

# 日本経済・関西経済の現況と予測

第137回 景気分析と予測

&

Kansai Economic Insight Quarterly No.58

---

2022年3月1日

アジア太平洋研究所 研究統括兼数量経済分析センター長

甲南大学 経済学部名誉教授

稲田 義久

マクロ経済分析プロジェクト

# Outline

## 1. Executive summary

## 2. 「第137回 景気分析と予測」の概要

- 日本経済の現況
- 予測結果の解説

## 3. 「Kansai Economic Insight Quarterly No.58」の概要

- 関西経済の現況
- 予測結果の解説

## 4. トピックス

- 京都府におけるDMOのインバウンド誘客の取組とその効果
- 足下の関西・台湾間貿易に基づく台湾のCPTPP加盟による影響

## 【日本経済予測のメインメッセージ】

**遅れる日本経済の回復：リスクは変異株、原油高と為替安**

実質GDP成長率予測：21年度+2.4%、22年度+2.3%、23年度+1.7%

## 【関西経済予測のメインメッセージ】

**不安材料多く、霞む本格回復への途**

コロナ禍に加え国際情勢や物価高などが下押し圧力に

---

### 【参考】 前回予測のメインメッセージ

- 日本経済「岐路に立つ回復シナリオ：供給制約と第6波のリスク」
- 関西経済「感染症対策により持ち直しの動き一服」

# 第137回 景気分析と予測 日本経済予測資料

マクロ経済分析プロジェクト Contributors

APIR研究統括兼数量経済分析センター長・

甲南大学経済学部名誉教授 稲田義久

日本アプライドリサーチ研究所主席研究員 下田充



【QRコードより  
本予測説明動画が3/1から視  
聴可能予定】

## 予測のメインメッセージ

## 遅れる日本経済の回復：リスクは変異株、原油高と為替安

実質GDP成長率予測：21年度+2.4%、22年度+2.3%、23年度+1.7%

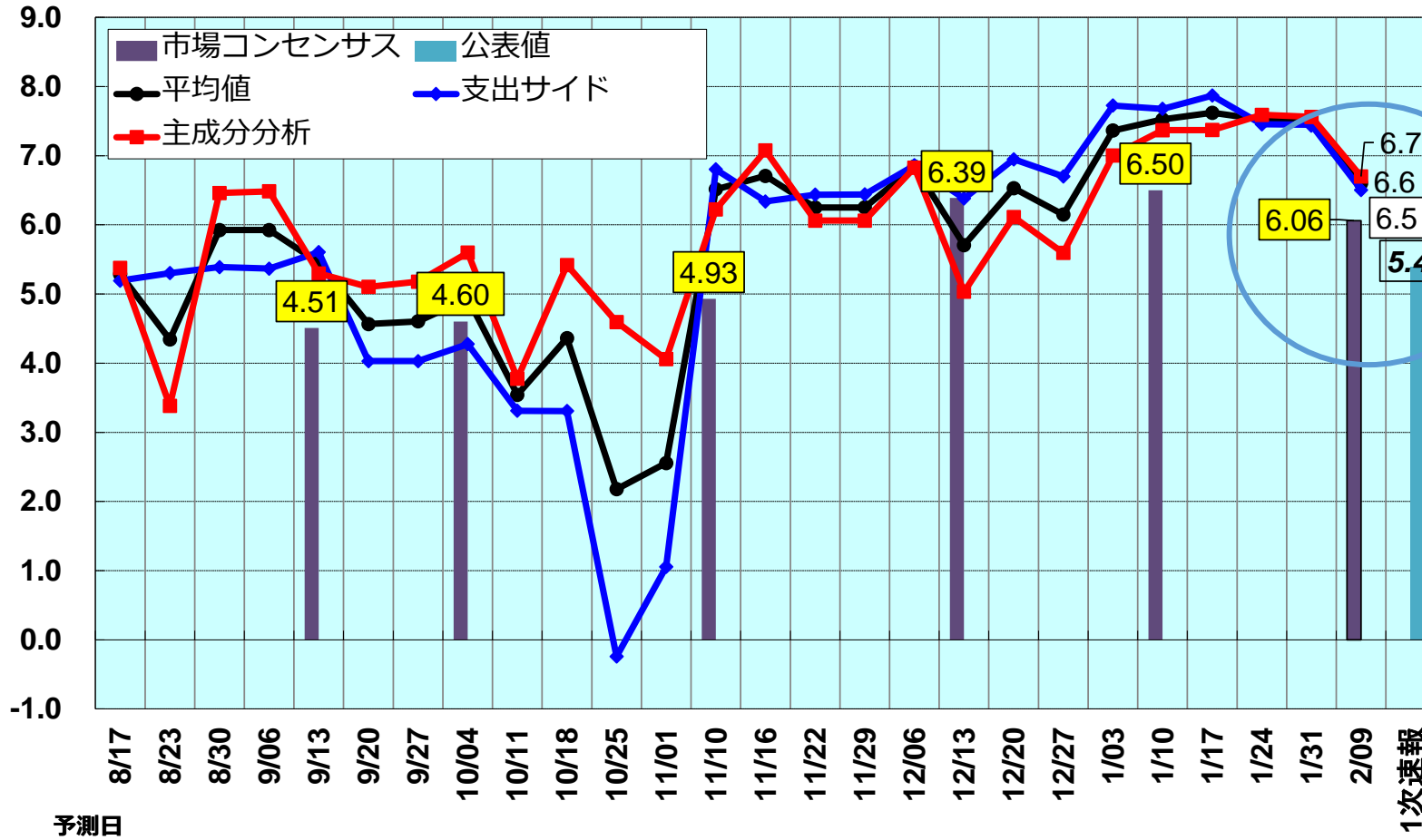
- GDP1次速報によれば、**10-12月期の実質GDPは前期比年率+5.4%(前期比+1.3%)増加し、2四半期ぶりのプラス成長**。市場コンセンサス(ESPフォーキャスト2月調査)やCQM最終予測から下振れた。
- 実質GDP成長率への寄与度を見ると、国内需要は前期比+1.1%ptと2四半期ぶり、純輸出は+0.2%ptと2四半期連続のプラス寄与。**交易条件悪化から国内総所得(GDI)成長率は同+0.7%、4四半期連続でGDPの伸びを下回った**。
- **実質GDP成長率を21年度+2.4%、22年度+2.3%、23年度+1.7%と予測**。**前回予測に比して、21年度-0.3%pt、22年度-0.4%pt下方修正。23年度-0.0%ptとほぼ横ばい**。

## 予測のメインメッセージ

- **実質GDPの四半期パターンをみれば**、主要国に比して回復が遅れている。22年1-3月期はオミクロン株の急拡大により再び経済活動が停滞。4-6月期以降は潜在成長率を上回るペースが持続するが、**コロナ禍前の水準を超えるのは22年4-6月期、コロナ禍前のピークを超えるのは23年4-6月期**。日本経済の回復は前回予測から、さらに1四半期遅れる。
- **CPIの先行きにとって、宿泊料と通信料は基調に対するかく乱要因**。エネルギー価格高騰と円安で22年度は前年比プラス幅が1%台後半に拡大。23年度はエネルギー価格が低下し、サービス価格が下押し圧力。CPIの基調は低調。21年度-0.0%、22年度+1.4%、23年度+0.8%と予測。
- ベースライン予測に対して、**(1)新たな変異株の出現、(2)原油価格の高騰、(3)円安の加速の3つのリスクを想定**。うち、足下ロシアのウクライナ侵攻を契機とした原油価格100ドル超えのリスクをシミュレーション。

# 2021年10-12月期超短期予測の動態

超短期予測の動態：実質GDP成長率、2021Q4(前期比年率：%)



- 市場コンセンサス(ESPフォーキャスト2月調査)の最終予測(+6.06%)は実績から幾分**上振れ**。
- CQM予測の支出サイドは同+6.5%、生産サイド同+6.7%、平均同+6.6%。
- 季節調整の掛け直しや基礎統計の改定で過去値が遡及改定され、成長率が修正。20年10-12月期は比較的大きく下方修正されたが、21年1-3月期、4-6月期、7-9月期はいずれも上方修正。

本予測はペンシルバニア大学クライン名誉教授によって開発された超短期モデル(Current Quarter Model)のアイデアを日本経済に適用したものである。本予測システムでは、毎週発表されたデータの景気への影響を調べることができる。予測は支出サイド、生産サイド(主成分分析)の2つのモデルを用いて行われ、前者の予測値を主要系列とし、後者の予測値と両モデルの予測平均値を参考系列としている。

出所：APIR『第137回 景気分析と予測』

# 予測上振れの最大要因：政府最終消費支出の過大予測

- 今回のCQMの実質GDP成長率予測(支出サイド)は**実績**(前期比年率+5.4%)から**上振れた**(同+6.5%)。
- GDP項目をみれば、**政府最終消費支出を除いて**すべての項目は変化の方向を正しく予測。
- GDP項目でシェアの最も高い民間最終消費支出の成長率予測はほぼ正確であったが、次に高い**政府最終消費支出の成長率予測が過大**となった結果、成長率予測の上振れに影響した。

超短期予測と実績 2021年10-12月期

前期比：%

	予測	1次速報	コンセンサス
国内総生産/国内総支出	1.6	1.3	1.48
前期比年率	6.5	5.4	6.06
民間最終消費支出	2.6	2.7	2.22
民間住宅	-2.0	-0.9	
民間企業設備	0.6	0.4	0.95
民間在庫変動(*)	0.3	-0.1	
政府最終消費支出	0.1	-0.3	
公的固定資本形成	-4.1	-3.3	
公的在庫変動(*)	0.0	0.0	
純輸出(*)	0.1	0.2	
財貨・サービスの輸出	-0.4	1.0	0.38
財貨・サービスの輸入	-1.0	-0.3	-0.59
GDPデフレーター	-0.6	-0.8	
国内需要	1.5	1.1	
民間需要	2.3	1.9	

\*印は寄与度

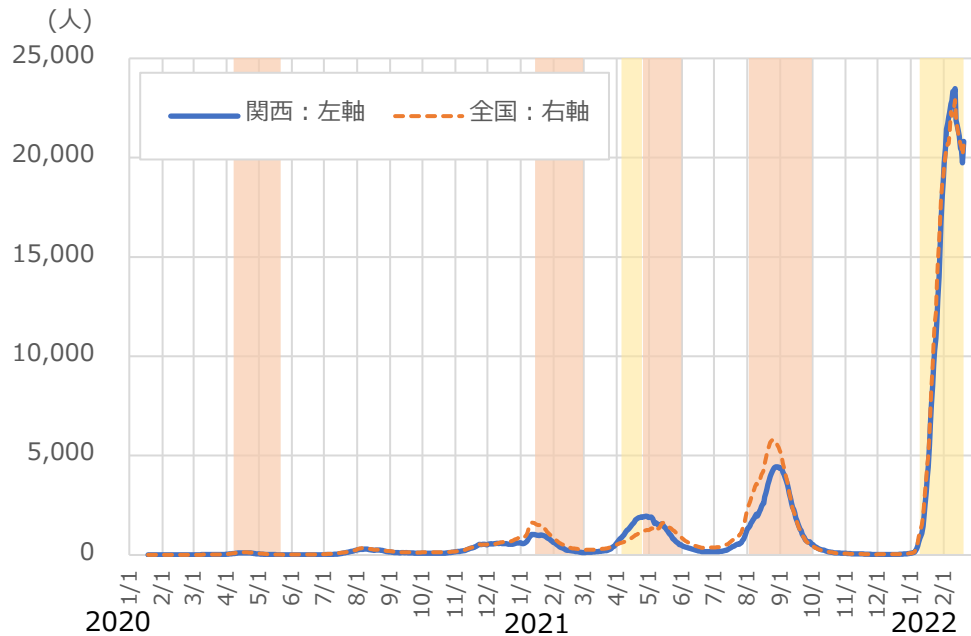
出所：CQMはQUICK『GDPトラッカーレポート日本経済超短期予測(CQM)』、2022年2月16日。コンセンサスはJCER、『ESPフォーキャスト調査』、2022年2月9日



# COVID-19変異株オミクロン、人流の動態

- COVID-19の第6波は2月11日にピークを打つが・・・：91,595人(7日移動平均)
- 前回ピーク8月25日：23,182人(7日移動平均)と比較すれば、今回は**3.95倍の感染者**
- 小売店・娯楽施設への人流は12月に平時並みに戻るが、足下再び悪化。

