

TDB マクロ経済見通し 2021・2022 年度改定（2021 年 9 月）

2022 年 1～3 月には感染拡大前（2019 年 10～12 月）の水準を上回ると予測

～ 2022 年度は緩やかながらも安定した成長プロセスへ ～

データソリューション企画部

窪田 剛士

【要約】

- 2021 年 4～6 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 4～6 月期の実質 GDP 成長率 2 次速報値は、前期比+0.5%（年率+1.9%）となった。海外経済の回復を受け輸出が拡大したほか、自宅内消費の拡大や住宅ニーズの高まりなどで個人消費や住宅投資の増加も全体を押し上げた。他方、より実感に近い名目 GDP 成長率は同-0.1%（同-0.5%）だった。実質は 2 四半期ぶりのプラス成長、名目は 2 四半期連続のマイナス成長。

（前期比、%）

	2019年	2020年				2021年	
	10～12月	1～3月	4～6月	7～9月	10～12月	1～3月	4～6月
名目GDP	▲ 1.3	▲ 0.5	▲ 7.6	5.4	2.3	▲ 1.1	▲ 0.1
実質GDP	▲ 1.9	▲ 0.6	▲ 7.9	5.4	2.8	▲ 1.1	0.5

- 2021 年度の実質 GDP 成長率は前年度比+3.3%、名目 GDP 成長率は同+2.7%になると予測される。日本経済は、新型コロナウイルス変異株の動向など下振れリスクを抱えながらも、ワクチン接種の普及による経済活動の正常化に向けた動き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 1～3 月期には個人消費や設備投資など国内民需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）を上回るとみられる。
- 2022 年度の実質 GDP 成長率は前年度比+2.6%、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効果が表れ、日本経済は経済活動の正常化が本格化し、緩やかながらも安定した成長プロセスで推移すると見込まれる。消費者心理の改善に加えて、外出自粛で大幅に縮小した観光関連や飲食、レジャー関連などサービス消費も含めて個人消費の回復が続くと見込まれる。

（前年度比、%）

	実績	予測	
	2020年度	2021年度	2022年度
名目GDP	▲ 3.9	2.7	3.2
実質GDP	▲ 4.4	3.3	2.6

1. 景気の現状: 実質 GDP4～6 月期 2 次速報、2 四半期ぶりのプラス成長

2021 年 4～6 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 +0.5%（年率 +1.9%）となった。また、より実感に近い名目 GDP 成長率は同 -0.1%（同 -0.5%）だった（表 1）。実質は 2 四半期ぶりのプラス成長、名目は 2 四半期連続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 +0.9%（1～3 月期は同 -1.3%）となり、2 四半期ぶりに増加した。外出自粛のムードが和らいだことで持ち直しの動きがみられ、サービス消費が同 +1.6%、家電などの耐久財消費が同 +0.9%と、いずれも 2 四半期ぶりに増加した。被服などの半耐久財は同 +1.9%とプラスになったが、消耗品などの非耐久財は同 -0.5%と 2 四半期ぶりにマイナスだった。

民間企業設備投資は、半導体製造装置関連がプラスに寄与し、前期比 +2.3%と 2 四半期ぶりの増加となった。民間住宅投資は同 +2.1%と 3 四半期連続で増加した。公的需要では、政府支出がワクチン購入や接種を含む医療費などが増えたことで同 +1.3%と 2 四半期ぶりに増加した一方、公共投資は同 -1.7%と 2 四半期連続で減少した。

輸出は、米国や中国向けの回復などで同 +2.8%と 4 四半期連続で増加。輸入は、ワクチンを含む医薬品などが増加し、同 +5.0%と 3 四半期連続の増加となった。

