比+2.7%、名目GDP成長率は同+3.2%になると予測される（表2、図3）。新型コロナウイルスに対するワクチン接種の普及などにより、日本経済は安定した成長プロセスに転じると見込まれる。

2022年度は、ワクチン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、外出自粛で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、サービス消費は耐久財消費などと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+3.2%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が上向くほか、省力化・自動化需要などで4%台の増加となるなど、内需を中心とした成長になるとみられる。

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。