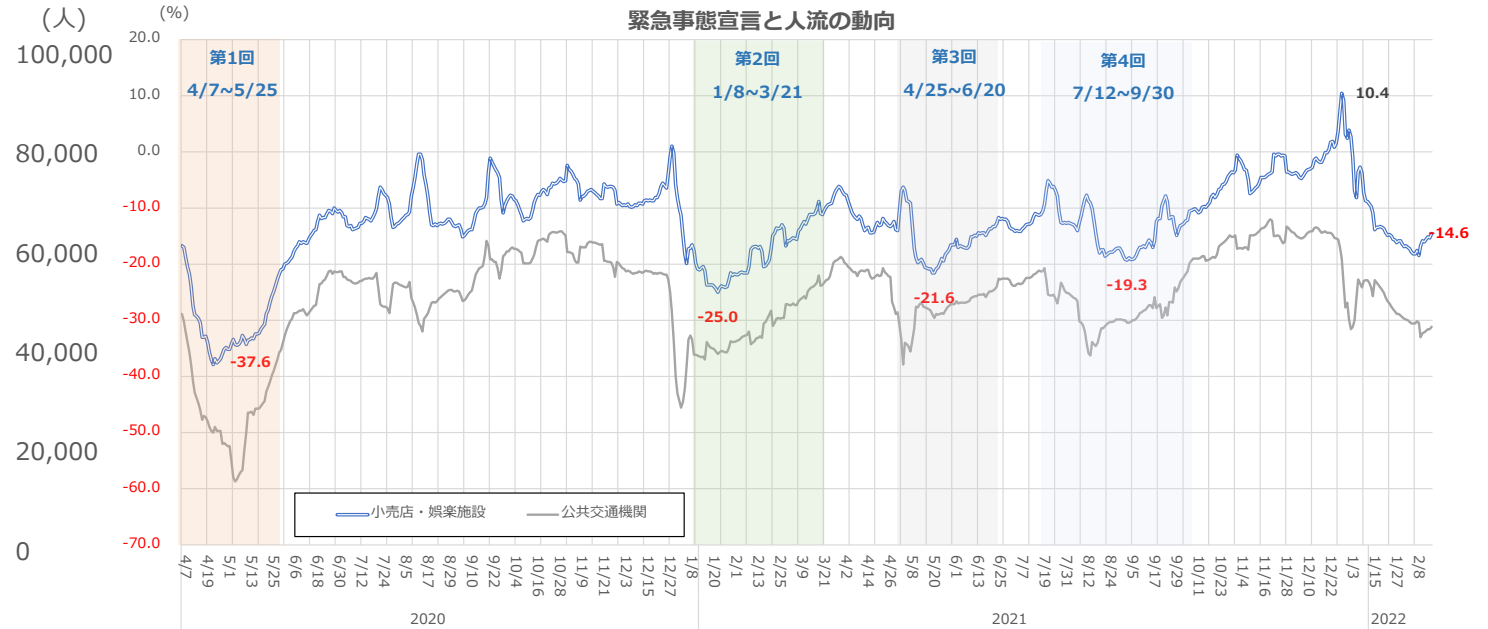
【新規陽性者数の推移】



注：後方7日移動平均。

出所：厚生労働省及び各府県発表資料よりAPIR作成

【緊急事態宣言及び人流の動態】



注：人流の増加率は基準値(2020年1月3日～2月6日の5週間の曜日別中央値)と比較した変化。

出所：Google LLC『コミュニティ モビリティ レポート』よりAPIR作成

# 10-12月期：民間最終消費を中心に好調なパフォーマンス

## 実質GDPと項目の成長率(前期比、%)

	GDP年率	GDP	国内需要	民間需要	民間最終消費支出	民間住宅	民間企業設備	民間在庫変動	公的需要	政府最終消費支出	公的固定資本形成	公的在庫変動	純輸出	輸出	輸入	GDI
18Q3	-2.9	-0.7	-0.5	-0.4	-0.1	0.3	-2.7	0.1	-0.1	0.0	-1.4	0.0	-0.2	-1.7	-0.5	-1.0
18Q4	-0.8	-0.2	0.4	0.4	-0.3	1.6	2.0	0.2	0.0	0.5	-1.6	0.0	-0.6	1.2	4.7	-0.4
19Q1	1.9	0.5	0.2	0.0	0.3	2.6	0.3	-0.3	0.2	0.4	2.1	0.0	0.3	-1.9	-3.5	1.1
19Q2	2.1	0.5	0.7	0.5	0.1	1.4	0.2	0.3	0.2	1.0	0.1	0.0	-0.2	0.3	1.2	0.3
19Q3	0.1	0.0	0.4	0.2	0.6	0.8	2.3	-0.6	0.2	0.7	1.1	0.0	-0.4	0.3	2.2	0.1
19Q4	-10.6	-2.8	-3.1	-3.1	-3.6	-1.9	-7.0	0.1	0.1	0.0	0.7	0.0	0.3	-0.6	-2.3	-2.6
20Q1	1.8	0.4	0.6	0.6	0.8	-4.9	2.7	0.0	0.0	0.1	-1.0	0.0	-0.2	-4.6	-3.6	0.6
20Q2	-28.2	-7.9	-5.2	-5.5	-8.6	-0.1	-6.9	0.4	0.3	0.4	3.8	0.0	-2.7	-17.8	-1.6	-7.0
20Q3	23.0	5.3	2.7	2.1	5.3	-4.7	-0.4	-0.5	0.5	2.1	1.0	0.0	2.6	8.7	-7.0	5.1
20Q4	7.5	1.8	1.1	0.8	1.6	-0.1	1.2	-0.2	0.3	0.8	2.0	0.0	0.8	10.7	5.5	1.9
21Q1	-2.1	-0.5	-0.4	-0.2	-0.8	0.9	0.4	0.1	-0.2	-0.6	-1.6	0.0	-0.1	2.2	3.0	-1.1
21Q2	2.4	0.6	0.7	0.7	0.7	1.0	2.0	0.0	0.0	0.7	-3.3	0.0	-0.1	3.1	3.8	0.1
21Q3	-2.7	-0.7	-0.8	-0.8	-0.9	-1.6	-2.4	0.1	0.1	1.1	-3.0	0.0	0.1	-0.3	-0.9	-1.5
21Q4	5.4	1.3	1.1	1.3	2.7	-0.9	0.4	-0.1	-0.2	-0.3	-3.3	0.0	0.2	1.0	-0.3	0.7

注：国内需要、民間需要、公的需要、在庫変動と純輸出は寄与度。

出所：内閣府『四半期別GDP速報2021年10-12月期1次速報値』よりAPIR作成

- 消費者センチメントが大幅改善し、民間最終消費支出を中心に好調なパフォーマンス。
- 国内需要は前期比+1.1%ポイント。一方、純輸出は同+0.2%ポイントのプラス寄与。
- 交易条件の悪化から国内総所得(GDI)成長率は4四半期連続で実質GDPの伸びを下回った。

# コロナ禍からの回復過程：主要国に比して非常に緩慢

- **GDPの推移を直近のピーク(19年7-9月期=100)と比較。**
- **20年4-6月期に89.9と大底。**以降2四半期連続で回復だが、21年は緊急事態宣言の長期化により前期比増減を繰り返した。21年10-12月期は97.1と前期比大幅に回復。
- **だが、足下(21年10-12月期)はコロナ前のピーク(19年7-9月期)から2.9%低く、コロナ前の水準(19年10-12月期：97.2)も未回復。**
- **米国GDPは21年4-6月期にコロナ前水準をすでに回復。日本のGDP回復過程は非常に緩慢。**

(単位：2019年7-9月期=100)

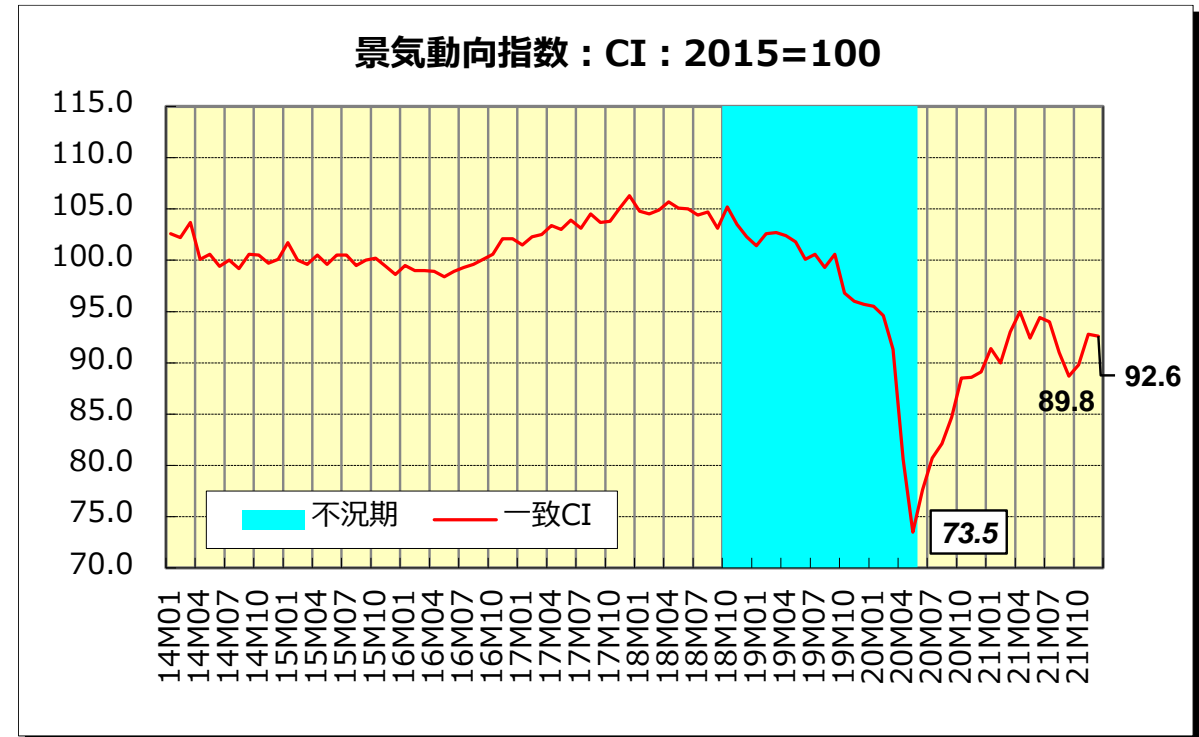
	国内総生産	財貨輸入	サービス輸入	民間最終消費支出	民間資本形成	政府支出	財貨輸出	サービス輸出
19Q3	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
19Q4	97.2	98.3	96.0	96.4	94.5	100.2	99.1	100.5
20Q1	97.7	93.9	95.1	97.1	95.5	100.1	96.9	87.4
20Q2	89.9	94.3	87.5	88.8	91.8	101.1	78.7	75.3
20Q3	94.7	86.9	83.8	93.5	88.6	103.1	88.5	71.2
20Q4	96.4	93.1	84.2	95.0	88.5	104.1	99.2	74.5
21Q1	95.9	96.1	85.8	94.2	89.5	103.2	101.3	76.4
21Q2	96.5	98.9	91.5	94.9	91.2	103.1	104.5	78.9
21Q3	95.8	98.2	90.2	94.0	89.6	103.4	103.8	80.0
21Q4	97.1	98.5	88.3	96.5	89.1	102.5	105.4	78.5

出所：内閣府『国民経済計算』よりAPIR作成

# 景気は「足踏みを示している」

- 12月の景気動向一致指数(CI)は92.6と前月差-0.2ポイント、3カ月ぶりの下降。
- 景気の基調を判断する**CIの3カ月後方移動平均**は、2カ月連続の上昇。
- **一致CIは20年5月に下げ止まり、以降回復傾向を示しているが、21年12月値の前月差の符号がマイナスに転じたため、**
- 内閣府は**基調判断を「足踏みを示している」と据え置いた。**

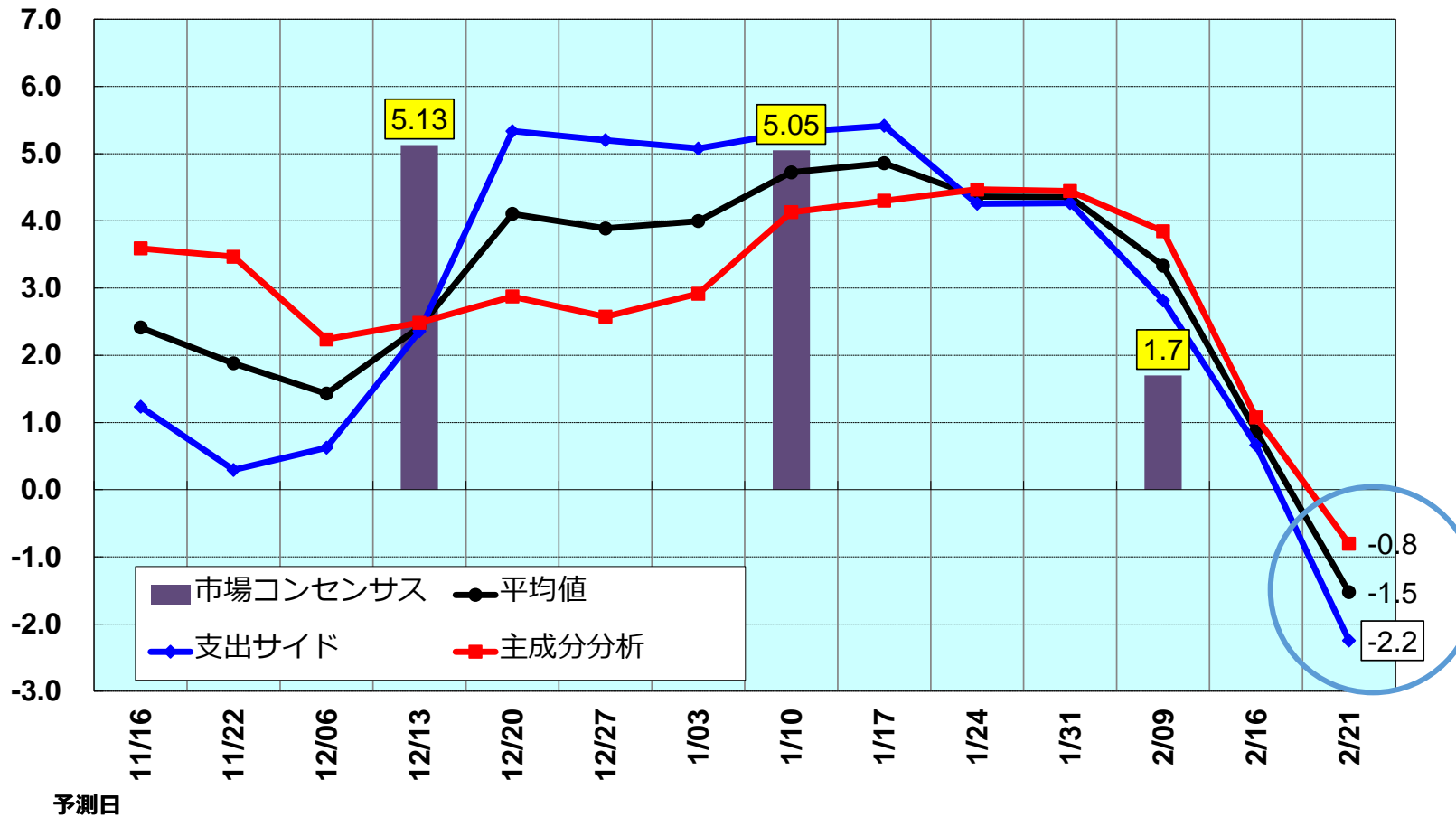
【CI一致指数の動向】 (2015=100)



出所：内閣府『景気動向指数』より作成

# 日本経済の現況：1-3月期超短期予測の動態

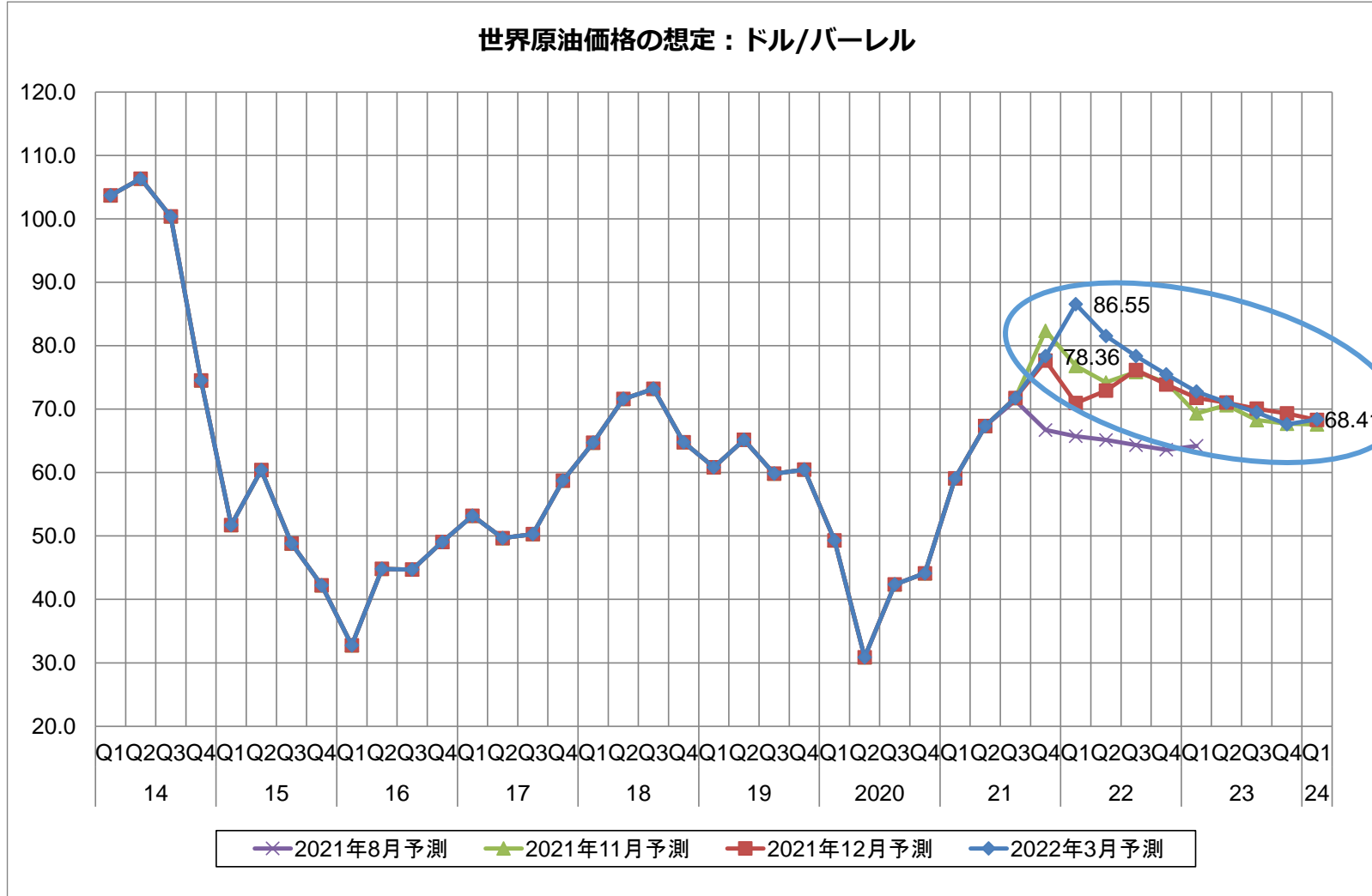
超短期予測の動態：実質GDP成長率、2022Q1(前期比年率：%)



- 1月の貿易統計と12月の建設総合統計を更新した結果、今週のCQM(支出サイド)は、1-3月期の実質GDP成長率を前期比-0.6%、同年率-2.2%と予測。先週の予測から大幅下方修正。
- コンセンサス(+1.7%)より低い予測。
- 国内需要は実質GDP成長率に対して前期比-0.2%ポイント、純輸出は同-0.3%ポイントの寄与度。

