

日本経済見通し

調査部 副主任研究員 村瀬 拓人

目 次

1. 現 状

2. 予測のポイント

- (1) 輸 出
- (2) 設備投資
- (3) 個人消費

3. 見通し

4. 日本経済が抱える二つの課題

- (1) 需要構造の変化
- (2) 成長力の低下
- (3) コロナ後の低成長を回避するために

要 約

1. 日本経済は、新型コロナの影響で一進一退の状況にある。輸出の増加を受け製造業が堅調な一方、度重なる緊急事態宣言の発令で個人向けサービスの低迷が続くなど、業種による景況感の二極化も鮮明である。
2. 当面は、海外経済の回復を背景とした輸出の増加が、景気を下支えする見通しである。世界的なIT需要の拡大や設備投資需要の回復を追い風に、電子部品や資本財が輸出のけん引役になる。
3. 設備投資も、総じて持ち直しが続く見込みである。ただし、設備投資の積極化は、収益環境が改善する製造業が中心であり、新型コロナの悪影響が大きい個人向けサービスでは慎重な投資姿勢が続くなど、業種によりばらつきが顕著となろう。
4. 個人消費は、飲食店への休業・時短要請といった新型コロナの感染を抑制するための活動制約が重石となるため、当面は停滞感の強い状況が続く公算が大きい。もっとも、ワクチン接種が進むにつれて、消費活動も徐々に持ち直しに転じる見込みである。これまでの接種動向などを踏まえると、消費活動は、2021年秋以降、正常化の度合いを強め、2022年初にほぼ正常化すると想定される。
5. 以上を踏まえると、2021年度後半にかけて回復ペースが加速し、2022年4～6月期には、GDPがコロナ前のピーク水準を回復すると見込まれる。もっとも、2022年度に入ると、日本経済が抱える「需要構造の変化」と「成長力の低下」という二つの課題が顕在化し、成長率が大幅に鈍化する見通しである。
6. コロナ後の低成長を回避するには、企業がコロナ後の経済・社会構造の変化を見据え、ビジネスモデルの変革に努めるとともに、政府も「コロナ禍で打撃を受けた企業の支援」、「人材の流動化」、「デジタル投資の促進」への取り組みを強化する必要がある。

1. 現状

足許の日本経済は、新型コロナの収束が見通せないなか、一進一退の状況が続いている。

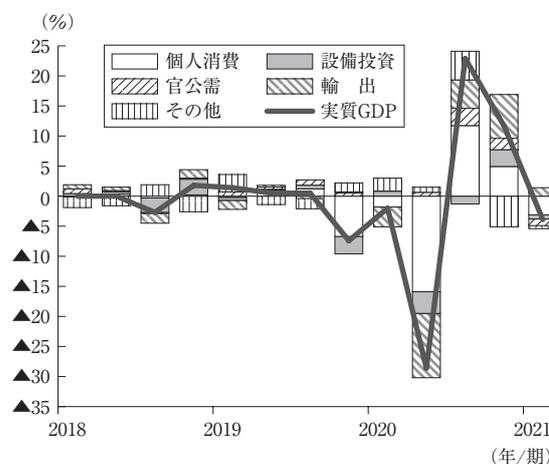
国内で感染者数が増え始めた昨年春以降の経済状況を振り返ると、まず、2020年4～6月期には、実質GDPが前期比年率▲28.6%と、リーマンショック直後（2009年1～3月期：同▲17.9%）を上回る大幅なマイナス成長となった（図表1）。とりわけ、落ち込みが目立ったのが個人消費である。緊急事態宣言が発令（注1）されるなか、不要不急の外出を控える動きが全国的に広がったことで、消費活動は大きく冷え込んだ。また、同時期には、欧米諸国を中心にロックダウン（都市封鎖）が行われた影響で、輸出も同▲53.7%と大幅に減少した。

その後は、緊急事態宣言の解除や各国での経済活動の再開などを背景に、景気は持ち直しに転じた。2020年7～9月期、10～12月期の実質GDPも、それぞれ同+22.9%、同+11.7%と大幅なプラス成長となった。景気回復をけん引したのは外需である。欧米諸国を中心に新型コロナの新規感染者数が減少に転じるなか、各国でロックダウンの緩和や解除が進み、日本からの輸出は7～9月期に同+32.5%、10～12月期に同+55.7%と、2四半期連続で大幅に増加した。また、国内でも、夏場の感染拡大が比較的短期間で減少に転じるなど、緊急事態宣言の解除後（注2）は、新型コロナの流行がおおむね落ち着いていたため、個人消費が回復傾向にあった。

もっとも、本年入り後は、景気回復の動きが頭打ちとなっている。これは、新型コロナの感染再拡大を受け、個人消費が再び減少に転じたためである。新型コロナの1日当たりの新規感染者数は、昨年9月以降、1,000人を下回る状況が続いたが、11月後半には再び増加に転じ、本年1月初には1日当たり7,000人超を記録した。こうした状況を受け、1月8日には2度目の緊急事態宣言が発令されたことで、外出自粛の強まりや飲食店への時短要請などがサービス消費に悪影響を与えた。その結果、1～3月期の個人消費は同▲5.8%減少し、GDPを大きく下押しした。ただし、実質GDP全体では前期比年率▲3.9%と3四半期ぶりのマイナス成長とはいえ、景気の下振れは比較的小幅にとどまった。これは、1～3月期の輸出が同+9.2%増加し、GDPを同+1.4%ポイント押し上げたためである。

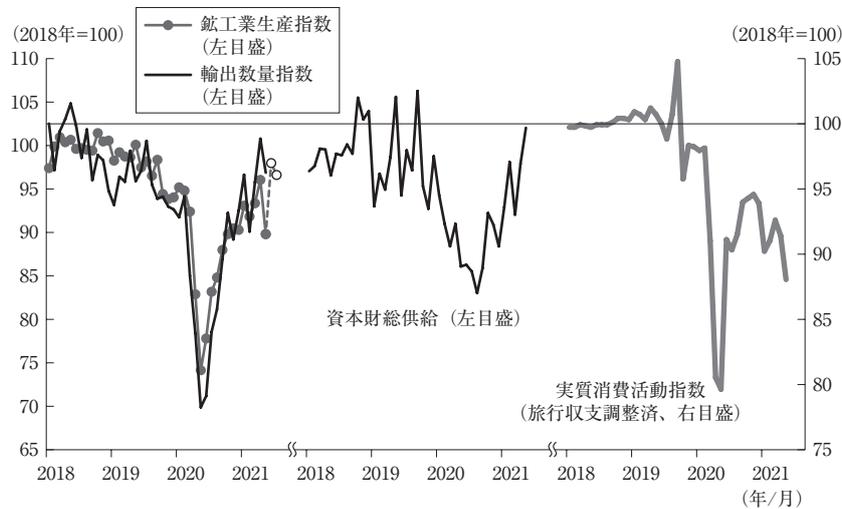
4月以降も、輸出が景気を下支えする一方、個人消費が景気回復の足を引っ張るといった構図が続いている。5月の輸出数量指数は前月比▲3.9%と、大幅に増加した4月の反動で減少したものの、1～3月期の水準を3%近く上回っている（図表2）。さらに、輸出の増加を受けた生産活動の回復を背景に、製造業では設備投資を再開する動きも広がっている。実際、製造業の生産設備を中心とした投資動向を表す資本財総供給指数は、昨年秋を底に上昇に転じ、5月は半年前を1割強上回っている。一方、月次の消費の動きを表す日銀の実質消費活動指数をみると、2度目の緊急事態宣言が解除された3月には前