2021 年 4～6 月期の日本経済は、個人消費や設備投資など国内需要が全体を押し上げ、2 四半期ぶりのプラス成長となった。

表 1 GDP（国内総生産）成長率の推移

	(前期比、%)						
	2019年	2020年				2021年	
	10～12月	1～3月	4～6月	7～9月	10～12月	1～3月	4～6月
名目 GDP	▲ 1.3	▲ 0.5	▲ 7.6	5.4	2.3	▲ 1.1	▲ 0.1
実質 GDP	▲ 1.9	▲ 0.6	▲ 7.9	5.4	2.8	▲ 1.1	0.5

<参考>1次速報 (前期比、%)

	2019年	2020年				2021年	
	10～12月	1～3月	4～6月	7～9月	10～12月	1～3月	4～6月
名目 GDP	▲ 1.3	▲ 0.5	▲ 7.6	5.4	2.3	▲ 1.0	0.1
実質 GDP	▲ 1.9	▲ 0.6	▲ 7.9	5.3	2.8	▲ 0.9	0.3

2. 企業マインド: 感染者数の急増で景気に急ブレーキ

直近の景気動向はどのようになっているだろうか。2021 年 8 月の企業の景況感についてみると、TDB 景気動向指数（景気 DI）は前月比 1.5 ポイント減の 39.2 となり、3 カ月ぶりに悪化していた（図 1）。

8 月の国内景気は、緊急事態宣言やまん延防止等重点措置について 33 都道府県への拡大や延長が実施されたことに加え、豪雨・長雨による影響も下押しした。人流抑制策が強化されるなかで、小売業や個人向けサービス業などの個人消費関連が再び大きく落ち込んだ。さらに金属や木材、半導体などの材料不足や価格高騰は、企業の収益環境を悪化させる要因となった。他方で、ワクチン接種の普及が進むなか、海外経済の回復にともなう輸出の増加や好調な半導体関連、郊外で

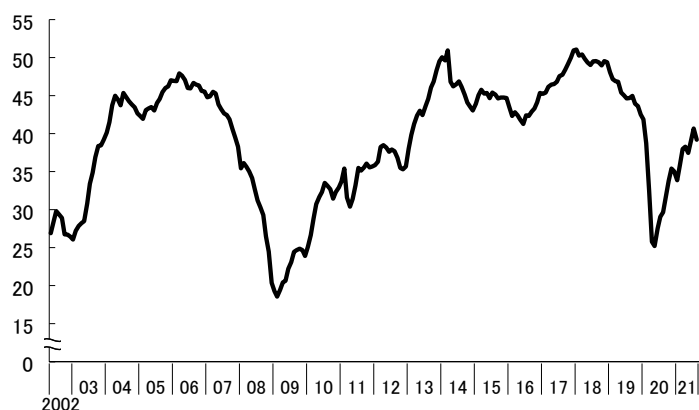
の住宅購入の活発化などはプラス要因だった。

業種別では、『小売』が3カ月ぶりに悪化し、景気DIは全10業界で最も低い水準となった。各地で緊急事態宣言やまん延防止等重点措置が発出される一方、記録的な大雨の影響も重なった。そうしたなか、百貨店やコンビニエンスストアが含まれる「各種商品小売」やアパレルなどの「繊維・繊維製品・服飾品小売」などが大きく落ち込んだ。また、半導体不足の影響で商品の供給面に制約がみられる「自動車・同部品小売」や「家電・情報機器小売」も悪化した。

さらに、『サービス』も3カ月ぶりに悪化し、景気DIは再び40を下回った。多くの地域で緊急事態宣言などの人流抑制策が発出されるなか、「飲食店」、「旅館・ホテル」、「娯楽サービス」といった個人消費関連の景況感が再び悪化（図2）。特に、「飲食店」「旅館・ホテル」は10台と厳しい水準が継続している。また、イベントや展示会の中止による影響が続く「広告関連」や、宿泊業・飲食サービス向けなどの新規求人数が落ち込んでいる「人材派遣・紹介」なども悪化した。