出所：QUICK 『GDPトラッカーレポート日本経済超短期予測(CQM)』、2022年2月21日

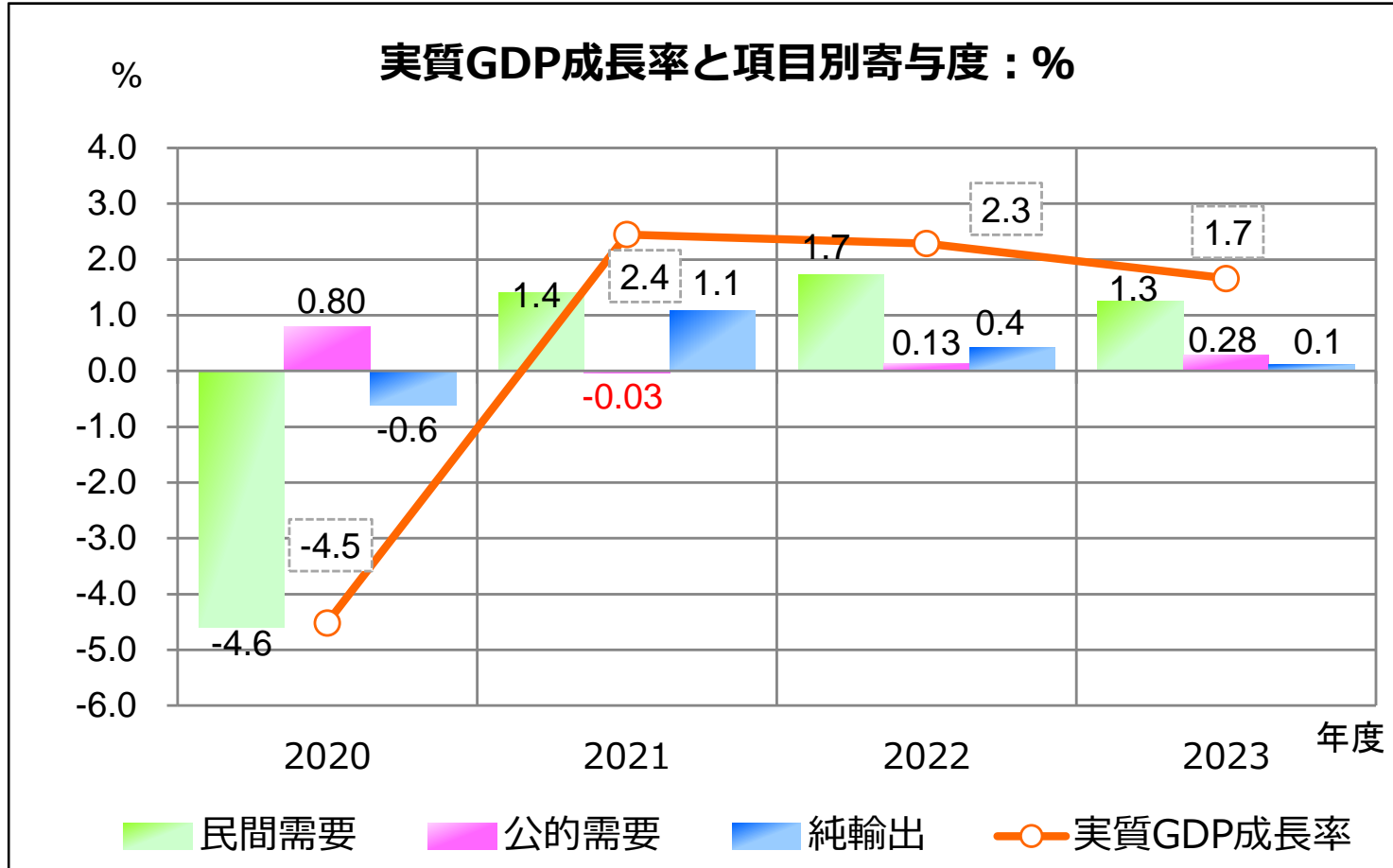
# 海外環境：世界原油価格の想定



- **原油価格**は21年10月には82.15ドルまで高騰し、22年1月84.17ドル、足下2月は地政学的なリスクの高まりもあり90ドルを突破。14年9月(95.89ドル)以来の高値。
- 21年度76.0ドル、22年度77.0ドル、23年度69.1ドルと想定。足下の動きを反映し、前回想定から21年度+4.1ドル、22年度+3.3ドル上方修正、23年度-0.8ドル下方修正。
- **参照、リスクシミュレーション**：原油価格100ドル突破

出所：実績値は日経NEEDS

# 実質GDP成長率の予測結果と項目別寄与度



注：四捨五入の関係で、需要構成項目の寄与度を合計しても実質GDP成長率とは必ずしも合致しない。  
 出所：APIR『第137回 景気分析と予測』

## 【2021年度：+2.4%】

- 民間需要(+1.4%pt)と純輸出(+1.1%pt)はいずれもプラス寄与に転じ、公的需要(-0.0%pt)は景気中立的。

## 【2022年度：+2.3%】

- 民間需要(+1.7%pt)、公的需要(+0.1%pt)、純輸出(+0.4%pt)と引き続き景気を下支えする。

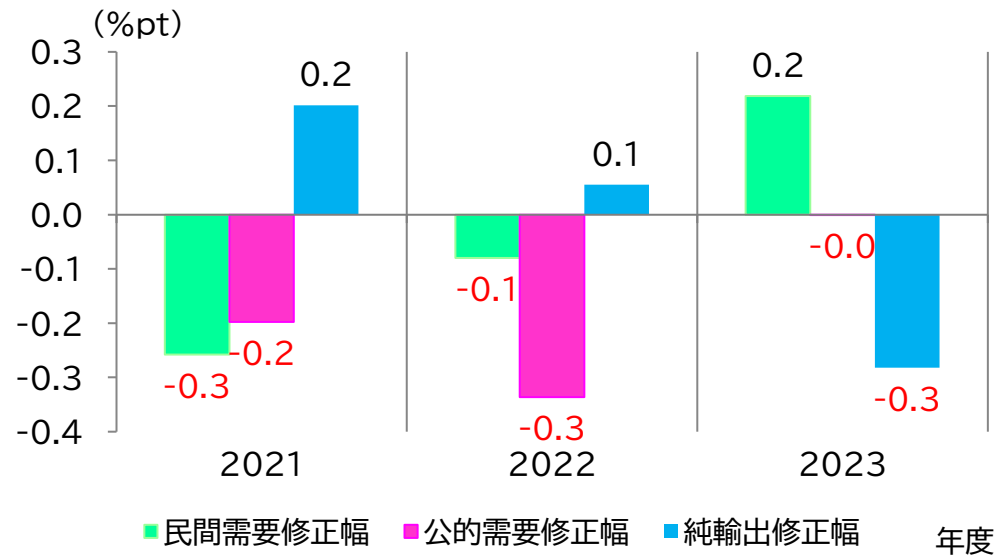
## 【2023年度：+1.7%】

- 民間需要(+1.3%pt)、公的需要(+0.3%pt)、純輸出(+0.1%pt)。民間需要と純輸出の寄与度は前年から低下。

# 前回からの修正：景気回復は1四半期後ずれる

	2021年度	2022年度	2023年度
<b>GDP成長率</b>	<b>-0.25%pt</b>	<b>-0.36%pt</b>	<b>-0.06%pt</b>
民間需要	-0.26%pt	-0.08%pt	+0.22%pt
公的需要	-0.20%pt	-0.34%pt	-0.00%pt
純輸出	+0.20%pt	+0.05%pt	-0.28%pt

- 前回予測(12月20日公表)に比べて、
  - **21年度**：-0.25%ポイント **下方修正**
  - **22年度**：-0.36%ポイント **下方修正**
  - **23年度**：-0.06%ポイント **変化なし**



- 今回と前回を比較すると、22年1-3月期に民間最終消費支出を中心にマイナス成長に転じるため、**回復は1四半期後ずれる**と予測。

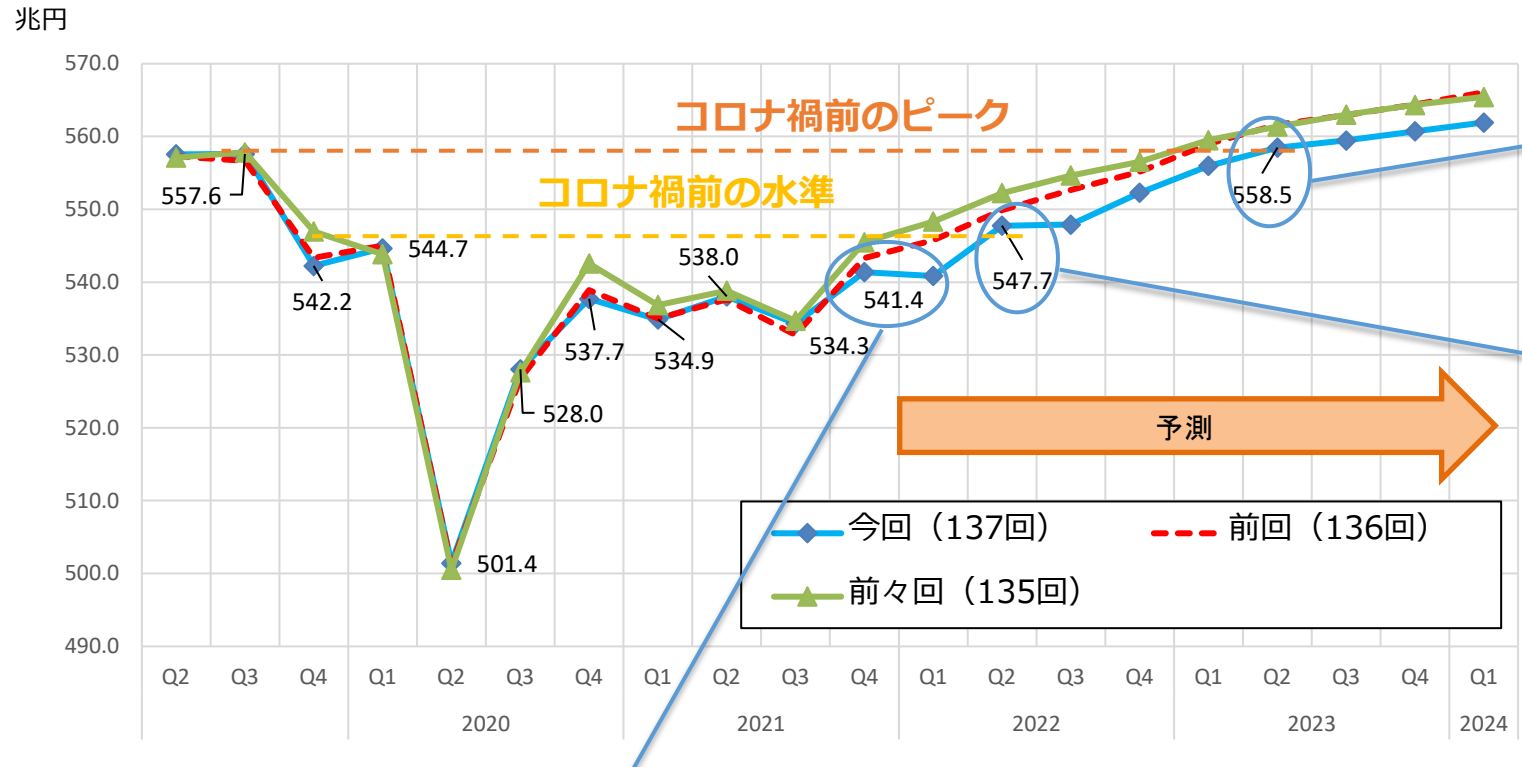
注：四捨五入の関係で、需要構成項目の修正幅を合計してもGDPの修正幅とは必ずしも合致しない。

出所：APIR『第137回 景気分析と予測』



# 四半期実質GDP：実績と予測

実質GDPの推移：実績と予測（単位：兆円）



コロナ禍前のピーク(19年7-9月期)を超えるのは23年4-6月期。  
コロナ禍前の水準を超えるのは  
前回予測から1四半期遅れる

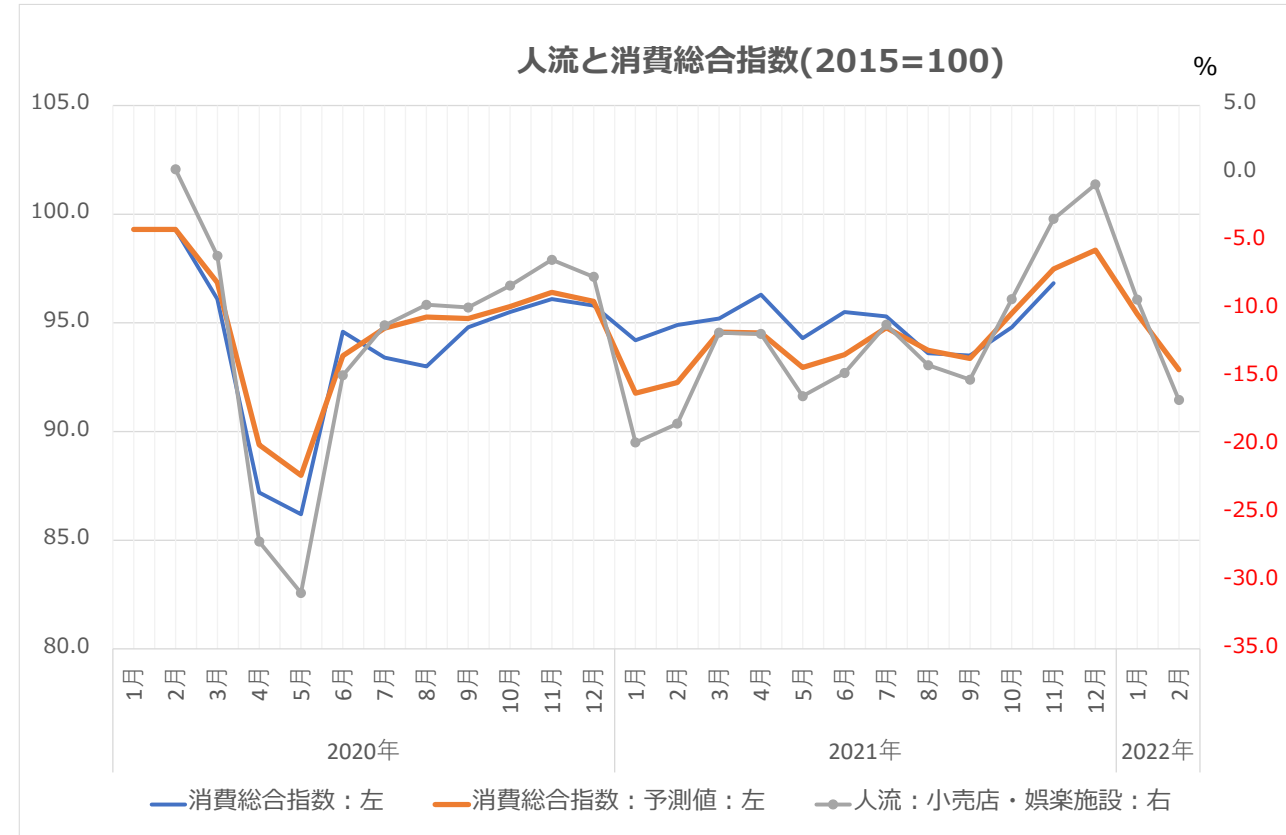
22年以降、潜在成長率を上回る  
ペースが持続するため、**コロナ  
禍前(19年10-12月期)の水準を  
超えるのは22年4-6月期。**

**21年10-12月期**は、COVID-19感染者数の激減で消費者センチメントが大幅改善し、民間最終消費支出を中心に好調なパフォーマンスを示した。**22年1-3月期**はオミクロン株感染者数が急拡大し、まん延防止等重点措置により、経済活動が再び停滞。