（図表1）実質GDP成長率（前期比年率）



（資料）内閣府「国民経済計算」を基に日本総合研究所作成
（注）官公需 = 政府消費 + 公共投資 + 公的在庫変動。

(図表2) 生産・輸出と設備投資、個人消費
(季調値)



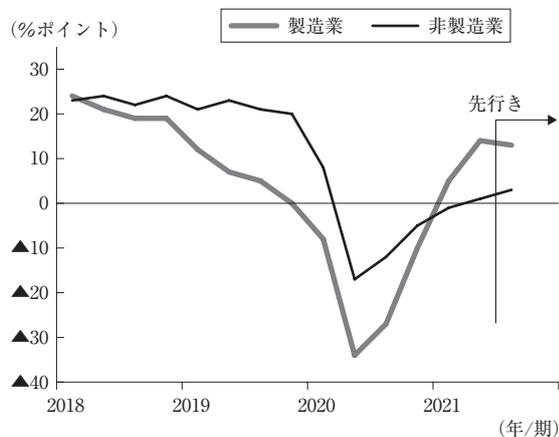
(資料) 経済産業省、財務省、日本銀行を基に日本総合研究所作成
(注) 鉱工業生産の白抜きは、予測指数による先延ばし。

月比+1.7%上昇したものの、4月以降は3度目の緊急事態宣言の発令を受け再び低下している。

こうした経済状況を反映し、企業の景況感も業種により二極化が進んでいる。日銀短観6月調査では、大企業・製造業の業況判断DIは+14と、2018年12月調査以来の高水準となった(図表3)。一方、大企業・非製造業の業況判断DIは+1と、小幅ながら5四半期ぶりのプラスとなったものの、新型コロナの影響が大きい対個人サービス(▲31)や宿泊・飲食サービス(▲74)のDIは大幅なマイナスが続くなど、業種により景況感の改善度合いが大きく異なっている(図表4)。

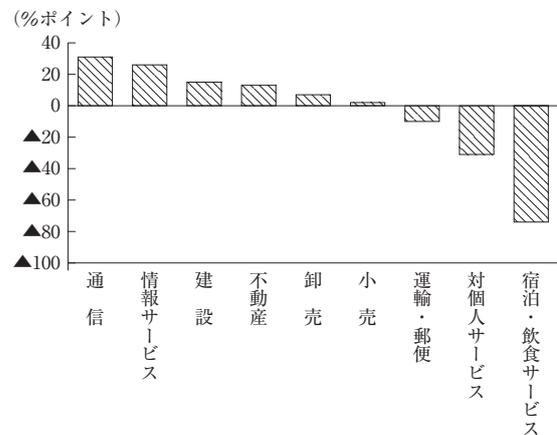
このようにみると、日本経済の先行きを見通すうえで、回復が先行する①輸出と②設備投資のほか、③低迷が続く個人消費の動向がカギを握る。そこで以下では、これら三つの需要項目について、それぞれ

(図表3) 日銀短観・業況判断DI
(大企業)



(資料) 日本銀行「全国企業短期経済観測調査」

(図表4) 非製造業の業況判断DI
(大企業、2021年6月調査)



(資料) 日本銀行「全国企業短期経済観測調査」

れ先行きを分析しながら景気回復の足取りを展望するとともに、コロナ後に直面する日本経済の課題について考察する。

(注1) 4月7日に1都1府5県に発令、その後対象地域が拡大。

(注2) 5月25日に全国で解除。

2. 予測のポイント

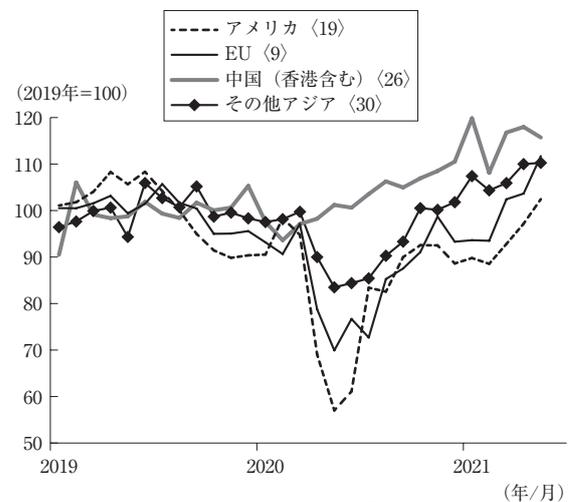
(1) 輸出

まず、輸出については、海外経済の堅調な回復に支えられ、引き続き景気を下支えすると見込まれる。輸出動向を地域別にみると、諸外国に先駆けてコロナ禍からの経済回復を遂げた中国向けの増加傾向が続いており、足許の水準はコロナ前(2019年平均)を1割強上回っている(図表5)。中国では、小売売上高がコロナ前の増加トレンドに復帰するなど、経済活動の正常化が進んでおり、本年入り後は、雇用所得環境の改善も目立っている。2021年通年でみた中国の実質GDP成長率は+9.0%(当社予測)と予想されるなど、先行きも堅調なペースでの成長が続く見通しであり、現地の経済活動の拡大に見合った形で、日本からの輸出も増加が見込まれる。

一方、昨年末から本年初にかけて一時的な伸び悩みがみられた欧米向けも、足許で持ち直しに転じている。欧米諸国では、昨年秋以降、新型コロナが再拡大し、飲食店・娯楽施設の閉鎖や夜間の外出禁止など、多くの国が経済活動の再規制を実施した。もっとも、2021年に入ると、各国で新型コロナのワクチン接種が加速したことで、経済活動の規制は徐々に緩和されてきている。とりわけ、アメリカでは、全米50州のうち28州が5月上旬までにイベントや飲食店の人数制限を撤廃するなど、経済活動の正常化が進んでおり、それに伴い個人消費が活発化している。また、欧州でも、5月に入りフランスが飲食店の屋外での営業再開を決定したほか、ドイツでも飲食店や宿泊施設の営業再開が認められるなど、活動制限の段階的な緩和が進められている。欧米諸国の経済活動の正常化は、今後、ワクチン接種の進展に伴い一段と進むと予想され、同地域向けの輸出の増加も期待できる。

このように、先行きも海外経済の拡大を受けて輸出の増勢が続くとみられるなか、品目別では、とりわけ電子部品や資本財の輸出が増加すると見込まれる。まず、電子部品については、コロナ禍で高まったテレワークやオンラインビジネス関連のIT需要が引き続き堅調に推移するとみられるほか、スマートフォンや工場の自動化といった5G関連の需要増加も期待できる。半導体関連の国際的な業界団体(世界半導体市場統計、WSTS)は、2021年の世界全体の出荷額の見通し(6月時点)を前年比+19.7%と、

(図表5) 地域別実質輸出(季調値)



