

第209回日本経済予測

～ワクチンで鮮明化する国家間の「K字」回復～

大和総研 経済調査部

エコノミスト 岸川 和馬

本日の内容

- ◆ 4-6月期は宣言発出で2期連続のマイナス成長へ
- ◆ 米中経済の力強い成長が日本の輸出に恩恵
- ◆ 米国のインフレ過熱は一時的 / 新興国にリスク

2021年1-3月期GDP（1次速報）

実質GDP	▲ 1.3	前期比%
民間最終消費支出	▲ 1.4	
民間住宅	1.1	
民間企業設備	▲ 1.4	
政府最終消費支出	▲ 1.8	
公的固定資本形成	▲ 1.1	
輸出	2.3	
輸入	4.0	
内需寄与度	▲ 1.1	前期比寄与度
外需寄与度	▲ 0.2	%pt

（注）全て季節調整値、かつ実質値。

（出所）内閣府統計より大和総研作成

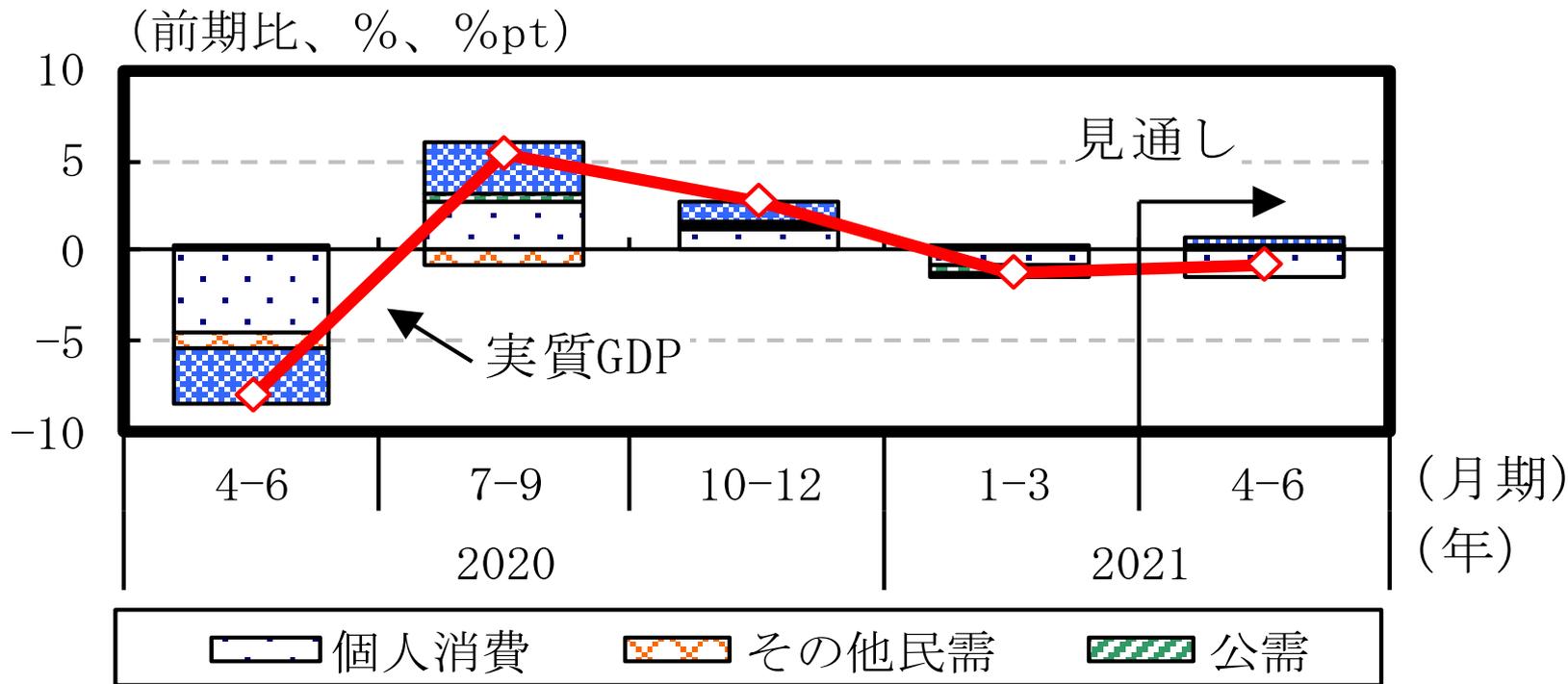
前期比年率▲5.1%

3四半期ぶりのマイナス成長

2度目の緊急事態宣言を受けて
個人消費を中心に落ち込み

4-6月期の実質GDPは2四半期連続のマイナス成長へ

実質GDP成長率の実績と見通し

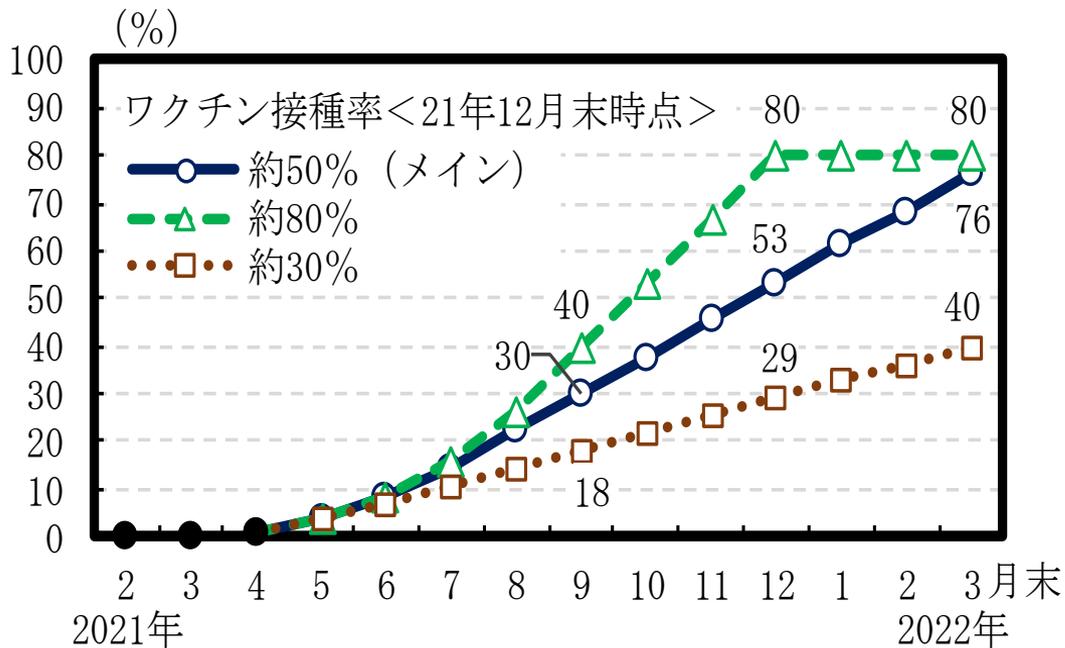


(注) 実質、季節調整値。

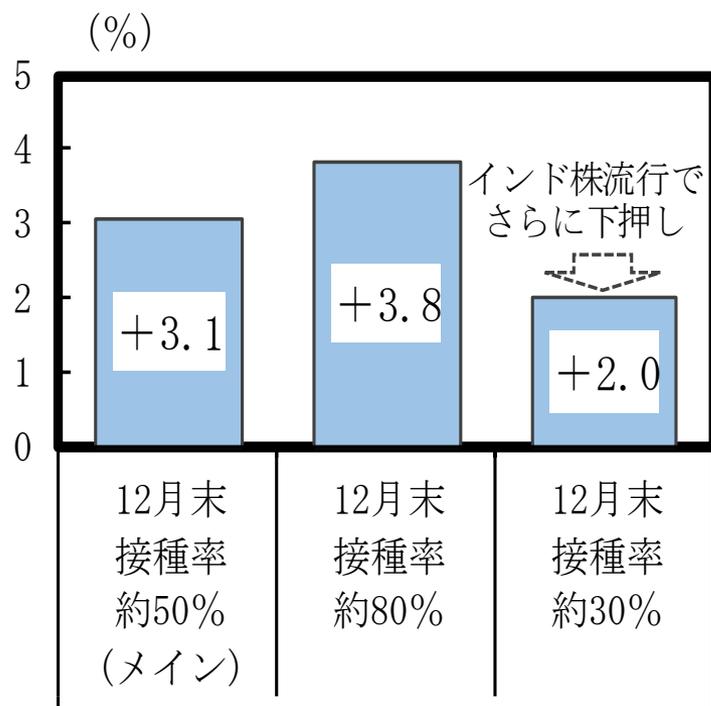
(出所) 内閣府より大和総研作成