# 人流と民間消費の関係から：1-3月期家計消費は再び悪化

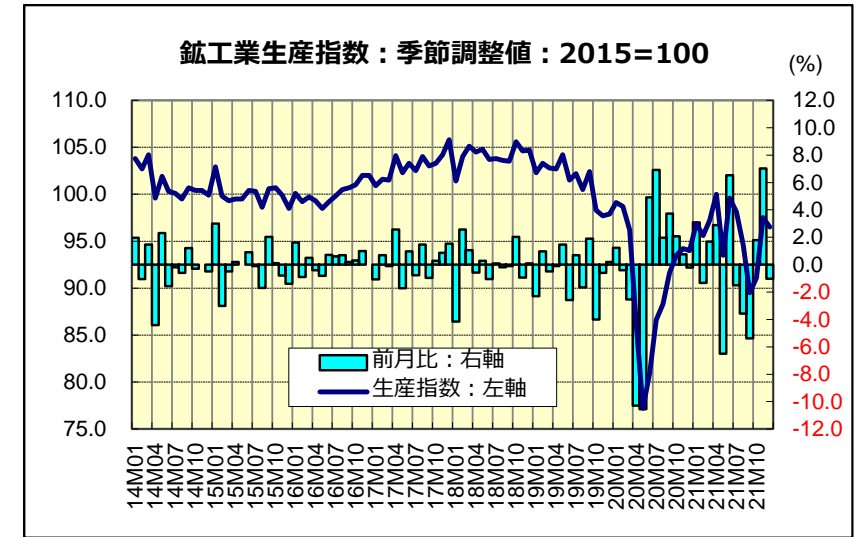
- 民間最終消費支出の総合的な指標である消費総合指数は、11月に前月比+2.1%と2カ月連続で上昇。伸びは前月(同+1.7%)から加速、10-11月平均は7-9月平均比+1.9%上昇。
- **消費総合指数をよく説明する小売店・娯楽施設への人流をみると**、12月(-0.8%)は11月(-3.3%)より+2.5%ポイント上昇だが、1月(-9.3%)は-6.0%ポイント、2月(2月22日までの平均)は更に-16.7%ポイント低下している。
- **人流モデル**によれば、10-12月期は前期比+2.6%と予測(実績は+2.7%)。一転、1月は前月比-3.0%、2月は同-2.7%と2カ月連続の減少を予測。**1-3月期の民間最終消費支出は再び前期比マイナスの可能性が高い。**

Box：人流と民間消費

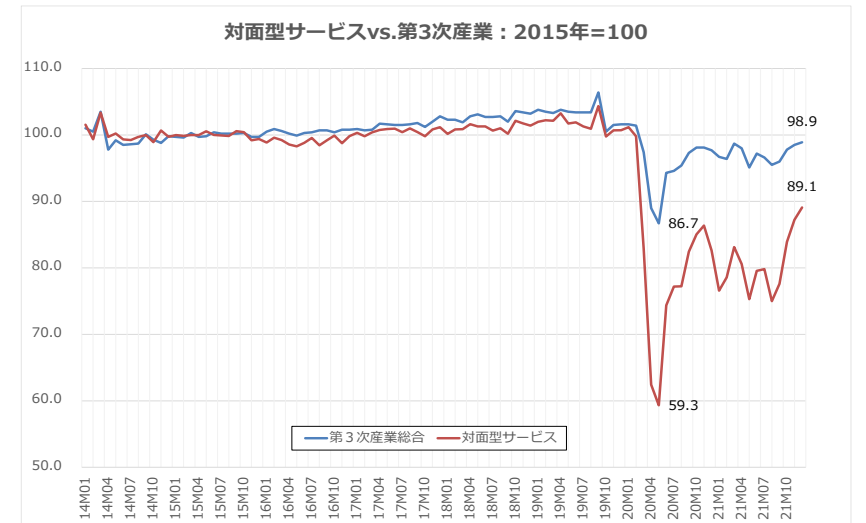


# 供給制約緩和により、財貨サービスの生産は回復したが...

- 10-12月期の鉱工業生産(95.0)は前期比+1.0%と2四半期ぶりの増産。ただし、コロナ禍前の水準(20年1-3月期：98.0)を回復できていない。
- 10-12月期第3次産業活動指数は、前期比+2.5%と4四半期ぶりのプラス(7-9月期：-0.8%)。うち、対面型サービス業指数は緊急事態宣言解除による人流の急回復が影響、前期比+12.0%上昇し(7-9月期：-1.3%)。4四半期ぶりのプラス。
- 財貨とサービスの生産回復は、オミクロン株感染拡大により再び停滞の可能性が高い。



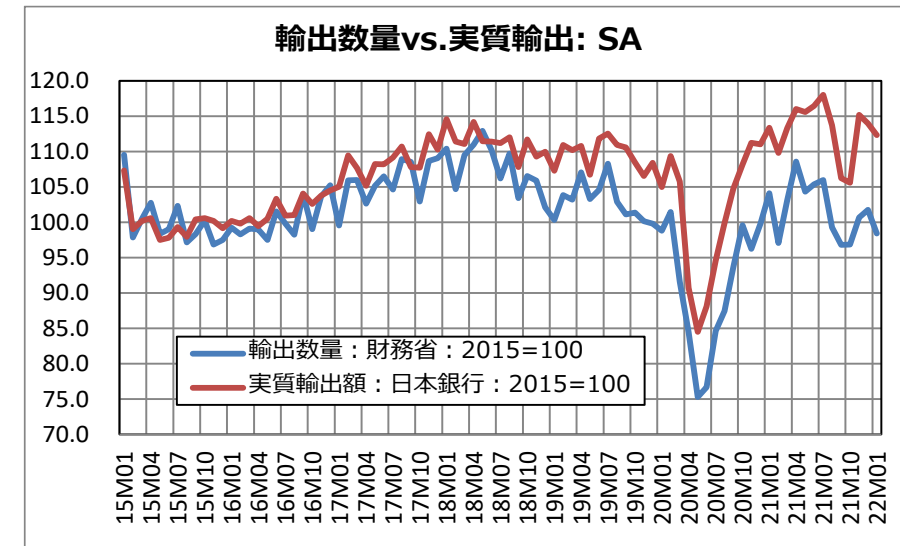
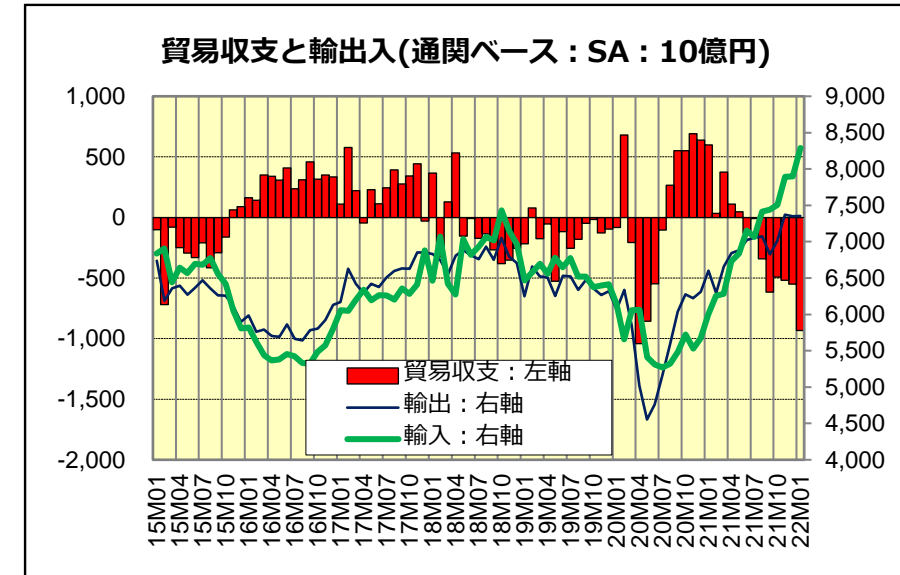
出所：経済産業省『鉱工業指数』



出所：経済産業省『第3次産業活動指数』よりAPIR作成

# 原油高と自動車輸出の停滞で貿易赤字は拡大

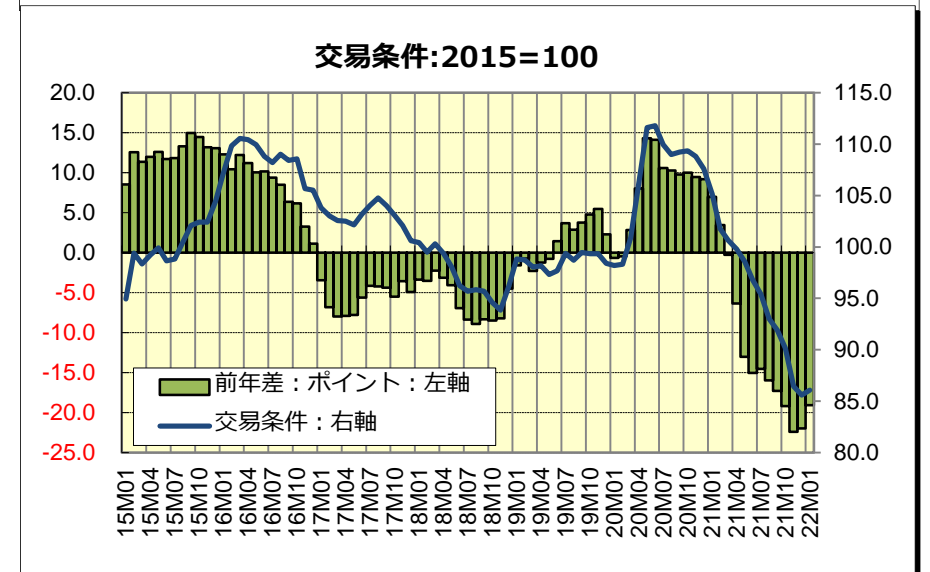
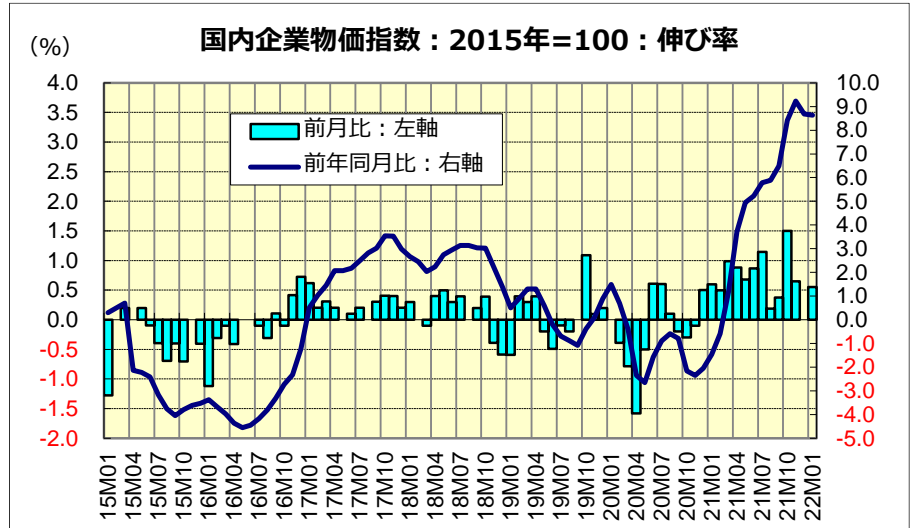
- **1月の貿易収支(季節調整値)は8カ月連続の赤字、赤字幅は10-12月平均比+79.1%拡大した。**
- **1月の貿易額を10-12月平均と比較すると、輸出は+1.5%、輸入は+6.7%、いずれも増加した。**
- **1月の貿易数量を10-12月平均と比較すれば、輸出数量指数は-1.3%(日銀実質輸出額：+0.7%)低下した。輸入数量指数は+3.8%(日銀実質輸入額：+4.7%)上昇した。結果、1月の純輸出の成長率寄与度は大幅なマイナス。**



出所：財務省『貿易統計』、日本銀行『実質輸出入の動向』

# 企業と家計で交易条件の悪化を吸収

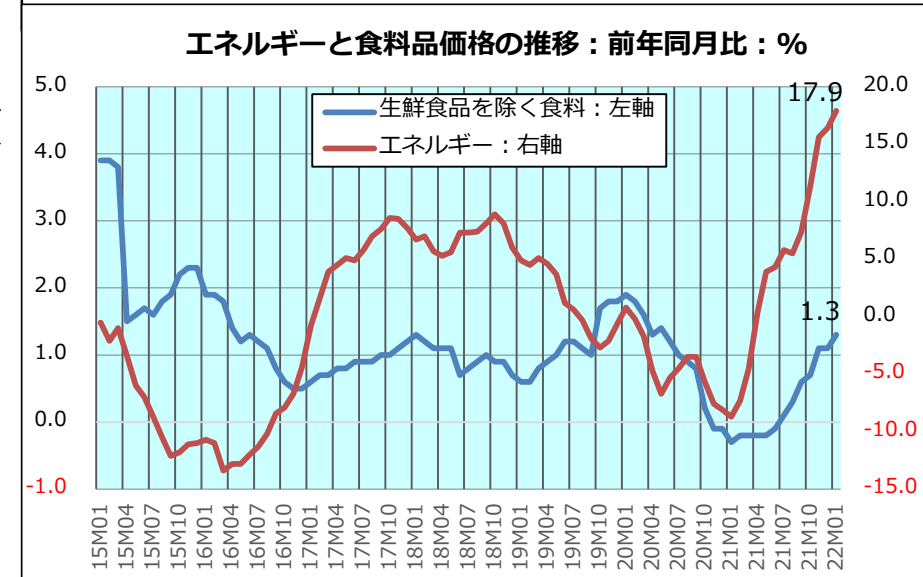
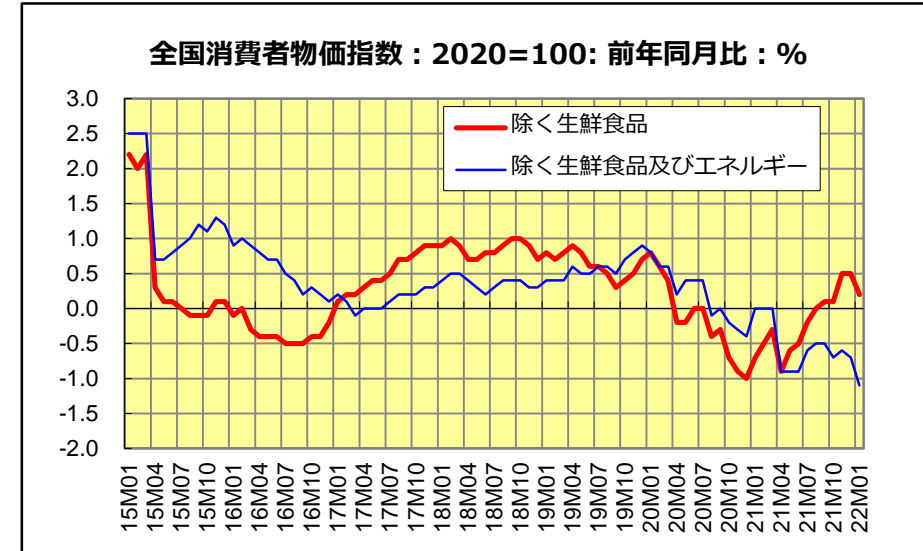
- 1月の国内企業物価指数は前年同月比+8.6%と11カ月連続の上昇。80年12月(+10.4%)以来の高水準の伸び。資源価格の高騰と円安の影響で輸入コストが高まってきた。
- 段階別に見れば、素原材料価格は同+56.6%、中間財価格は同+15.3%だが、最終財価格は同+4.2%と明白なパススルーは起こっておらず、円安とともに**企業収益悪化要因**に。
- 1月の**交易条件**指数(輸出物価指数/輸入物価指数)は08年8月、21年12月に次ぐ低水準を記録。伸びは前年同月差-19.1ポイント大幅低下し、**11カ月連続の悪化**。また**9カ月連続の2桁悪化**。