(資料) 財務省、日本銀行を基に日本総合研究所作成
(注) 〈 〉は2020年の名目輸出シェア。

半年前（同+8.4％）に比べ大幅に上方修正するなど、足許のIT製品への需要は非常に強く、当面は市場の拡大が続くと予想される。

次に、資本財については、各国のワクチン接種の進展に伴い世界経済の先行きに対する懸念が後退するなか、各国企業が投資姿勢を積極化していることが追い風となる。実際、資本財の輸出の先行指標であるわが国機械メーカーの海外からの受注額をみると、4月は1.2兆円と、半年前に比べ+37％増加している。IMFが4月に公表した世界経済見通しをもとに試算すると、2021年の世界の投資額は前年比+9.5％（2020年：同▲2.7％）と増加に転じ、コロナ前の投資額を大きく上回る見込みである（図表6）。各国の設備投資の拡大を受け、日本からの資本財の輸出も高い伸びが見込まれる。

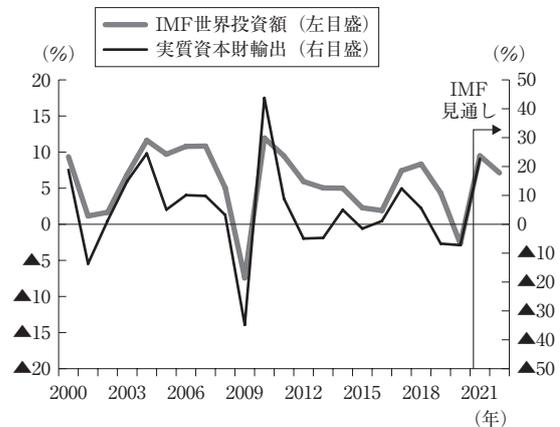
（2）設備投資

輸出が先行きも景気を下支えするとみられるなか、設備投資も、製造業を中心に回復基調が続く見通しである。まず、企業の収益環境についてみると、製造業の1～3月期の経常利益は、すでにコロナ前の水準を回復している（図表7）。また、非製造業でも、リモートワーク関連などIT需要が好調な情報通信業や、新型コロナの影響が比較的小さかった建設業などでは、コロナ前と比べ増益となった。こうした業種では、一時的に先送りしていた投資を再開する動きが広がるなど、投資マインドの改善が目立っている。先行きも、収益環境の改善に支えられ、設備投資の持ち直しが続く見込まれる。

財務省・内閣府の法人企業景気予測調査で今年度の企業の設備投資スタンスを確認すると、情報化への対応を重要視すると答えた企業の割合が4割強に増加しており、引き続きリモートワークやIoTへの対応などIT関連の設備投資需要の強さが見込まれる（図表8）。また、環境対策を重要視すると答えた企業も、全体でみた割合はまだ小さいものの、着実に増加している。各国が環境問題への取り組みを本格化させるなか、製造業を中心に脱炭素に向けた設備投資も活発化すると予想される。

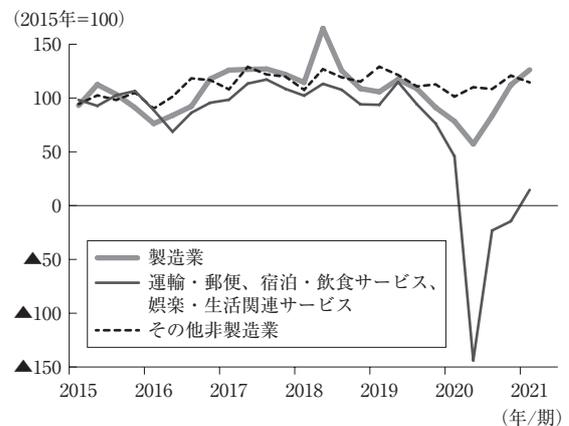
設備投資の先行きについては、足許で世界的な需要回復を背景に原油や銅、鉄鉱石などの資源価格の

（図表6）世界投資額とわが国資本財実質輸出（前年比）



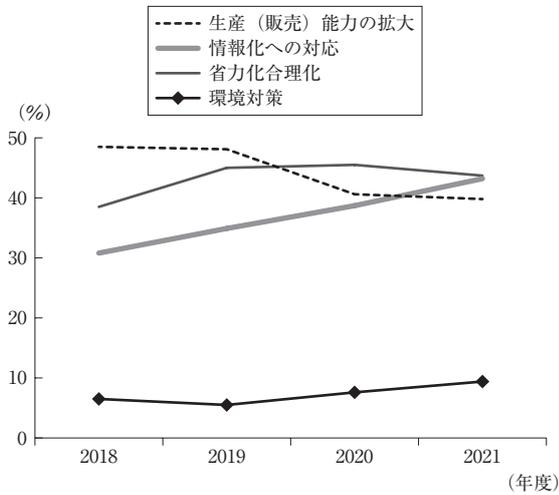
（資料）財務省、日本銀行、IMFを基に日本総合研究所作成
 （注1）2021年の実質資本財輸出は、1～5月の前年比。
 （注2）IMF世界投資額は、購買力平価ベース。

（図表7）業種別の経常利益（季調値）



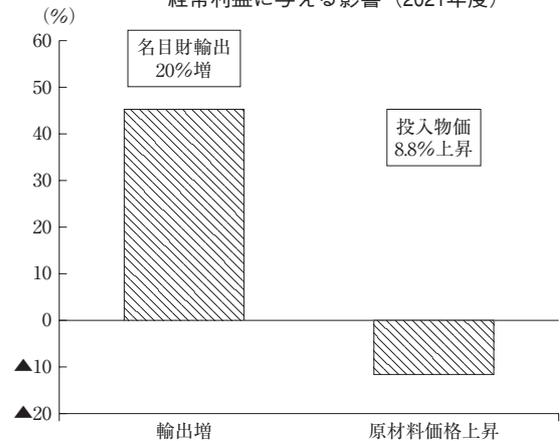
（資料）財務省「法人企業統計調査」を基に日本総合研究所作成
 （注）その他非製造業は金融・保険業、電気・ガス・熱供給・水道業を含まず。

(図表8) 企業の設備投資スタンス
(大企業・全産業、法人企業景気予測調査)



(資料) 財務省、内閣府「法人企業景気予測調査」
(注1) 複数回答による回答社数の構成比。
(注2) 2018年度は7～9月期、2019年度以降は4～6月期。

(図表9) 輸出増と原材料価格上昇が製造業の
経常利益に与える影響 (2021年度)

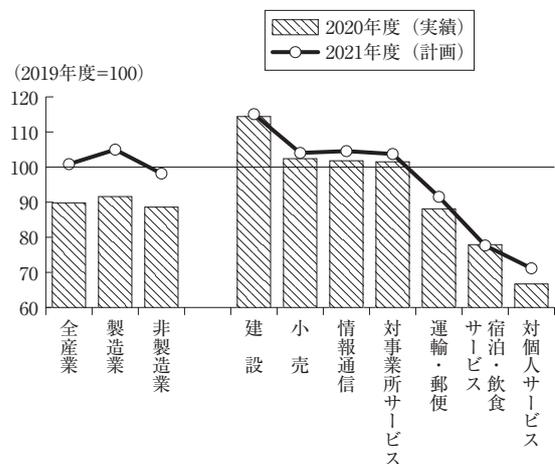


(資料) 財務省、経済産業省、日本銀行を基に日本総合研究所作成
(注1) 経常利益を被説明変数、輸出入荷指数(輸出品の産出物価で名目化)と投入物価指数を説明変数とする推定式の係数を用いて試算。
(注2) ボックス内は試算の前提。名目財輸出は日本総研の見通し、投入物価指数は足許の水準で横ばいと仮定。