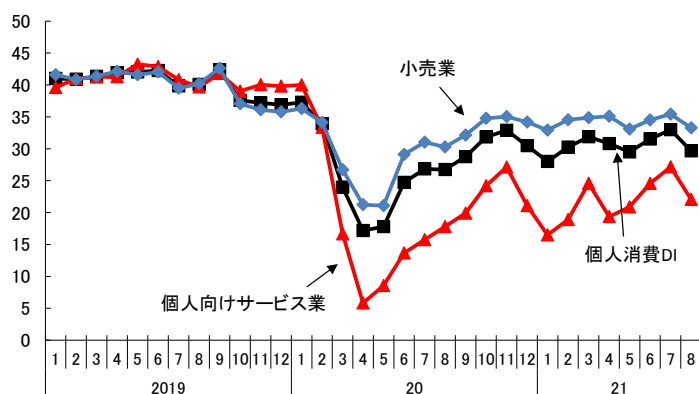
8月は、感染者数急増に記録的な大雨の影響も加わり、一時的な足踏み状態となった。

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 個人消費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、ワクチン接種の普及などでプラス成長を維持

2021 年度の実質 GDP 成長率は前年度比+3.3%、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、新型コロナウイルス変異株の動向が最大の懸念材料になるとみられるなか、緊急事態宣言やまん延防止等重点措置などの下振れリスクを抱えながらも、ワクチン接種の普及による経済活動の正常化に向けた動き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 7～9 月期は、緊急事態宣言やまん延防止等重点措置の拡大・延長により、個人消費が 2 四半期ぶりに減少すると予測される。一方で、海外経済の回復を背景に輸出の増加が続くほか、企業の設備投資も堅調に推移するとみられることから、経済全体としては小幅ながらも 2 四半期連続のプラス成長を維持すると見込まれる。

年度を通じてみると、ワクチン接種の普及など新型コロナウイルスへの対応を進めながら、10～12 月期から年度末にかけて徐々に経済活動の制約が和らぐなかで、正常化へのプロセスに復帰していくとみられる。特に自宅内消費の拡大や住宅ニーズの高まり、設備投資の増加傾向のほか、5G（第 5 世代移動通信システム）の本格的普及や自宅内消費の拡大、海外経済の回復、SDGs（持続可能な開発目標）に対応した投融資などはプラス材料となろう。また前年度に落ち込んだレジヤ関連などの持ち直しも見込まれる。

他方で、新型コロナウイルス変異株の動向は最大の懸念材料となるなか、海外でも感染が再拡

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	2.7	3.2
実質GDP	-4.4	3.3	2.6
国内需要(寄与度)	-3.8	2.7	2.5
民間需要(寄与度)	-4.7	2.3	2.3
民間最終消費支出	-5.8	3.0	2.8
民間企業設備投資	-6.8	4.7	4.4
民間住宅投資	-7.2	2.2	1.6
民間在庫変動(寄与度)	-0.2	-0.2	0.0
公的需要(寄与度)	0.9	0.4	0.2
政府最終消費支出	3.4	2.1	0.8
公的固定資本形成	4.2	-1.1	1.1
公的在庫変動(寄与度)	0.0	0.0	0.0
純輸出(寄与度)	-0.7	0.7	0.1
輸出	-10.4	14.9	5.9
輸入	-6.8	10.5	5.4
消費者物価(2020年=100)	-0.3	0.0	0.4
国内企業物価(2015年=100)	-1.4	5.4	2.2
完全失業率	2.9	2.8	2.6
為替レート(円/ドル)	106.0	110.4	109.6
原油価格(ドル/バレル)	42.7	69.5	73.4
鉱工業生産(2015年=100)	-9.5	10.4	3.7

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）

大しており、再び輸出が減少に転じることになれば下押し圧力になる可能性もある。また、原材料など仕入価格の上昇や半導体不足に加えて、政局の動向や中東情勢など地政学的リスクも注視する必要がある。特に企業の業績回復に対する二極化傾向の広がりにはマイナス要因となりうる。

2021 年度の日本経済は、新型コロナウイルスの感染拡大防止と経済活動の正常化に向けたバランスをとりつつ推移していくとみられ、回復ペースは緩やかなものとなる。しかし、2022 年 1～3 月期には個人消費や設備投資など国内民需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。