出所：日本銀行『国内企業物価指数』

# 消費者物価指数：22年度に入りインフレは加速するが...

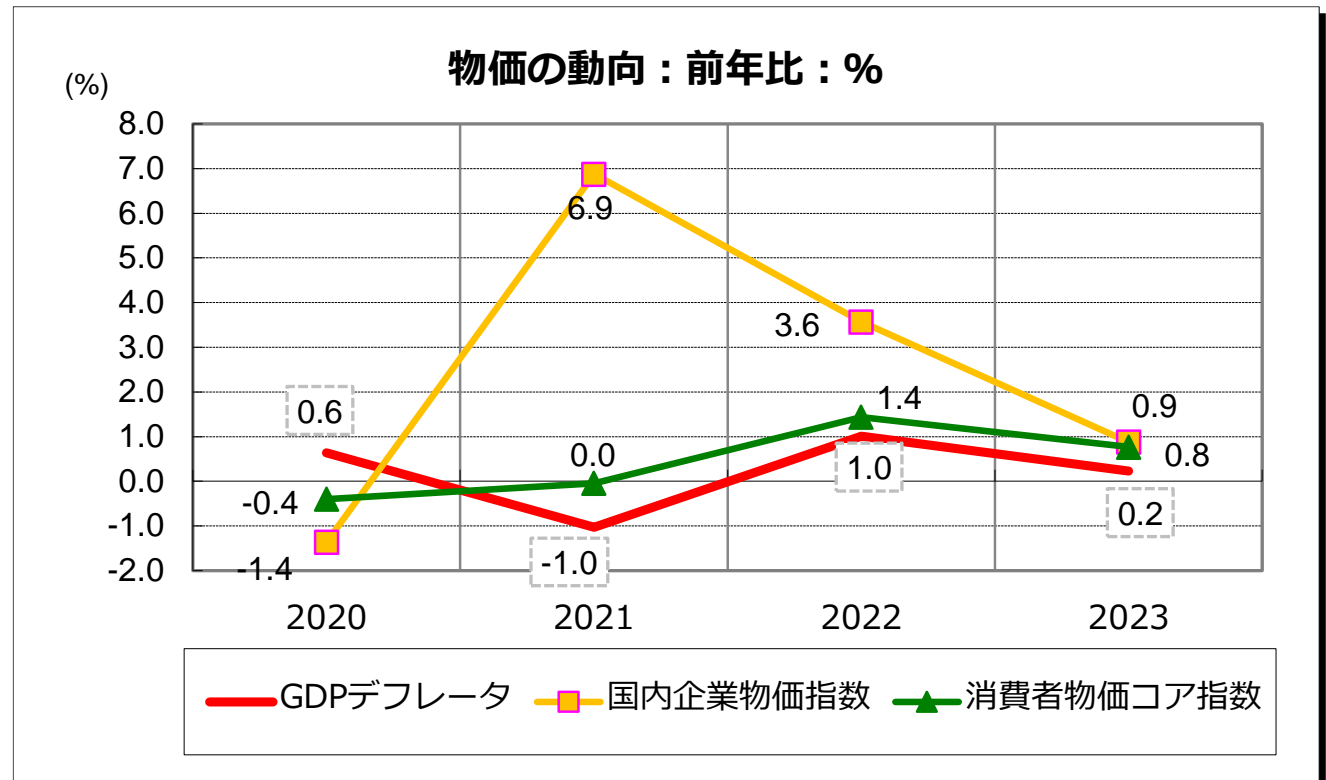
- 1月**全国消費者物価コア指数**は前年同月比+0.2%と5カ月連続の上昇。一方、**コアコア指数**は同-1.1%と10カ月連続の下落。
- **エネルギー**(石油製品、電気代、都市ガス代)価格は前年同月比+17.9%と10カ月連続の上昇。寄与度は+1.23%。
- **非エネルギー**価格は前年同月比-0.8%と11カ月連続で下落。寄与度は-0.73%。うち、**生鮮食品を除く食料**価格は同+1.3%と7カ月連続の上昇。寄与度は+0.28%。**宿泊料**は同+0.6%と8カ月連続の上昇(前月：+44.0%)。寄与度は+0.01%(前月：+0.29%)。一方、**通信料**は同-53.6%と10カ月連続の下落。寄与度は-1.47%。



出所：総務省『全国消費者物価指数』

# インフレーションの動態

- 消費者物価指数の先行きについて、21年度は宿泊料と通信料は基調に対するかく乱要因
- エネルギー価格高騰と円安で22年度は前年比プラス幅が1%台後半に拡大。
- 23年度はエネルギー価格が低下し、サービス価格が下押し圧力となるため、消費者物価指数の基調は低調となる。
- 結果、消費者物価コア指数のインフレ率を、21年度-0.0%、22年度+1.4%、23年度+0.8%と予測。



# 日本経済予測結果表：概要

	今回 (2022/3/1)				前回 (2021/12/28)			
	2020	2021	2022	2023	2020	2021	2022	2023
実質国内総生産 (%)	▲ 4.5	2.4	2.3	1.7	▲ 4.5	2.7	2.6	1.7
民間需要 (寄与度)	▲ 4.6	1.4	1.7	1.3	▲ 4.7	1.7	1.8	1.0
民間最終消費支出 (%)	▲ 5.4	2.6	2.5	1.4	▲ 5.5	2.5	2.3	0.8
民間住宅 (%)	▲ 7.8	▲ 1.4	▲ 0.6	1.2	▲ 7.8	▲ 0.6	▲ 0.8	1.2
民間企業設備 (%)	▲ 7.5	1.3	2.5	2.7	▲ 7.5	1.7	3.4	3.8
民間在庫変動 (寄与度)	▲ 0.2	▲ 0.0	0.0	0.1	▲ 0.2	0.1	0.1	▲ 0.0
公的需要 (寄与度)	0.8	▲ 0.0	0.1	0.3	0.8	0.2	0.5	0.3
政府最終消費支出 (%)	2.5	1.9	0.9	0.9	2.5	2.3	1.5	0.9
公的固定資本形成	5.2	▲ 7.3	▲ 1.3	2.0	5.1	▲ 5.7	2.9	1.9
公的在庫変動 (寄与度)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	▲ 0.0	0.0	▲ 0.0
外需 (寄与度)	▲ 0.6	1.1	0.4	0.1	▲ 0.7	0.9	0.4	0.4
財貨サービスの輸出 (%)	▲ 10.5	12.8	4.5	3.5	▲ 10.5	11.6	4.6	5.5
財貨サービスの輸入 (%)	▲ 6.7	6.3	2.3	3.0	▲ 6.6	6.3	2.6	3.5
名目国内総生産 (%)	▲ 3.9	1.4	3.3	1.9	▲ 3.9	1.8	3.1	2.2
国内総生産デフレーター (%)	0.6	▲ 1.0	1.0	0.2	0.7	▲ 0.9	0.5	0.4
国内企業物価指数 (%)	▲ 1.4	6.9	3.6	0.9	▲ 1.4	6.5	2.1	0.7
消費者物価コア指数 (%)	▲ 0.4	▲ 0.0	1.4	0.8	▲ 0.4	0.0	0.9	0.6
鉱工業生産指数 (%)	▲ 9.5	5.9	3.0	2.5	▲ 9.5	6.1	3.5	2.4
住宅着工戸数：新設住宅 (%)	▲ 8.1	5.5	0.4	0.3	▲ 8.1	6.7	▲ 3.2	0.3
完全失業率 (%)	2.9	2.8	2.7	2.6	2.9	2.8	2.8	2.6
経常収支 (兆円)	16.3	14.5	14.8	14.1	16.3	13.2	11.4	13.8
対名目GDP比 (%)	3.0	2.7	2.6	2.5	3.0	2.4	2.0	2.4
原油価格 (ドル/バレル)	44.1	76.0	77.0	69.1	44.1	71.9	73.7	69.7
為替レート (円/ドル)	106.0	112.1	116.2	118.3	106.0	112.2	115.2	116.5
米国実質国内総生産 (%、暦年)	▲ 3.4	5.7	3.6	2.5	▲ 3.4	5.6	4.3	2.6



# ベースライン予測と3つのリスク

- 3つのリスク：新たな変異株の出現、原油価格の高騰、円安の加速
- ロシアのウクライナ侵攻による原油価格高騰シミュレーション
  - ・ 22年1-3月期の世界原油価格：86.6ドル→100ドル
    - 実質GDP 22年度：-0.1% 23年度：-0.3%
    - 消費者物価指数 22年度：+0.1% 23年度：+0.4%
    - 企業物価指数 22年度：+1.2% 23年度：+3.1%
    - 実質所得減少により、
      - 民間最終消費支出 22年度：-0.0% 23年度：-0.1%
      - 民間企業設備 22年度：-0.0% 23年度：-0.2%
      - 輸出 22年度：-0.3% 23年度：-1.2%
      - 輸入 22年度：-0.0% 23年度：-0.3%
  - ・ 日本経済の押し下げ効果はさほど高くない
- しかし、原油高長期化→インフレが加速し、株価が大幅下落し、民間消費や民間企業設備に甚大な影響を与える。

関西経済の現況と予測

**Kansai Economic Insight**  
**Quarterly**  
**No.58**

マクロ経済分析プロジェクト Contributors

稲田義久・入江啓彰

木下祐輔・郭秋薇・野村亮輔・吉田茂一・車競飛



【QRコードより  
本予測説明動画が3/1から視  
聴可能予定】

# 予測のメインメッセージ

## 不安材料多く、霞む本格回復への途

コロナ禍に加え国際情勢や物価高などが下押し圧力に

- 2021年10-12月期の関西経済は、新型コロナ「第5波」が収束し、緊急事態宣言等の感染抑止策が全て解除となった。
- これにより経済活動は正常化したものの、半導体不足に伴うサプライチェーンの混乱や物価高など足下で不安材料が多く、下押し圧力がかかる。

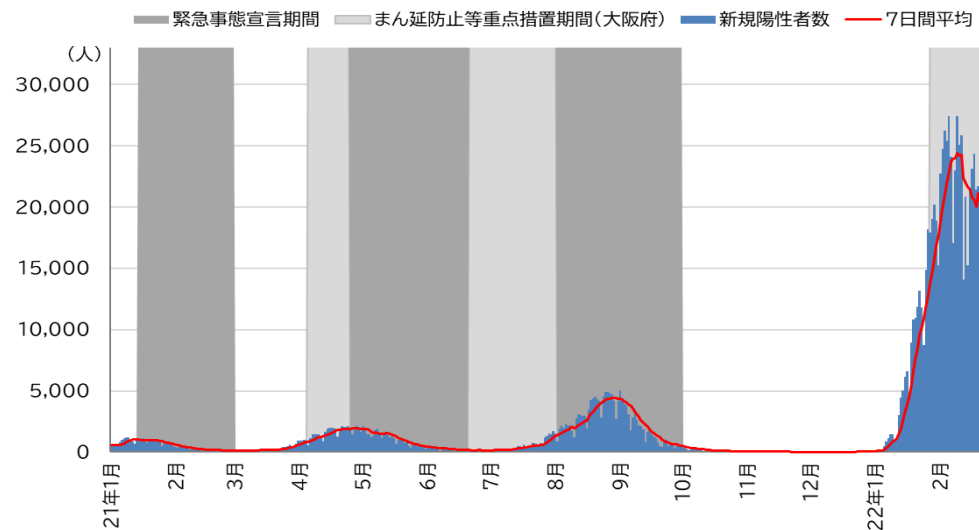
## 予測のメインメッセージ

- **家計部門**は、「第5波」の収束と緊急事態宣言の解除で、百貨店販売額などで持ち直しの動きが見られた。しかし、センチメントや所得は伸び悩んでおり、本格的な回復には至っていない。また、雇用環境は横ばい続きで、全国に比べて回復が遅れている。
- **企業部門**は、前期から引き続いて足踏み状態にある。景況感は緩やかに回復しているが、生産は部材供給不足や物流逼迫の影響から弱い動きとなった。また、エネルギー価格の高騰は企業収益を圧迫している。
- **対外部門**は、財については輸出・輸入とも増加してコロナ禍前の水準を上回っている。特に資源価格高の影響により、輸入の伸びが顕著であり、足下1月の貿易収支は赤字となった。インバウンド需要などのサービス輸出は、底ばいが続いている。
- **公的部門**は、やや弱い動きが見られる。

※「Kansai Economic Insight Quarterly」は以下「APIR KEIQ」と表記する

# 関西でのCOVID-19感染状況

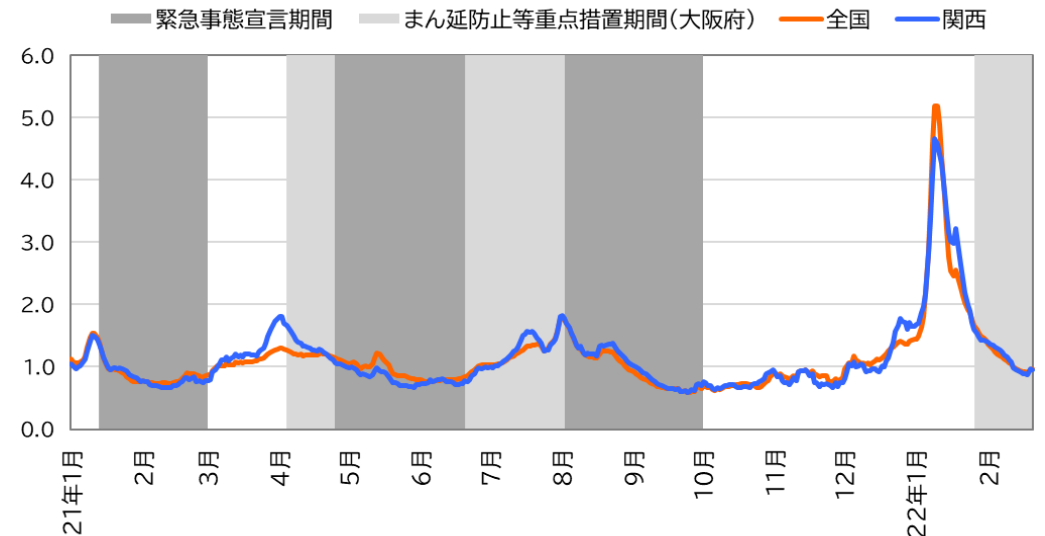
- 10-12月期はCOVID-19感染の「第5波」が収束した時期で、緊急事態宣言など感染防止対策も解除されていた。
- 関西の新規陽性者数は、秋口から減少が続いていたが、感染力の強いオミクロン株の広がりにより、12月下旬以降急速に増加し「第6波」を迎えた。これにより、22年1月以降、まん延防止等重点措置が各自治体に順次適用され、再び経済活動が制限されている。



関西2府4県での新規陽性者数

注：シャドー部分は緊急事態宣言期間

出所：各種報道資料、東洋経済ONLINE「新型コロナウイルス国内感染の状況」  
をもとにAPIR作成(右も同様)