高騰による原材料コストの上昇が製造業の収益環境を圧迫し、設備投資に悪影響を与えるとの見方もある。もっとも、輸出の増加により企業収益は堅調に推移するとみられることから、設備投資が腰折れする可能性は小さい。実際、輸出の増加と原材料価格の上昇が製造業の経常利益に与える影響を試算すると、足許のコスト上昇による減益は、輸出増加に伴う増益の5分の1程度にとどまるとの結果が得られた(図表9)。

このように設備投資は製造業を中心に増加基調が続くとみられるものの、新型コロナの影響が大きい宿泊・飲食サービスなど一部の業種では、慎重な投資スタンスが続くため、業種による二極化が顕著となる見通しである。日銀短観の6月調査をみると、大企業・製造業の2021年度の設備投資計画(土地を除きソフトウェアを含む設備投資)は前年度比+14.6%(2020年度実績:同▲8.4%)と、水準でみればコロナ前に比べ投資が増加する計画である(図表10)。また、非製造業でも、建設業や情報通信業、小売業などは、コロナ前の水準を上回る設備投資を続ける見込みである。一方、宿泊・飲食サービスや対個人サービスの2021年度の投資計画は、新型コロナの影響で2割から3割程度落ち込んだ前年度の実績からほぼ横ばいとなるなど、設備投資への慎重姿勢が目立つ。これらの業種では、コロナ禍で赤字経営が続いている企業も多く、投資マインドの改善には時間を要する見込みである。

(図表10) 業種別の設備投資計画の水準
(大企業、日銀短観6月調査)



(資料) 日本銀行「全国企業短期経済観測調査」を基に日本総合研究所作成

(3) 個人消費

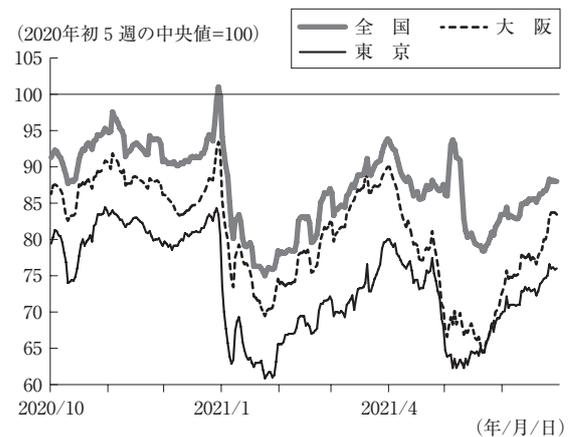
上述の通り、輸出と設備投資が先行きも堅調に推移するとみられることから、景気が後退局面入りする可能性は低い。一方で、景気の回復基調が明確化するためには、低迷する個人消費が回復に転じる必要がある。

個人消費の先行きを展望すると、当面は新型コロナの感染を抑制するための活動制約が重石となり、停滞感の強い状況が続くと見込まれる。足許の新型コロナの感染状況に目を向けると、5月上旬には1日当たり7,000人前後まで増加した新規感染者数は、3度目の緊急事態宣言の効果もあり、6月中旬には1,000人台まで減少した。もっとも、その後は減少傾向にブレーキがかかり、都市部を中心に感染者数が再び増加する自治体も目立ち始めている。こうした状況下、感染者数が多い東京都では、緊急事態宣言の解除後も飲食店への時短要請が継続されているほか、消費活動を自粛する動きも強く、足許の小売店や娯楽施設の人出は、2度目の緊急事態宣言が解除された3月下旬の水準を下回っている(図表11)。

このようにみると、新型コロナの感染状況が落ち着き、活動制約や自粛ムードが緩和されない限り、個人消費が回復に転じるのは難しい。そこで、カギを握るのが新型コロナのワクチン接種の動向である。日本では、これまで欧米諸国に比べ接種の遅れが目立っていたものの、足許では接種状況に大幅な進展がみられる。1回目のワクチン接種を終えた65歳以上の高齢者の割合は、4月末時点で1%未満にとどまっていたものの、5月中旬以降、接種ペースが加速し、6月末には60%超に上昇した(図表12)。十分な予防効果の獲得に必要な2回目の接種を終えた高齢者の割合も6月末時点で3割に上り、7月末には多くの自治体で希望する高齢者全員への2回のワクチン接種を終える見通しとなった。

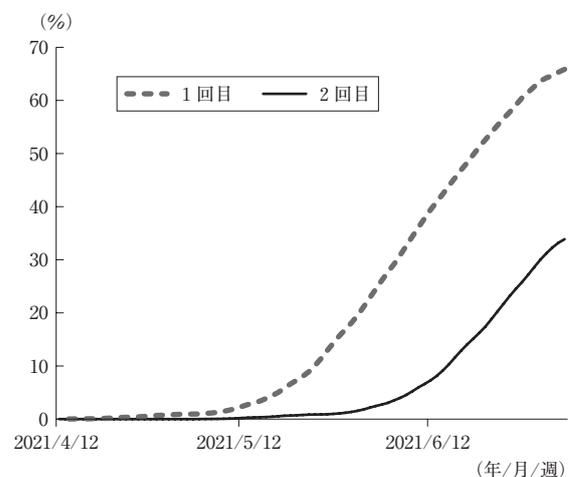
諸外国におけるワクチン接種と消費活動の関係にはばらつきがみられるものの、アメリカやイギリス、ドイツなどの例をみると、2回目のワクチン接種を終えた国民の割合が少ない段階でも、接種率が高まるにつれて外出機会が増加し、消費活動が活発化するという関係がみてとれる(図表13)。このため、2回目のワクチン接種が進み始

(図表11) 小売店・娯楽施設の人出状況
(後方7日移動平均)



(資料) Google「Covid-19 コミュニティモビリティレポート」を基に日本総合研究所作成

(図表12) 高齢者(65歳以上)へのワクチン接種率

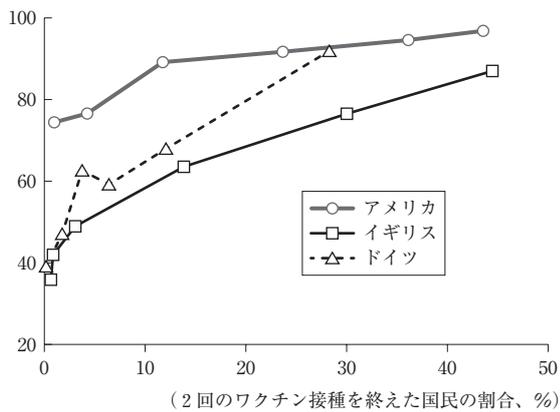


(資料) 政府CIOポータルを基に日本総合研究所作成

めれば、早い段階で個人消費の回復が明確化する可能性がある。日本では、現役世帯に比べ引退世帯の消費性向（消費支出/可処分所得）の低下が目立つなど、高齢者の中で消費活動の自粛ムードが強いことから（図表14）、高齢者にワクチンの2回接種が行き渡れば、消費活動も上向きに転じると見込まれる。