4. マクロ経済見通し:2022 年度、国内民需を中心に成長する見込み

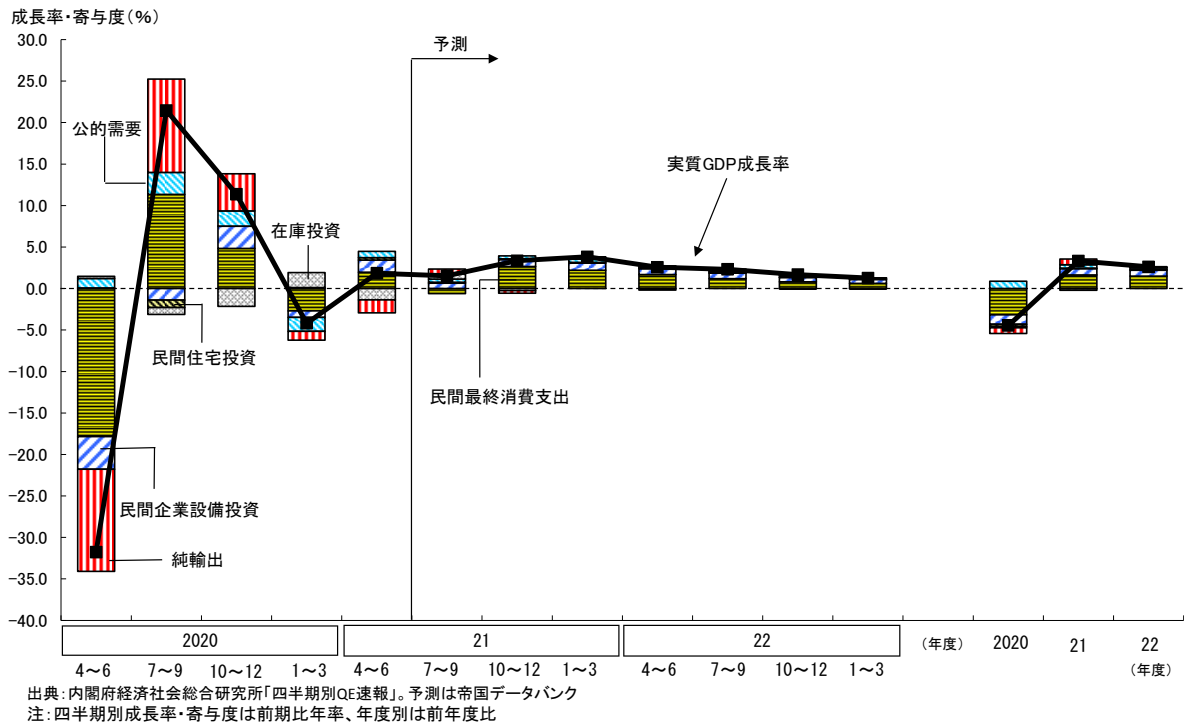
2022 年度の実質 GDP 成長率は前年度比+2.6%、名目 GDP 成長率は同+3.2%になると予測される（表 2、図 3）。新型コロナウイルスに対するワクチン接種の効果が表れ、日本経済は緩やかながらも安定した成長プロセスで推移すると見込まれる。

2022 年度は、ワクチン接種にともなう効果が表れてくることで、経済活動の正常化が本格化するとみられる。

個人消費関連では、消費者心理の改善に加えて、外出自粛で大幅に縮小した観光関連や飲食、レジャー関連など、ペントアップ需要が生まれにくいサービス消費も含め個人消費の回復が続くと見込まれる。また、景気の持ち直しとともに労働需給のひっ迫は恒常的に継続するとみられ、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、個人消費は同+2.8%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、通信環境のインフラ整備や AI など新技術の普及、省力化・自動化需要の拡大などで 4%台の増加となるなど、国内民需を中心に成長するとみられる。

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 7～9 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。