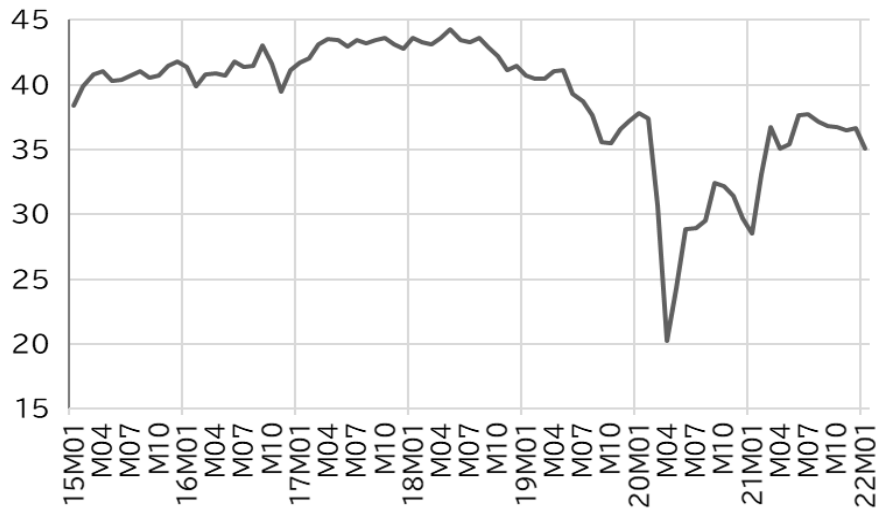


実効再生産数

注：実効再生産数は、(直近7日間の新規陽性者数/その前7日間の新規陽性者数)^(平均世代時間/報告間隔)とし、平均世代時間は5日、報告間隔は7日で計算

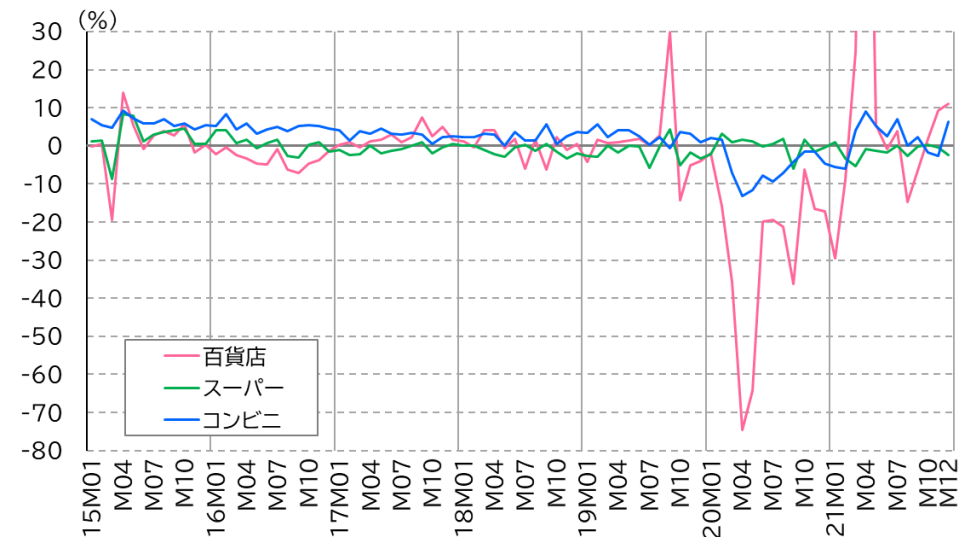
# 消費者センチメント・大型小売店販売

- 10-12月期の消費者態度指数は前期から6四半期ぶりの悪化。この間、コロナ感染拡大は落ち着いていたものの、原材料価格の上昇などから低下した。足下22年1月は第6波の感染拡大が影響し、前月から悪化した。
- 大型小売店販売額は2四半期ぶりに前年を上回った。対前々年同期比でも、おおむねコロナ禍前の水準まで戻した。COVID-19の感染状況が落ち着いていたことで客足が戻り、百貨店販売額が伸びた。一方、スーパー販売額は外食需要の高まりから縮小した。



消費者態度指数(センチメント)

出所：内閣府『消費動向調査』、季節調整はAPIRによる。

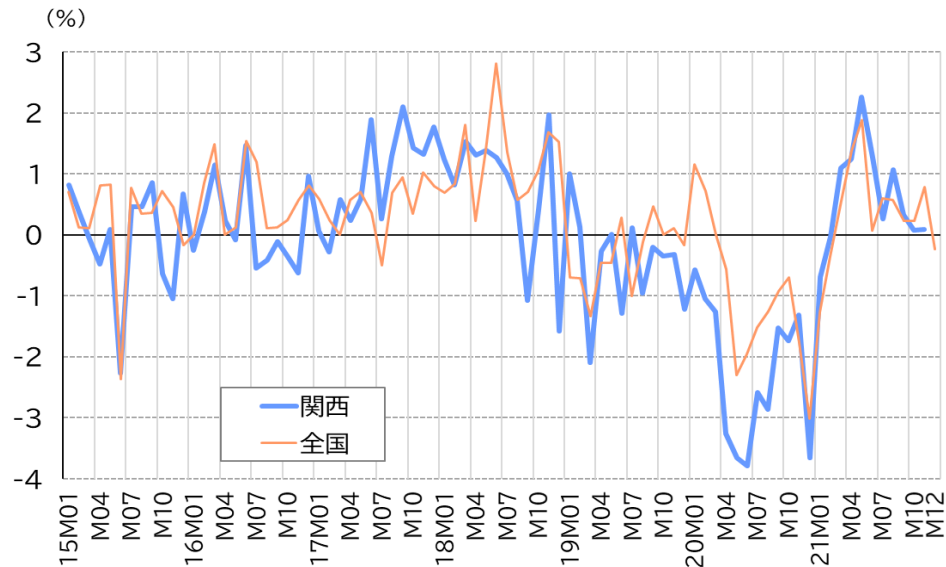


大型小売店等販売状況(前年同月比)

出所：近畿経済産業局『百貨店・スーパー販売状況』

# 所得

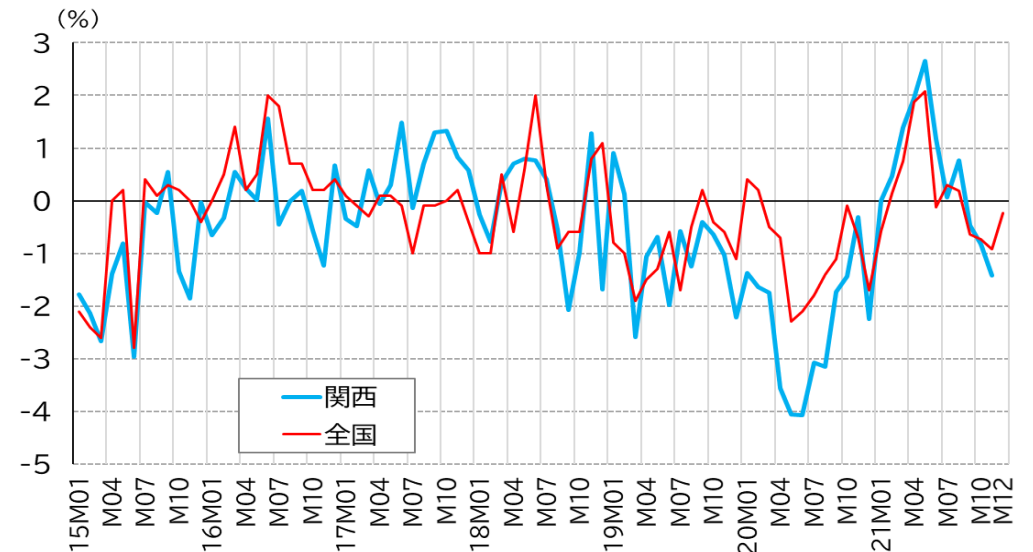
- 現金給与総額(21年11月)は3月から9カ月連続の改善であった。
- 一方、物価の影響を除いた実質賃金は、10月同-0.8%、11月同-1.4%で、9月から3カ月連続のマイナス。物価上昇が名目賃金の伸びを打ち消す形となっている。



現金給与総額

注：関西コア(京都府、大阪府、兵庫県)はAPIRによる推計。常用労働者数(2011年平均)の加重平均として算出。

出所：厚生労働省『毎月勤労統計調査』よりAPIR作成

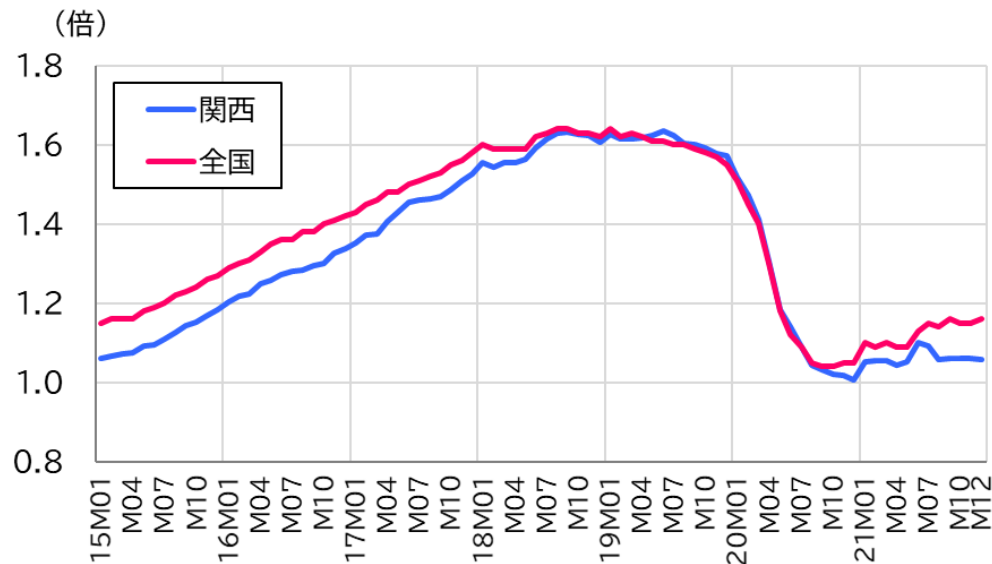


実質現金給与総額

出所：厚生労働省『毎月勤労統計調査』よりAPIR作成

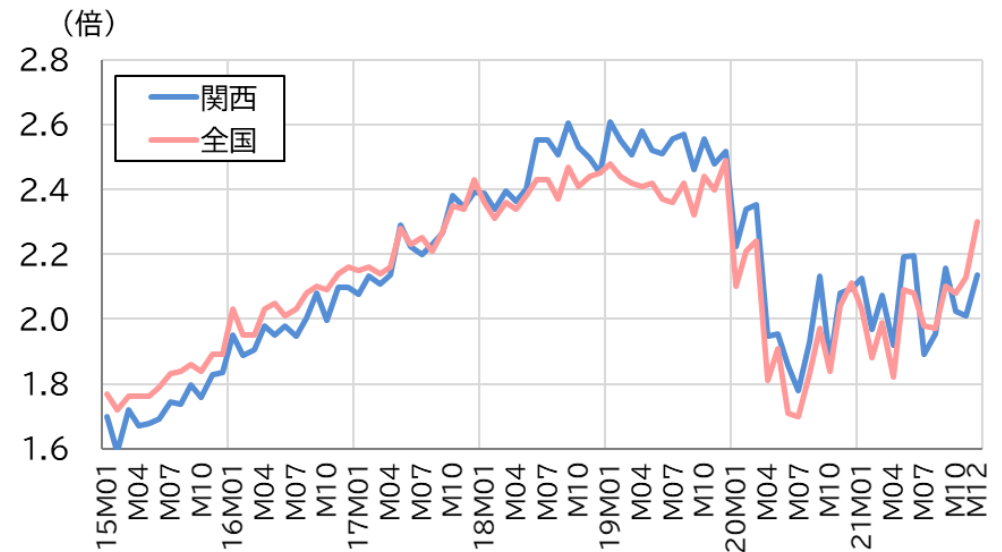
# 雇用

- 雇用環境は、弱い動きが続いている。経済活動の正常化に伴い求人数が増加しているものの、求職者数も引き続き高水準にあり、厳しさが見られる。
- 10-12月期の有効求人倍率(季節調整値)は1.06倍で、前期から0.01ポイント下落。新規求人倍率(季調値)は2.06倍で、前期から+0.06ポイントと2四半期ぶりの改善。



**有効求人倍率**

出所：厚生労働省『一般職業紹介状況』



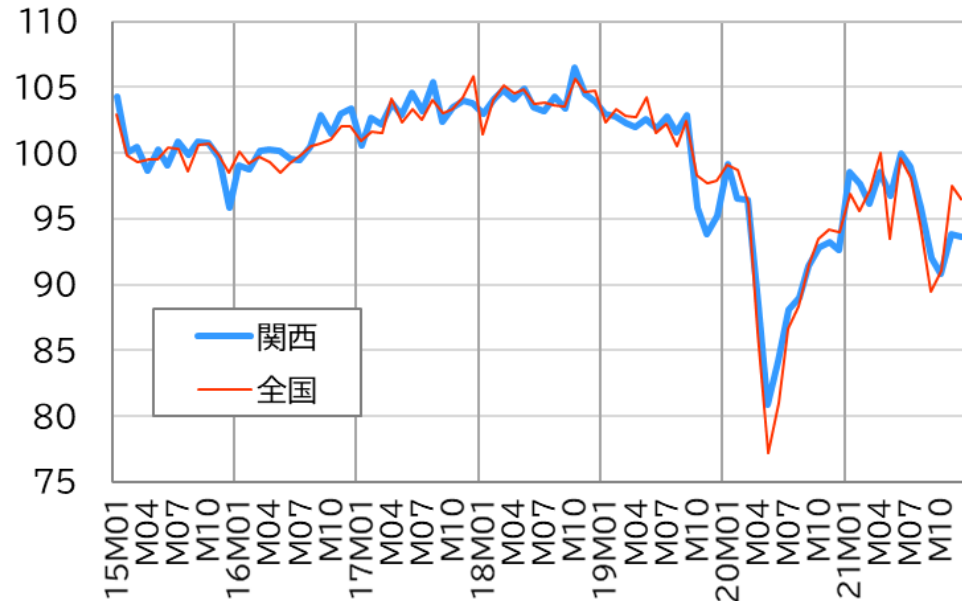
**新規求人倍率**

出所：厚生労働省『一般職業紹介状況』



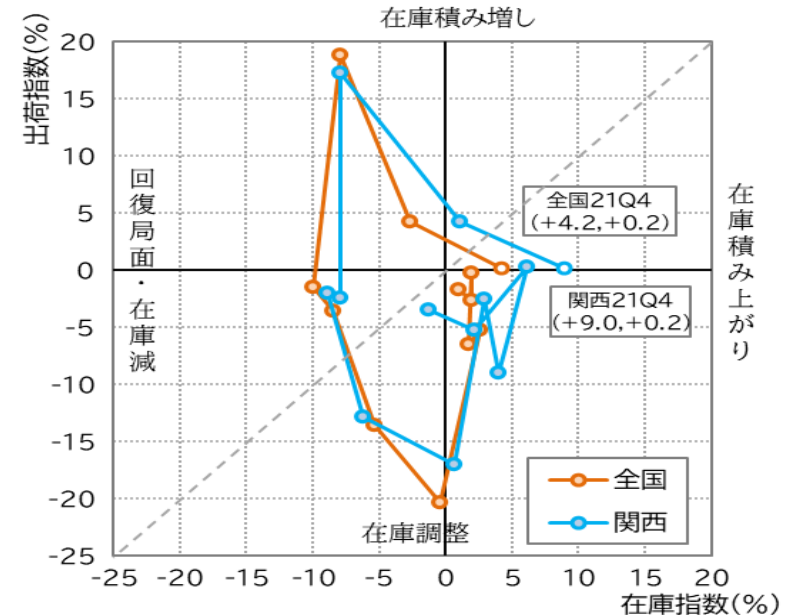
# 生産・在庫

- 生産指数(季調値)は、部材供給不足や物流逼迫などの影響で、2四半期連続の減産。10月は前月比-1.3%、11月+3.3%、12月-0.2%と一進一退。
- 関西の在庫指数は前年同期比+9.0%、出荷指数は同+0.2%と在庫積み上がり局面。ただし、部材調達不足の影響もあり、先行きの基調は読みづらい。



鋳工業生産指数(2015年=100)

出所：近畿経済産業局「鋳工業生産動向」、経済産業省「鋳工業生産動向」

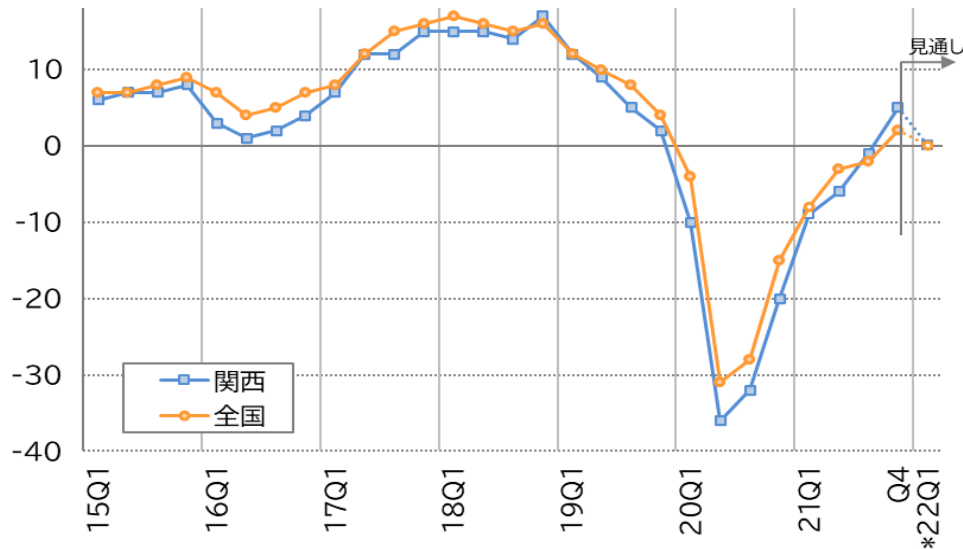


在庫循環図

注：白抜きになっているポイントが最新時点(21年10-12月期)