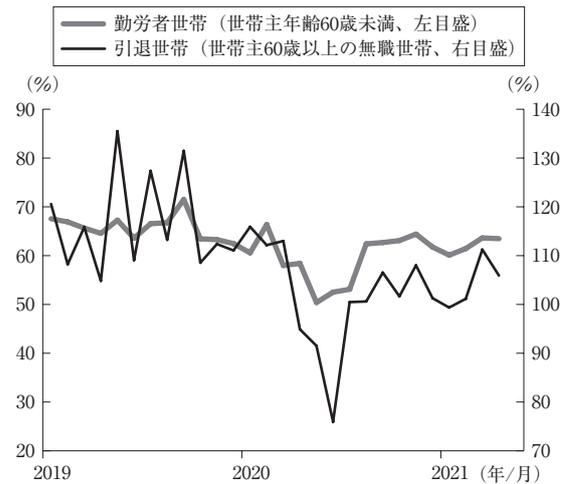
（図表13）諸外国のワクチン接種と人出の関係

（小売店・娯楽施設の人出、2020年初5週の中央値=100）



（資料）Our World in Data、Googleを基に日本総合研究所作成

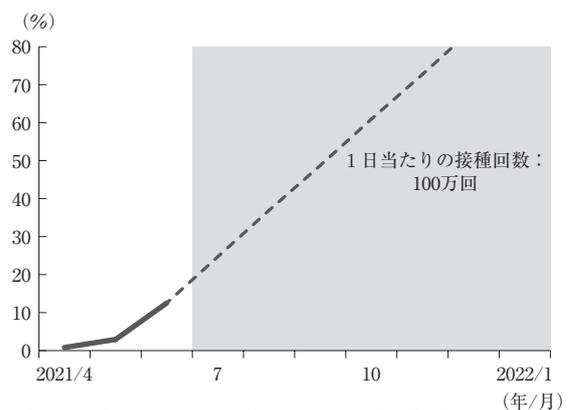
（図表14）世帯タイプ別の消費性向（季調値）



（資料）総務省「家計調査」を基に日本総合研究所作成
（注）2人以上の世帯。

一方、高齢者以外への接種についても、6月下旬には職場や大学などで実施される職域接種が始まっており、高齢者を含めた1日当たりの接種回数は、政府が目標とする100万回に達している。足許では、政府の想定を上回る申し込みが殺到したことで、職域接種の新規申請が一時停止されたほか、1週間当たりのワクチンの輸入量や配送量などにも制約があるため、接種ペースの一段の加速は見込み難いなどの課題はある。もっとも、足許のペース（1日当たり100万回ペース）で接種が進めば、11月中には集団免疫が獲得できるとされる国民70%への2回接種が完了する見込みである（図表15）。

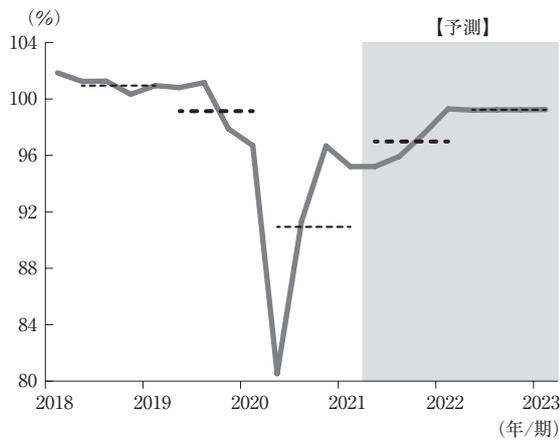
（図表15）ワクチン接種率のシミュレーション（2回の接種を終えた割合）



（資料）政府CIOポータルを基に日本総合研究所作成
（注1）全人口対比の接種率で、医療従事者を含む計数。
（注2）月末の接種率を图示。

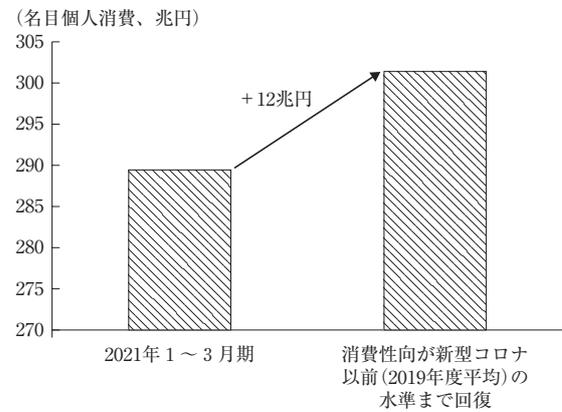
こうしたワクチンの接種見通しなどを踏まえると、消費活動は、秋以降正常化に向けた動きが加速し、2022年初にはほぼ正常化すると想定される。消費活動が正常化し、大きく落ち込んでいる消費性向がコロナ前の水準（2019年度平均）に戻れば、個人消費は12兆円（4%）増加する計算になる（図表16、17）。このため、消費活動の正常化過程で景気は大きく押し上げられると予想される。

(図表16) 消費性向の見通し (季調値)



(資料) 内閣府「国民経済計算」などを基に日本総合研究所作成
(注) 破線は年度平均。

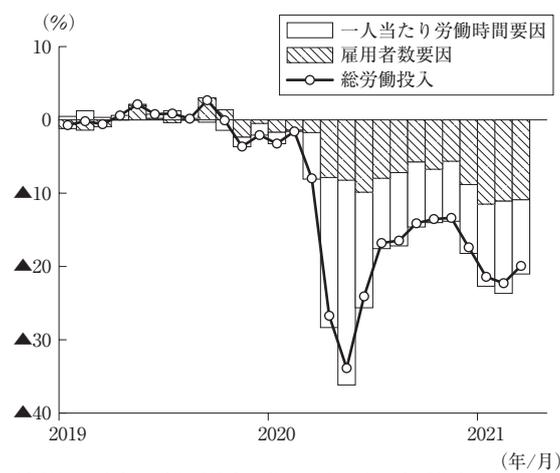
(図表17) 消費性向の回復に伴う個人消費の上振れ (年率季調値)



(資料) 内閣府「国民経済計算」などを基に日本総合研究所作成

ちなみに、アメリカでは、サービス消費の急回復に外食業などでの新規採用が追いつかず、人手不足が経済活動の制約になっているとの見方がある。もっとも、日本では、コロナ禍での需要減少に対し解雇ではなく一時帰休や休職、時短勤務などの形で対応した企業が多く、新型コロナの影響が大きかった宿泊・飲食サービス業や生活関連サービス・娯楽業においても、ある程度、雇用が維持されている(図表18)。このため、消費の回復局面で直ちに人手不足に直面する可能性は小さい。

(図表18) 総労働投入の寄与度分解 (個人向けサービス、2019年対比)



(資料) 総務省、厚生労働省を基に日本総合研究所作成
(注) 宿泊・飲食サービス業と生活関連サービス・娯楽業の合計。

3. 見通し

以上の分析を踏まえ、日本経済を展望すると、外需については、海外経済の回復に支えられ、輸出の増加基調が続く見通しである。IT需要の拡大や世界的な設備投資の回復が、電子部品や資本財輸出の追い風となる。