# 短観：業況判断DIと設備投資計画

- 21年12月短観での業況判断DI(全規模・全産業)は+5。8四半期ぶりにプラス圏を回復。業種別では、製造業は+7で2四半期連続のプラス、非製造業は+4で8四半期ぶりのプラス。特に宿泊・飲食サービスが急回復。ただし、先行きは悪化を見込む。
- 21年度設備投資計画は、前年度比+9.2%と高い伸びが見込まれる(前回から上方修正)。20年度実績(-0.2%)に比べ増勢の見込み。製造業・非製造業いずれも増勢。



## 短観：企業業況判断DIの推移

注：全規模・全産業ベース。\*は見通しであることを示す。  
出所：日本銀行大阪支店『企業短期経済観測調査(近畿地区)』

## 短観：設備投資計画

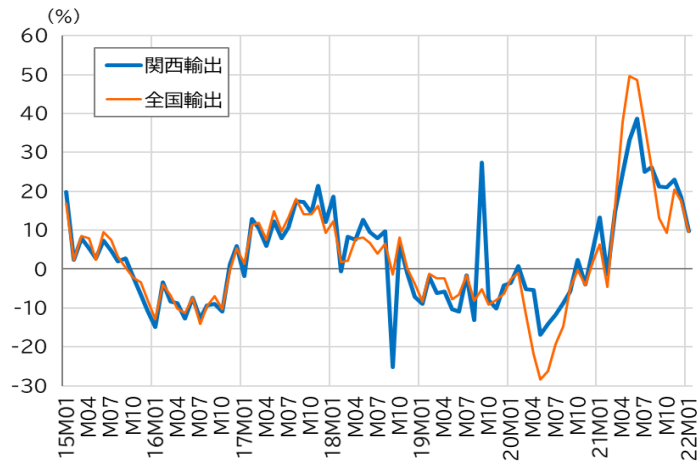
(単位：%)

	関西			全国		
	全産業	製造業	非製造業	全産業	製造業	非製造業
20年度	-0.2	-1.3	0.6	-8.5	-10.0	-7.5
21年度	9.2	11.3	7.9	7.9	11.6	5.7

注：全規模・全産業ベース。  
出所：日本銀行大阪支店『企業短期経済観測調査(近畿地区)』

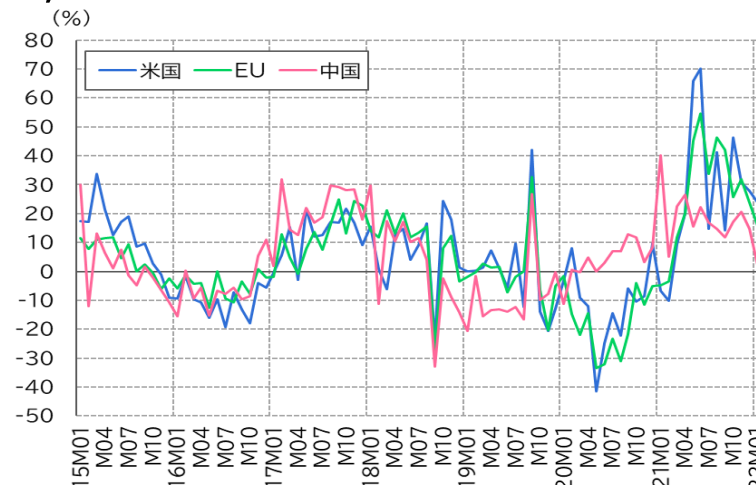
# 対外部門(財貿易)

- 10-12月期の輸出額は5.1兆円で、前年同期比+20.7%と5四半期連続のプラス。輸入額は4.3兆円で、前年同期比+30.2%となり、4四半期連続のプラス。
- 輸出を地域別にみると、米国向け前年同期比+35.1%、EU向け同+26.8%と前年からの反動増で高い伸びが続いている。中国向けも同+17.4%で7四半期連続のプラス。
- 月次ベースで見ると、足下1月の輸出は前年同月比+9.7%と11カ月連続のプラスだった。また輸入は同+35.9%で12カ月連続のプラス。**資源価格の高騰で輸入額が大きく伸びている。結果、1月の貿易収支は1,607億円と24カ月ぶりの赤字だった。**



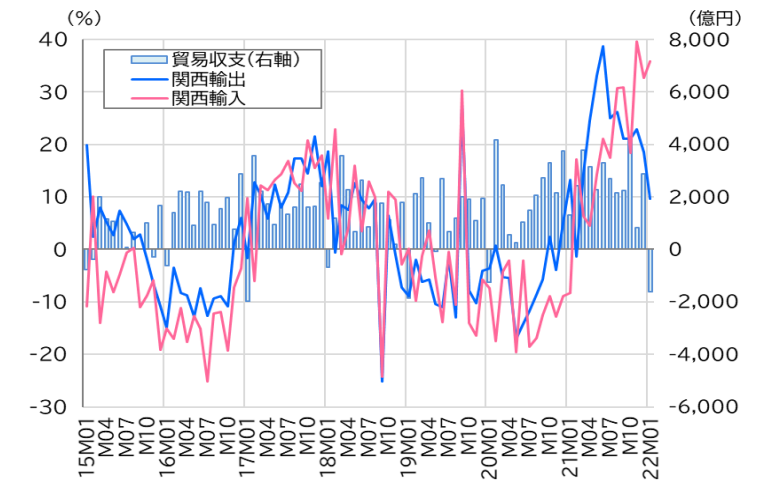
関西と全国の輸出(前年同月比)

出所：大阪税関『近畿圏貿易概況』



地域別輸出(前年同月比)

出所：大阪税関『近畿圏貿易概況』

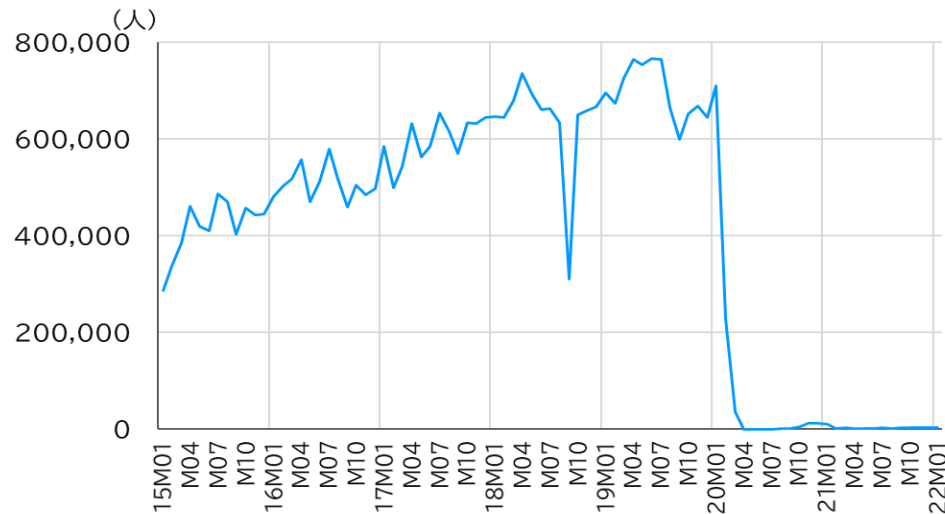


輸出入(前年同月比)と貿易収支

出所：大阪税関『近畿圏貿易概況』

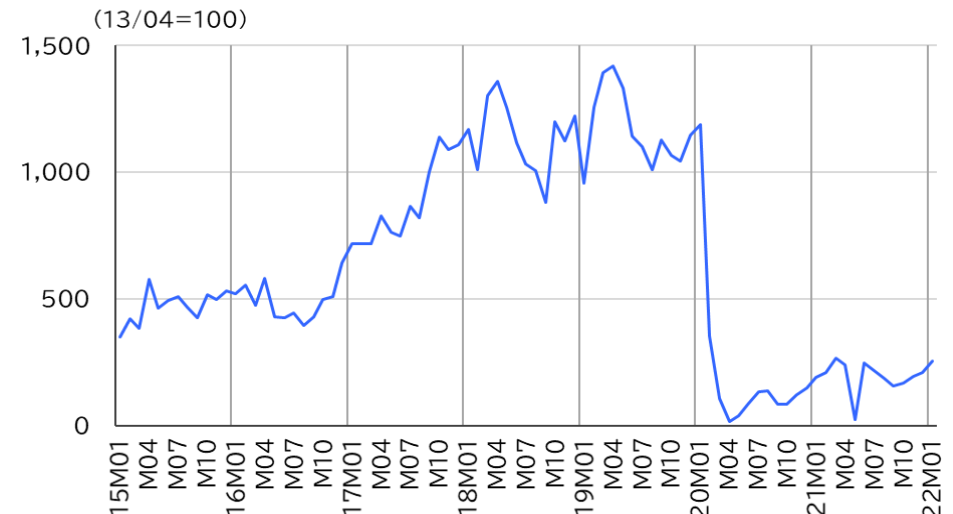
# 対外部門(サービス貿易：訪日外国人客数、百貨店免税売上)

- 10-12月期に関空経由で入国した外国人客数は10,158人。依然観光目的の外国人の新規入国は認められていない。
- 百貨店免税売上高は前年同期比+60.9%だった。三四半期連続で前年比プラスだが、前々年同期の水準と比較すると2割に満たない。
- 依然インバウンド需要は底ばいが続く。ただし3月以降は、入国者数の上限緩和のほか、観光目的以外の外国人の入国が認められることとなったものの、急激な回復は期待しづらい。



訪日外国人客数(前年同月比)

出所：日本銀行大阪支店『百貨店免税売上(関西地区)』



百貨店免税売上(前年同月比)

出所：大阪税関『近畿圏貿易概況』

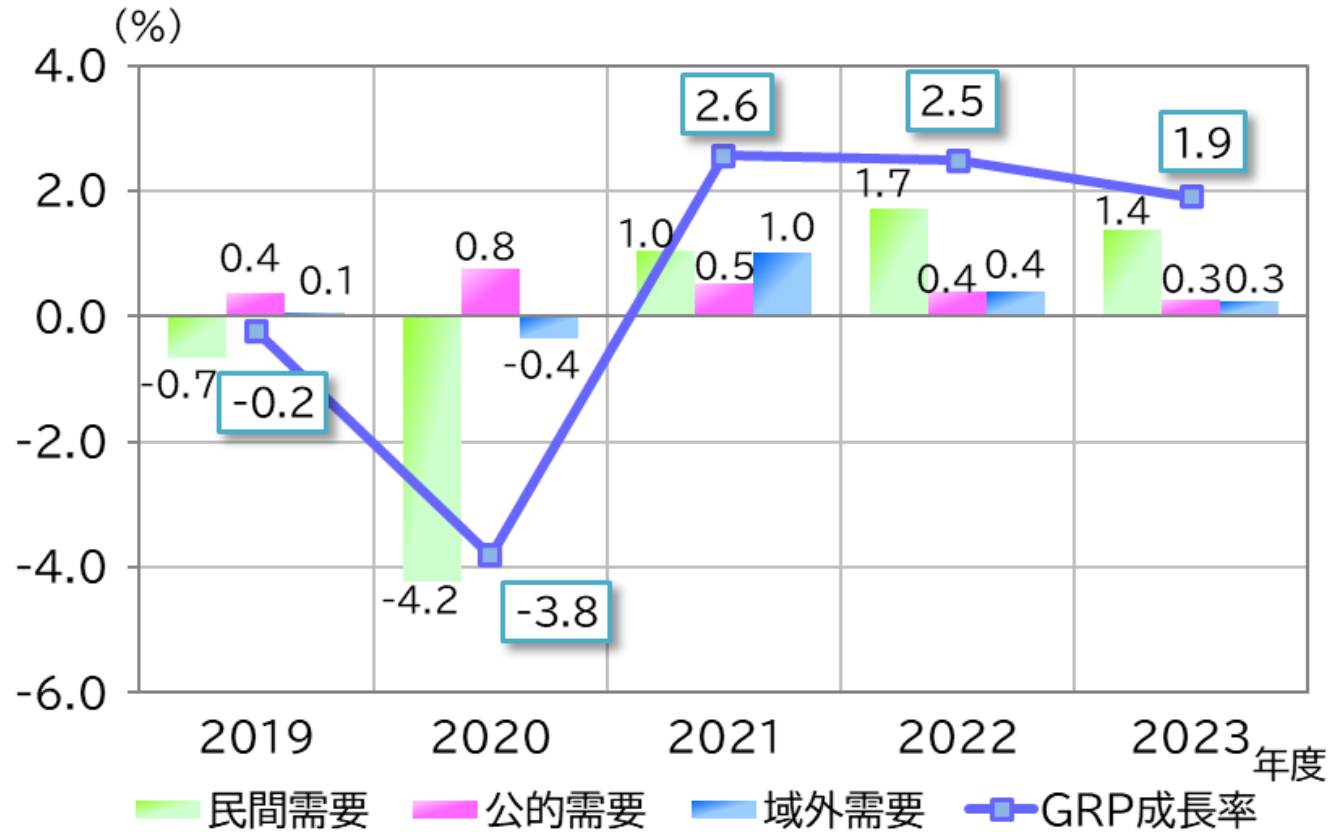
# 予測のポイント

- 関西の実質GRP成長率を2021年度+2.6%、22年度+2.5%、23年度+1.9%と予測。21年度は3年ぶりのプラス成長に転じる。
- ただし20年度の大幅マイナスに比べて回復は小幅にとどまる。また前回予測以降、オミクロン株の感染拡大とそれに伴い「まん延防止等重点措置」が発出されたことで、民間需要を中心に経済活動の正常化に向けて下押し圧力がかかる。
- 22年度にコロナ禍前の水準に戻り、23年度もプラス成長を見込む。ただしコロナ禍の収束見通し、地政学的リスク、エネルギー価格の高進、大阪・関西万博への影響など、懸念材料が非常に多く、下振れリスクは大きい。

年度	2019	2020	2021	2022	2023
関西(%)	-0.2	-3.8	2.6	2.5	1.9
(全国,%)	(-0.7)	(-4.5)	(2.4)	(2.3)	(1.7)

(注)日本経済の予測は当研究所「第137回 景気分析と予測」による。

# 実質GRP成長率の予測結果と項目別寄与度



注：四捨五入の関係で、需要構成項目の寄与度を合計しても実質GDP成長率とは必ずしも合致しない。  
出所：APIR KEIQ No.58

## 【2021年度：+2.6%】

- 民間需要が4年ぶりに成長押し上げ要因となるが、20年度の大幅マイナスの反動としては弱い。

## 【2022年度：+2.5%】

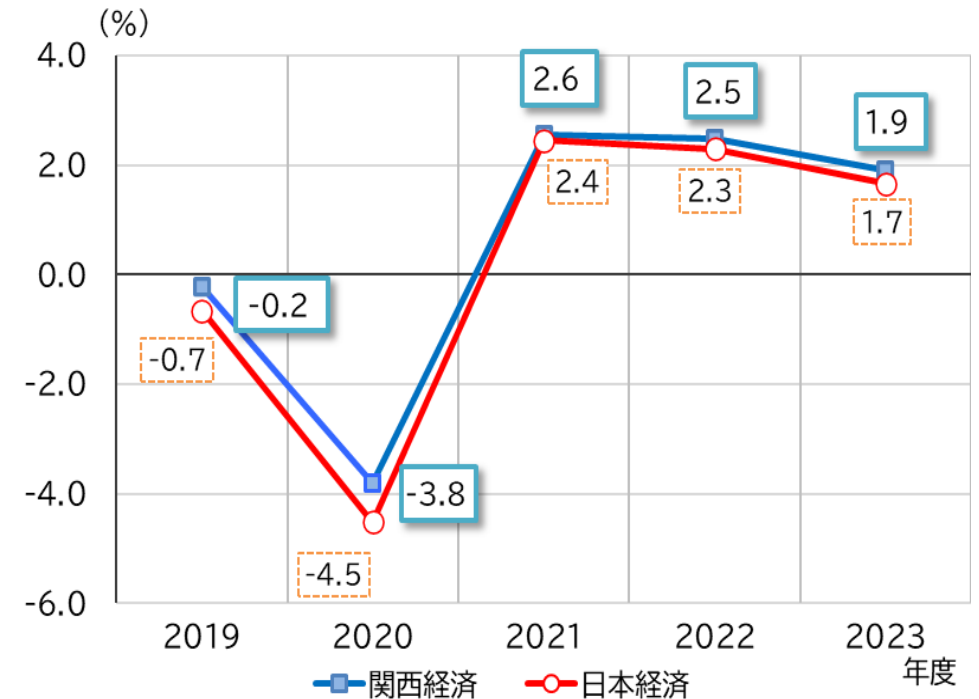
- 経済活動の正常化により民間需要が成長を牽引。公的需要・域外需要も引き続き成長を下支える。