内需でも、設備投資は、製造業を中心とした収益環境の改善を背景に、総じて増加基調が続く見通しである。足許では、原材料価格の上昇が製造業の収益圧迫要因となっているものの、輸出の増加により企業収益は堅調に推移するため、設備投資の回復基調が腰折れする可能性は低い。ただし、宿泊・飲食サービスや対個人サービスなど一部の業種では、コロナ禍による収益低迷が長期化するなか、慎重な投資スタンスが続くとみられるため、設備投資は業種による二極化が顕著となる見込みである。

一方、個人消費は、飲食店への休業・時短要請といった新型コロナの感染を抑制するための活動制約が重石となるため、当面は停滞感が残る見通しである。感染者数が十分に抑制されるまでは、自粛ムードの払しょくも難しく、2021年度前半の消費活動の水準は、2度目の緊急事態宣言が発令される直前の昨年末を下回る状況が続く可能性が高い。

もっとも、消費活動正常化のカギを握る新型コロナのワクチン接種が進展していることは、景気の先行きに対する好材料である。足許のペースで接種が進めば、11月中には集団免疫が獲得できるとされる国民70%への2回接種が完了する見込みである。ワクチンの接種動向を踏まえると、2021年度後半には消費活動の持ち直しが明確化し、景気回復ペースが加速する見込みである。

この結果、2021年度の成長率は+3.9%と、高めのプラス成長が実現する見通しである（図表19）。年度を通してみると、コロナによる落ち込み（2020年度：▲4.6%）を取り戻すことができないものの、四半期ベースのGDPは、2022年4～6月期にコロナ前のピーク水準（2019年7～9月期）を回復する見込みである（図表20）。

（図表19）日本経済の成長率および物価などの見通し

	2020年		2021年				2022年				2023年	2020年度	2021年度	2022年度
	7～9	10～12	1～3	4～6	7～9	10～12	1～3	4～6	7～9	10～12	1～3			
	(実績)		(予測)											
実質GDP	22.9	11.7	▲3.9	1.4	3.6	5.2	5.1	1.1	1.1	0.9	0.9	▲4.6	3.9	2.5
個人消費	22.0	9.0	▲5.8	▲0.2	4.7	8.0	7.6	0.6	0.8	1.0	1.0	▲6.0	3.5	3.1
住宅投資	▲21.0	0.2	4.9	3.9	▲2.6	0.5	3.5	3.1	1.9	0.2	0.0	▲7.1	0.2	1.7
設備投資	▲8.1	18.3	▲4.6	5.9	4.4	4.4	4.0	3.5	3.5	2.5	2.5	▲6.9	3.8	3.5
在庫投資（寄与度）	(▲0.8)	(▲2.0)	(1.7)	(▲0.2)	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(▲0.2)	(▲0.0)	(0.0)
政府消費	12.0	7.3	▲4.5	1.5	2.1	0.8	1.0	0.6	0.4	0.4	0.4	3.2	1.7	0.7
公共投資	3.4	5.3	▲2.1	▲0.8	0.0	0.4	0.2	0.0	▲0.2	▲0.4	0.2	4.3	0.3	0.0
公的在庫（寄与度）	(0.0)	(▲0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(▲0.0)	(0.0)	(0.0)
輸出	32.5	55.7	9.2	11.8	4.8	5.7	5.7	4.6	4.6	3.9	3.9	▲10.5	14.2	4.8
輸入	▲29.0	20.7	16.5	9.8	4.9	5.2	5.2	4.8	4.8	4.5	4.5	▲6.9	7.5	4.9
国内民需（寄与度）	(7.8)	(5.3)	(▲2.0)	(0.7)	(3.1)	(5.0)	(4.8)	(1.0)	(1.1)	(0.9)	(0.9)	(▲4.8)	(2.4)	(2.3)
官公需（寄与度）	(2.8)	(1.8)	(▲1.0)	(0.3)	(0.5)	(0.2)	(0.2)	(0.1)	(0.1)	(0.1)	(0.1)	(0.9)	(0.4)	(0.2)
純輸出（寄与度）	(11.2)	(4.2)	(▲0.9)	(0.4)	(▲0.0)	(0.1)	(0.1)	(▲0.0)	(▲0.0)	(▲0.1)	(▲0.1)	(▲0.6)	(1.0)	(0.0)

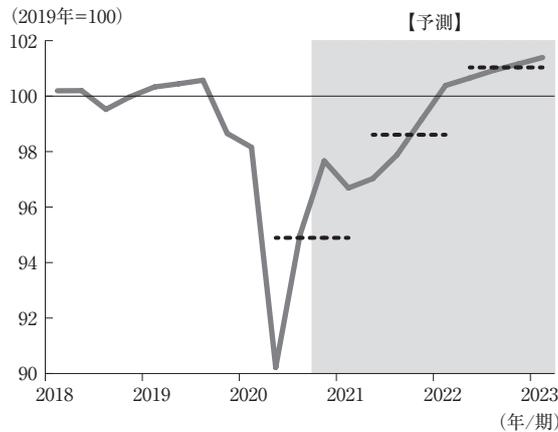
（前期比年率、%、%ポイント）

	（前年同期比、%）											2020年度	2021年度	2022年度
名目GDP	▲4.5	▲0.8	▲1.7	6.7	2.1	1.0	4.0	4.3	3.6	2.2	1.1	▲3.9	3.4	2.8
GDPデフレーター	1.2	0.2	▲0.1	▲0.9	▲0.9	▲0.4	0.3	0.6	0.4	0.2	0.1	0.6	▲0.5	0.3
消費者物価指数（除く生鮮）	▲0.2	▲0.9	▲0.4	0.1	0.3	1.1	0.6	0.8	0.5	0.4	0.4	▲0.4	0.5	0.5
（除く生鮮、消費税、教育無償化）	▲0.5	▲0.9	▲0.3	0.1	0.3	1.1	0.6	0.8	0.5	0.4	0.4	▲0.5	0.5	0.5

完全失業率（%）	3.0	3.1	2.8	3.0	3.2	3.2	3.1	3.0	2.9	2.9	2.8	2.9	3.1	2.9
円ドル相場（円/ドル）	106	104	106	109	112	113	113	112	111	112	113	106	112	112
原油輸入価格（ドル/バレル）	41	44	55	67	73	69	67	69	70	68	68	43	70	69

（資料）内閣府、総務省などを基に日本総合研究所作成

(図表20) 実質GDP水準の見通し (季調値)



(資料) 内閣府「国民経済計算」を基に日本総合研究所作成
 (注) 破線は年度平均。

2022年度の成長率も+2.5%と高めのプラス成長となるものの、後述する「需要構造の変化」と「成長力の低下」という日本経済が抱える二つの課題が重石となるため、四半期ベースの成長率は大幅に鈍化すると予想される。

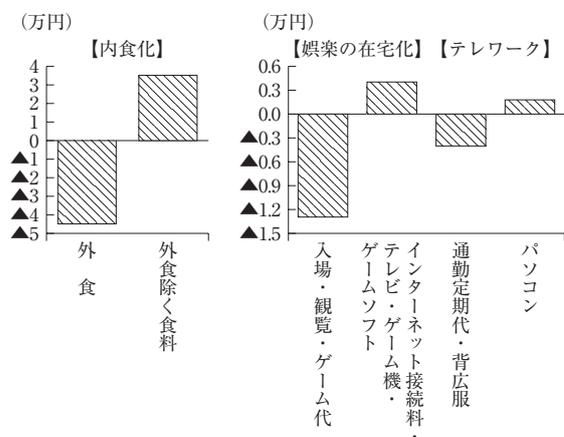
4. 日本経済が抱える二つの課題

(1) 需要構造の変化

コロナ後の日本経済が抱える課題の一つは、「需要構造の変化」への対応である。コロナ禍では、テレワークが普及するなど働き方に大きな変化が生じている。また、日常生活においても、外出機会の減少に伴いゲームやインターネットといった自宅で楽しめる娯楽が好まれるようになったほか、外食から内食・中食へのシフトが起こるなど、消費者の嗜好が大きく変化した。

コロナ禍で生じた働き方や嗜好の変化は、財やサービスの需要構造にも大きな影響を与えている。2020年度の家計の消費支出額を品目別にみると、テレワークが普及したことで、通勤定期代やスーツへの支出が大きく減少する一方、パソコンなどへの支出が増加している(図表21)。また、食費や娯楽関連でも、内食化や娯楽の在宅化の影響で、外食を除く食料やインターネット接続料、テレビ・ゲーム機などへの支出が増加した。コロナ禍で生じた生活様式や嗜好の変化の一部は、コロナ後も不可逆的なものになると予想されることから、こうした消費行動の変化に対し企業が機動的に対

(図表21) 消費行動に変化がみられた主な品目 (二人以上の世帯、2020年度、前年度比)

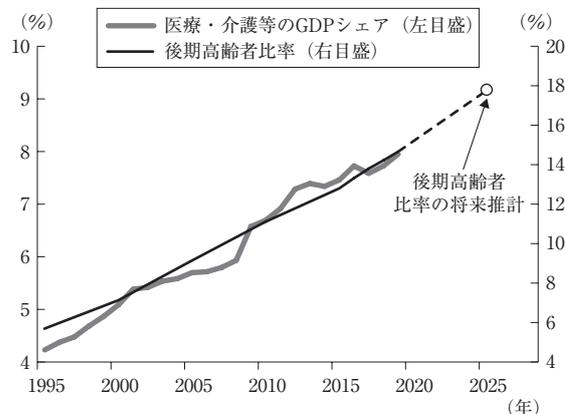


(資料) 総務省「家計調査」を基に日本総合研究所作成
 (注) 【 】内は消費に影響を与えた生活様式の変化。

応し、新たな需要を取り込むことができなければ、成長機会を逸してしまう事態につながりかねない。

さらに、医療・介護分野でも、2022年から2025年にかけて、いわゆる団塊世代が後期高齢者（75歳以上）となることで、関連需要が一段と拡大する見込みである。国立社会保障・人口問題研究所の試算によると、2025年には後期高齢者が2,000万人に増加し、全国民の2割弱を占めると予想されている（図表22）。後期高齢者の増加は、医療・介護費の膨張という社会保障の持続可能性への懸念が注目されがちであるものの、関連需要の拡大が様々なビジネスチャンスを生み出すというポジティブな面もある。もっとも、同分野では慢性的な人手不足が続いており、医療・介護を担う人材を十分に供給できなければ、高齢者が必要とするサービスの提供にも支障をきたしかねない。

（図表22）後期高齢者比率と医療・介護等のGDPシェア



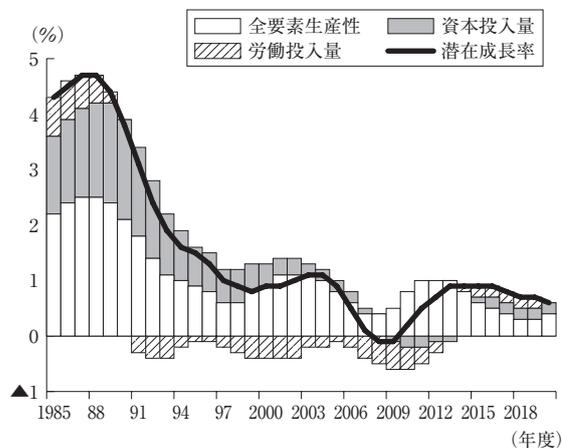
（資料）内閣府、国立社会保障・人口問題研究所などを基に日本総合研究所作成
 （注1）医療・介護等は経済活動分類の保健衛生・社会事業。
 （注2）後期高齢者比率の実線部分は実績。

（2）成長力の低下

日本経済が直面する課題の二つ目は、長年にわたる「成長力の低下」への対応である。内閣府の推計によると、生産年齢人口の減少が続くなか日本の潜在成長率は趨勢的に低下しており、足許では0%台にとどまっている（図表23）。このため、コロナ禍からの経済活動の正常化という成長率を一時的に押し上げる特殊要因が剥落すれば、日本経済は再び低成長に陥る可能性が高い。

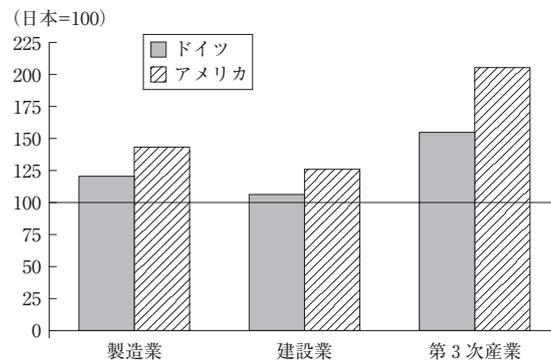
人口の減少トレンドは容易に変えられるものではないことから、日本経済の成長力を強化するためには、生産性の向上、とりわけ非製造業での生産性の引き上げが不可欠といえる。潜在成長率を資本投入、労働投入、TFP（資本と労働の生産性を意味する全要素生産性）という三つの要因に分けてみると、1980年代には潜在成長率を2%ポイント前後押し上げていたTFPの寄与が、2000年代には1%ポイント、足許では0.5%ポイントと趨勢的に低下しており、生産性の低迷が成長力の低下につながっている。また、業種別の労働生産性の水準を諸外国と比較した日本生産性本部の研究をみると、2017年時点でドイツの第3次産業の労働生産性は日本の1.5倍、アメリカは日本の2倍と推計されており、日本の非製造業の労働生産性の引き上げ余地が大きいことが確認できる（図表24）。

（図表23）潜在成長率の要因分解



（資料）内閣府「月例経済報告」

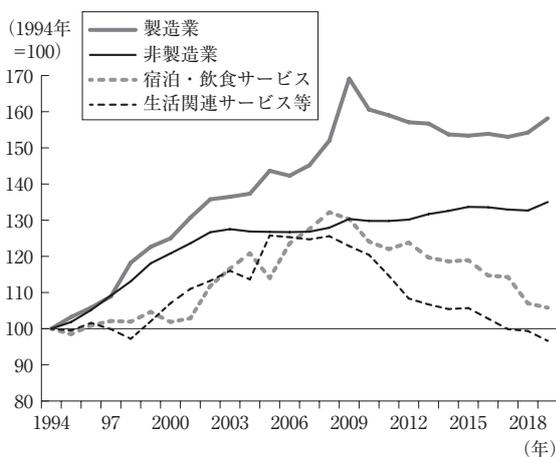
(図表24) 労働生産性水準の国際比較 (2017年)