## 【2023年度：+1.9%】

- 全ての項目がバランス良く成長に貢献するが、22年度と比較すると寄与度は小幅となる。

# 日本経済予測との比較

- 関西経済予測と日本経済予測を比較すると、21年度から23年度にかけて、関西が全国の伸びを上回って推移する見込み。公的需要と域外需要の寄与が関西の方が大きい。
- 公的需要は、2025年の大阪・関西万博に向けて関西では公共工事が全国以上に伸長する。域外需要は、中国向け輸出が全国に比して堅調であること、関西域外への移出が成長押し上げ要因となる。



関西経済予測と日本経済予測との比較

出所：「第137回 景気分析と予測」 「APIR KEIQ No.58」より

# 前回予測からの修正

- 前回予測(12月24日公表)に比べて、
  - ・ **21年度**：-0.28%ポイント **下方修正**
  - ・ **22年度**：-0.30%ポイント **下方修正**
  - ・ **23年度**：+0.08%ポイント **上方修正**
- 21年度は、民間需要を中心に、需要項目いづれも下方修正。オミクロン株の感染拡大とそれに伴う防止対策が発出されたことにより、経済活動の正常化に向けて下押し圧力がかかる。
- 22-23年度は、世界的なエネルギー価格の高騰とインフレの高進、サプライチェーンの混乱の長期化を織り込み、輸出の伸びを下方修正した。

	2021年度	2022年度	2023年度
<b>GRP成長率</b>	<b>-0.28%pt</b>	<b>-0.30%pt</b>	<b>+0.08%pt</b>
民間需要	-0.15%pt	-0.02%pt	+0.27%pt
公的需要	-0.08%pt	-0.07%pt	+0.00%pt
域外需要	-0.05%pt	-0.21%pt	-0.19%pt

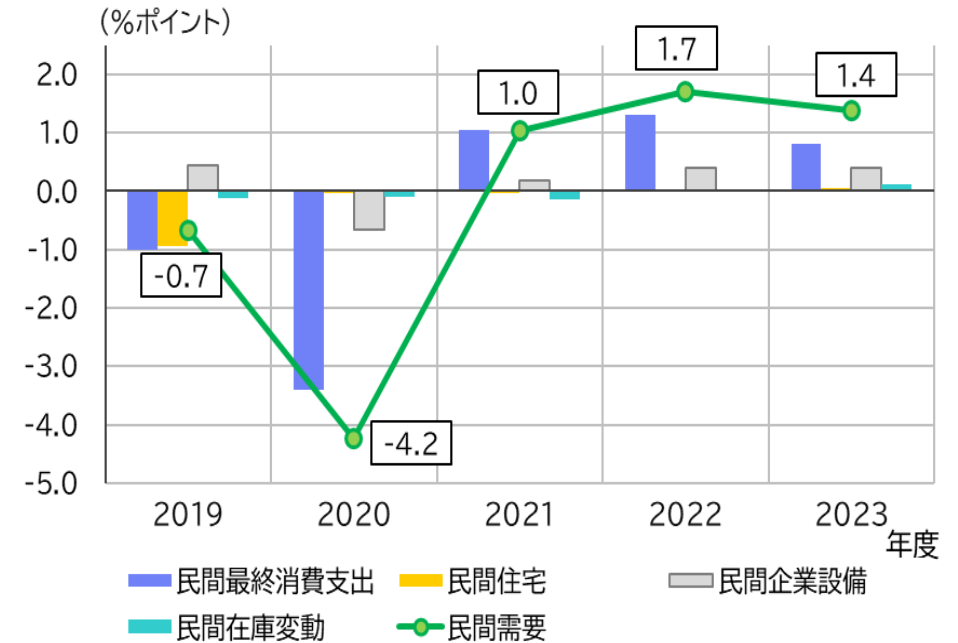
注：四捨五入の関係で、需要構成項目の寄与度を合計しても実質GDP成長率とは必ずしも合致しない。

出所：APIR KEIQ No.58



# 民間部門の寄与

- **民間需要のGRP成長率に対する寄与度**は、2021年度+1.0%ポイント、22年度+1.7%ポイント、23年度+1.4%と見込む。
- **家計部門(消費支出+住宅)**の寄与度は、21年度+1.0%ポイント、22年度+1.3%ポイント、23年度+0.9%ポイントと成長を下支える。
- **企業部門(企業設備+在庫変動)**の寄与度は、21年度は民間企業設備と在庫減が相殺することで成長への寄与はない。22年度、23年度はそれぞれ+0.4%ポイント、+0.5%ポイントとなる。



## 関西経済における民間部門の寄与

注：四捨五入の関係で、各構成項目の寄与度を合計しても民間需要の寄与度とは必ずしも合致しない。

出所：APIR KEIQ No.58

# 関西経済予測結果表(22年3月1日予測結果)

年度	関西経済					日本経済				
	2019	2020	2021	2022	2023	2019	2020	2021	2022	2023
民間最終消費支出	▲ 1.0	▲ 5.8	1.8	2.3	1.4	▲ 1.0	▲ 5.4	2.6	2.5	1.4
民間住宅	▲ 0.9	▲ 1.8	▲ 1.1	0.6	1.8	2.6	▲ 7.8	▲ 1.4	▲ 0.6	1.2
民間企業設備	0.4	▲ 4.7	1.2	2.9	2.9	▲ 0.6	▲ 7.5	1.3	2.5	2.7
政府最終消費支出	1.7	3.0	2.3	1.5	0.9	2.1	2.5	1.9	0.9	0.9
公的固定資本形成	1.2	5.8	1.5	2.5	2.5	1.6	5.2	▲ 7.3	▲ 1.3	2.0
輸出	0.5	▲ 2.8	7.8	5.1	3.3	▲ 2.2	▲ 10.5	12.8	4.5	3.5
輸入	0.3	▲ 1.2	5.0	4.7	3.1	0.2	▲ 6.7	6.3	2.3	3.0
実質域内総生産	▲ 0.2	▲ 3.8	2.6	2.5	1.9	▲ 0.7	▲ 4.5	2.4	2.3	1.7
民間需要(寄与度)	▲ 0.7	▲ 4.2	1.0	1.7	1.4	▲ 0.7	▲ 4.6	1.4	1.7	1.3
公的需要(寄与度)	0.4	0.8	0.5	0.4	0.3	0.5	0.8	▲ 0.0	0.1	0.3
域外需要(寄与度)	0.1	▲ 0.4	1.0	0.4	0.3	▲ 0.4	▲ 0.6	1.1	0.4	0.1
名目域内総生産	0.8	▲ 3.1	1.8	3.6	2.3	0.2	▲ 3.9	1.4	3.3	1.9
GRPデフレーター	1.0	0.7	▲ 0.8	1.1	0.3	0.8	0.6	▲ 1.0	1.0	0.2
消費者物価指数	0.6	▲ 0.2	0.0	1.2	0.9	0.6	▲ 0.4	▲ 0.0	1.4	0.8
鉱工業生産指数	▲ 4.5	▲ 8.2	5.1	3.2	2.7	▲ 3.8	▲ 9.5	5.9	3.0	2.5
完全失業率	2.6	3.1	3.0	3.0	3.0	2.3	2.9	2.8	2.7	2.6

(注)単位%、完全失業率以外は前年度比伸び率。関西経済の2019-20年度は実績見通し、21-23年度は予測値。

日本経済の20年度までは実績値、21年度以降は「第137回景気分析と予測」による予測値。

# 【参考】関西経済予測結果表(21年12月23日予測結果)

年度	関西経済					日本経済				
	2019	2020	2021	2022	2023	2019	2020	2021	2022	2023
民間最終消費支出	▲ 1.0	▲ 5.9	2.0	2.1	1.0	▲ 1.0	▲ 5.5	2.5	2.3	0.8
民間住宅	▲ 0.9	▲ 1.8	0.1	▲ 0.4	0.6	2.6	▲ 7.8	▲ 0.6	▲ 0.8	1.2
民間企業設備	0.5	▲ 5.0	1.2	3.3	2.1	▲ 0.6	▲ 7.5	1.7	3.4	3.8
政府最終消費支出	1.6	3.0	2.8	1.8	0.9	2.1	2.5	2.3	1.5	0.9
公的固定資本形成	1.2	4.7	1.0	2.8	2.5	1.6	5.1	▲ 5.7	2.9	1.9
輸出	0.6	▲ 2.9	7.9	5.7	4.9	▲ 2.2	▲ 10.5	11.6	4.6	5.5
輸入	0.3	▲ 1.7	5.0	4.9	3.9	0.2	▲ 6.6	6.3	2.6	3.5
実質域内総生産	▲ 0.2	▲ 3.9	2.9	2.8	1.8	▲ 0.7	▲ 4.5	2.7	2.6	1.7
民間需要(寄与度)	▲ 0.7	▲ 4.4	1.1	1.8	1.0	▲ 0.7	▲ 4.7	1.7	1.8	1.0
公的需要(寄与度)	0.4	0.7	0.6	0.5	0.3	0.5	0.8	0.2	0.5	0.3
域外需要(寄与度)	0.1	▲ 0.3	1.2	0.5	0.5	▲ 0.4	▲ 0.7	0.9	0.4	0.4
名目域内総生産	0.8	▲ 3.2	2.1	3.5	2.6	0.2	▲ 3.9	1.8	3.1	2.2
GRPデフレーター	1.0	0.7	▲ 0.7	0.7	0.8	0.8	0.7	▲ 0.9	0.5	0.4
消費者物価指数	0.6	▲ 0.2	0.0	0.7	0.7	0.6	▲ 0.4	0.0	0.9	0.6
鉱工業生産指数	▲ 4.5	▲ 8.2	6.3	3.5	3.0	▲ 3.8	▲ 9.5	6.1	3.5	2.4
完全失業率	2.6	3.1	3.1	3.1	3.0	2.3	2.9	2.8	2.8	2.6

(注)単位%、完全失業率以外は前年度比伸び率。関西経済の2019-20年度は実績見通し、21-23年度は予測値。

日本経済の20年度までは実績値、21年度以降は「第136回景気分析と予測」による予測値。

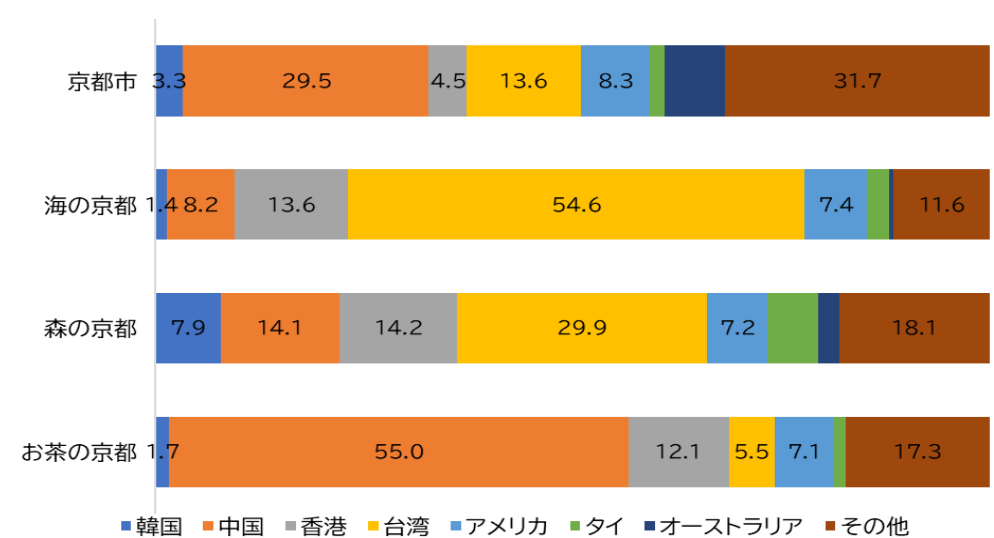
# 京都府におけるDMOのインバウンド誘客の取組とその効果

- 観光庁『宿泊旅行統計調査』の個票データから京都府のDMOの取組と成果についてエリア別に分析。
- 各府域DMOが持つ独自テーマを活かしたプロモーション実施により、京都市にはない自然文化や地域の魅力を感じ、東アジアを中心に多くのインバウンド観光客が宿泊。エリアによって国籍にも違いがある。
- 一方、ロングステイによる観光消費額の拡大が期待される欧米豪地域のシェアは京都市で高く、彼らの府域への誘客はまだ課題が多い。
- 今後、京都市外の府域への欧米豪からの誘客と宿泊増が課題となる。そのためには各DMOによる観光プロモーション事業展開とKPIに基づく指標管理が重要である。

府域DMOのターゲット層

海の京都	森の京都	お茶の京都
<p><b>欧米豪</b>：ロングステイによる観光消費額の拡大への期待</p>	<p><b>欧米豪</b>：ロングステイによる観光消費額の拡大への期待。また四季の体感や自然体験ツアーへの関心が森の京都エリアの特性との親和性が高い</p>	<p><b>欧米豪</b>：京都市エリアを訪れる外国人のうち割合が高く、長期滞在型の傾向もあるため、隣接しているお茶の京都エリアにも訪れてもらう</p>
<p><b>東アジア</b>：台湾を中心に海の京都エリアを訪れる外国人の約8割を占める地域であり、今後も安定かつさらなる訪日客の増加が見込める</p>	<p><b>東アジア</b>：森の京都エリアを訪れる外国人の中で最も割合が高く、今後も安定的な来訪が見込める</p>	<p><b>香港・台湾・中国を中心としたアジア系の訪日リピーター</b>：お茶の京都エリアを訪れる外国人の約9割を占める地域であり、引き続き推進する</p>
<p><b>東南アジア</b>：LCC就航・増便による訪日客数が増加している地域。親日国で国民の嗜好が海の京都の強みである食と合致するタイ、レポート率が高く、体験型観光を嗜好とするシンガポールなど海の京都との親和性が高く、今後もさらなる来訪客増加が見込める</p>		<p><b>京都市へ訪れている観光客（国内外問わず）</b>：京都市からのアクセスがよく、日本茶の文化・歴史を資源としている点が京都市と親和性が強い。そのため、同エリアへの誘客を図る</p>

各エリアにおける外国人宿泊者の国籍別シェア(2020年)



## 足下の関西・台湾間貿易に基づく台湾のCPTPP加盟による影響

- 台湾は関西にとって重要な貿易相手である。関西の対台湾輸出を品目別に見ると、半導体関連製品が半分程度を占めている。一方、対台湾輸入についても半導体のシェアが最大である（全体の31.6%）。なお関西と台湾は半導体関連産業の中で得意分野が異なっており、補完的關係にある。また両者の主要産業の多くで、産業内分業体制が築かれている。
- 台湾がCPTPPに加盟した場合、関税撤廃による価格競争力の強化が期待される。一方、価格が低下した輸入品の増加による負の影響も受ける。関税削減率の試算結果からは、関西が輸出で得られる関税削減率の方が、輸入で台湾に与える関税削減率を上回るため、**台湾のCPTPP加盟は、台湾よりも関西に大きな関税削減効果を与える。**
- また、累積原産地規則により関税の優遇対象を受けやすくなる。輸出入コストの削減、貿易手続きの簡素化、投資と通商に関するルールの共有、関西と台湾が連携したグローバル・サプライチェーンの構築、産業競争力向上など互いに大きなメリットが期待できる。

ご清聴いただき  
ありがとうございました

Contact ☎ 06-6485-7690

✉ contact@apir.or.jp

🌐 <http://www.apir.or.jp/>