(資料) 日本生産性本部「産業別労働生産性水準 (2017年) の国際比較」を基に日本総合研究所作成

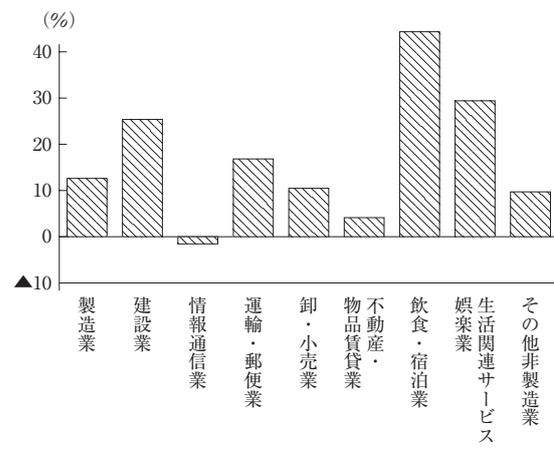
非製造業の生産性が低迷する一因として、生産性向上に向けた投資の不足を指摘できる。生産性の向上には、効率的な営業設備やIT機器・ソフトウェアの導入などを通じ、少ない人材でサービスを提供できる環境を整備することが必要である。労働投入1単位当たりの資本ストック量を表す資本装備率をみると、製造業で上昇が続く一方、非製造業は2000年代以降、横ばいで推移している (図表25)。非製造業のなかでも、とりわけ、新型コロナの影響を大きく受けた宿泊・飲食サービス業や生活関連サービス業といった業種では、コロナ前から資本装備率の低下が続いており、生産性向上に向けた投資の不足が大きな課題となってきた。しかし、これらの業種では、コロナ禍による売上減少で金融機関からの借入が膨らんでおり (図表26)、債務の返済を続けながら生産性向上に向けた投資を積極化することは容易ではない。

(図表25) 業種別の資本装備率



(資料) 内閣府「国民経済計算」を基に日本総合研究所作成
 (注1) 資本装備率=実質純資本ストック/(就業者数×労働時間)。
 (注2) 生活関連サービス等は経済活動分類のその他のサービス。

(図表26) 業種別の貸出残高 (2020年度末、前年比)



(資料) 日本銀行「貸出先別貸出金」を基に日本総合研究所作成
 (注) 国内銀行3勘定、信用金庫、その他金融機関の合計。

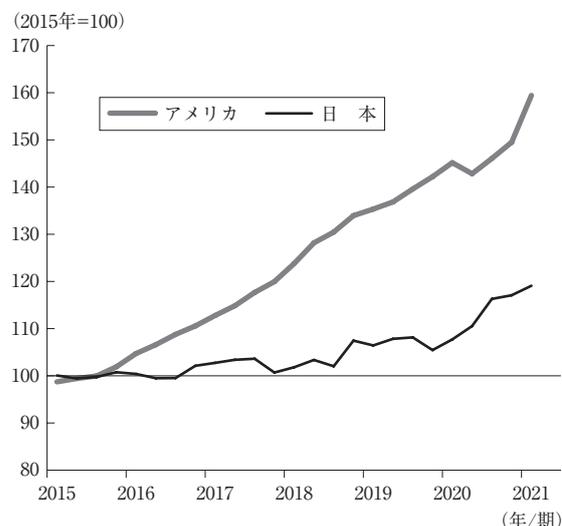
(3) コロナ後の低成長を回避するために

こうした「需要構造の変化」と「成長力の低下」という二つの課題に対応し、コロナ後の低成長から脱却するには、企業自らがコロナ後の経済・社会構造の変化を見据え、経営戦略や業務プロセスの見直しなど、ビジネスモデルの変革に努める必要がある。そのうえで、政府も「人材の流動化」と「デジタル投資の促進」、「コロナ禍で打撃を受けた企業の支援」という三つの取り組みを強化することが重要である。

まず、需要構造が変化していくなかでは、業種・職種間の労働者の移動が避けられないことから、「人材の流動化」の促進が求められる。労働移動が円滑に進み、成長分野へと人材が供給されれば、成長力の強化にもつながると期待される。労働移動の円滑化に向けては、失業者に対する職業訓練や能力開発に加え、異なる業種・職種間の求人と人材をマッチングさせる仕組みづくりが欠かせない。民間では、人材派遣大手が、新型コロナの影響が大きい外食業や観光業から出向者を受け入れ、人手が足りない業種へ人材を派遣するなど、人材の流動化をビジネスチャンスと捉え、異なる業種・職種間の求人と人材をマッチングさせる事業に力を入れる企業が出てきている。労働移動を円滑に進めるためには、政府がこうした民間企業の取り組みを支援していくことも一案である。

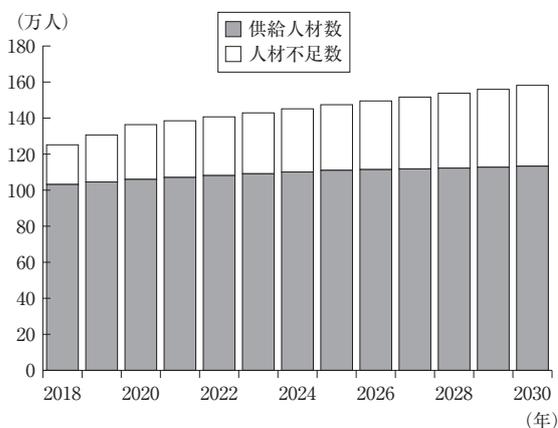
成長力の強化に向けては、生産性を向上させるための「デジタル投資の促進」も重要となる。日本では、かねてより諸外国に比べデジタル投資の遅れが指摘されていたが、日米のデジタル投資の規模の差は、近年、一段と拡大している。実際、2015年以降の日米のソフトウェア投資の推移をみると、アメリカが6年間で1.6倍に増加する一方、日本は2割の増加にとどまっている（図表27）。コロナ禍で日本のデジタル投資も活発化しつつあるものの、依然としてアメリカに大きく見劣りする状況にある。こうしたデジタル化の遅れの背景には、情報技術の専門的な知識や技能を有するIT人材の不足が指摘できる。経済産業省の2018年の調査報告によると、IT人材は2025年に36万人、2030年には45万人不足すると指摘されている（図表28）。こうした状況に加え、コロナ禍を契機に

（図表27）日米のソフトウェア投資



（資料）U.S.Bureau of Economic Analysis、経済産業省を基に日本総合研究所作成
（注）日本はソフトウェア売上高を企業向けサービス価格指数で実質化。

（図表28）IT人材の需給見通し



（資料）経済産業省「IT人材需給に関する調査（2019年3月）」
（注）IT需要の伸びを「中位」とした試算結果。

デジタル技術に対する注目が一段と高まっていることを踏まえると、IT人材は試算以上に不足する可能性が高い。人手不足がボトルネックとならないためにも、産官学が一体となってリカレント教育などを充実させ、人材の育成を進める必要がある。

また、新型コロナの影響を大きく受けた宿泊・飲食サービス業で、債務の返済負担から生産性を向上させるための投資が進まない可能性を踏まえると、これらの業種に対する政府の支援も欠かすことができない。政府には、IT技術の活用や事業構造の転換に向けた設備投資を条件とした助成金交付や資本支援など、コロナ後を見据えた投資活性化策の整備が求められる。

(2021. 7. 7)