ワクチン接種が21年度の成長率を左右

ワクチン接種に関する3つのシナリオ



シナリオ別の実質GDP成長率



(注1) 左図の数値は必要な回数の接種を終えた人の割合。

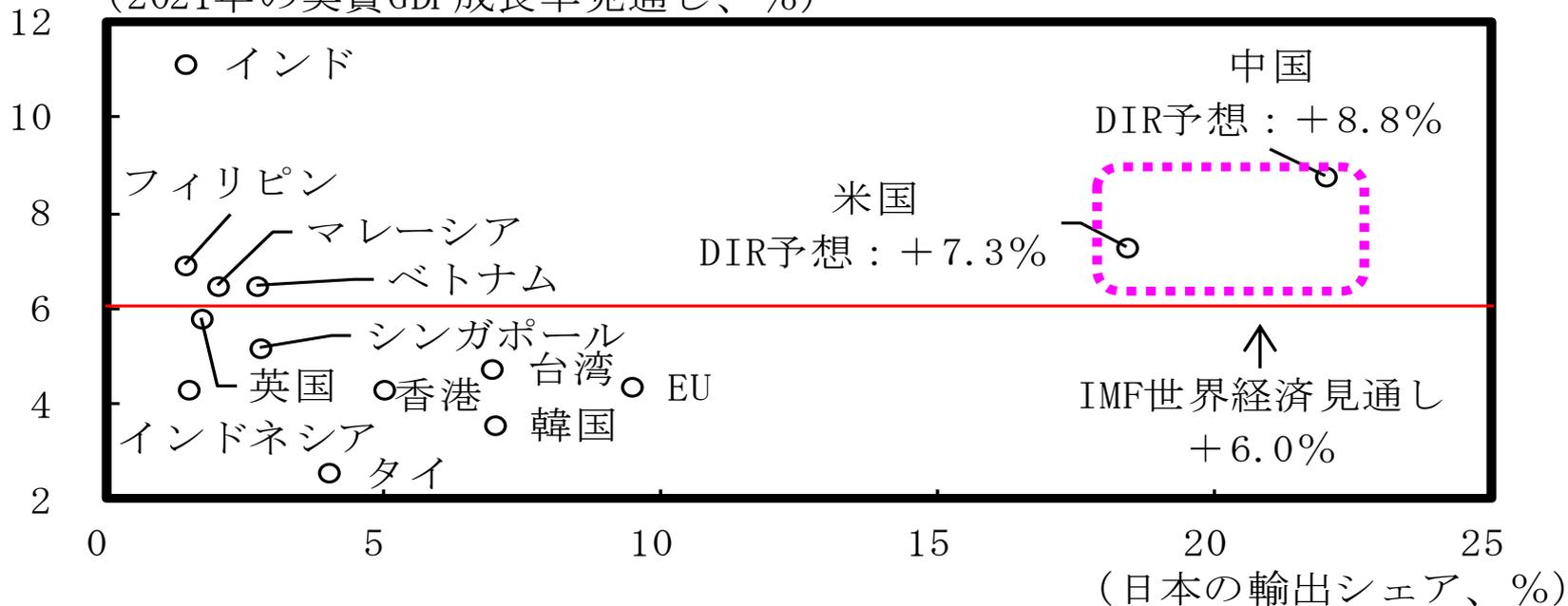
(注2) 右図のシナリオごとの実質GDP成長率は、消費額についてメインシナリオからの乖離を試算した上で算出。

(出所) 厚生労働省、気象庁、日本銀行、内閣府、オックスフォード大学“Our World in Data”より大和総研作成

世界経済はV字回復、けん引役は中国と米国

2021年の成長率見通しと日本の輸出に占める割合

(2021年の実質GDP成長率見通し、%)

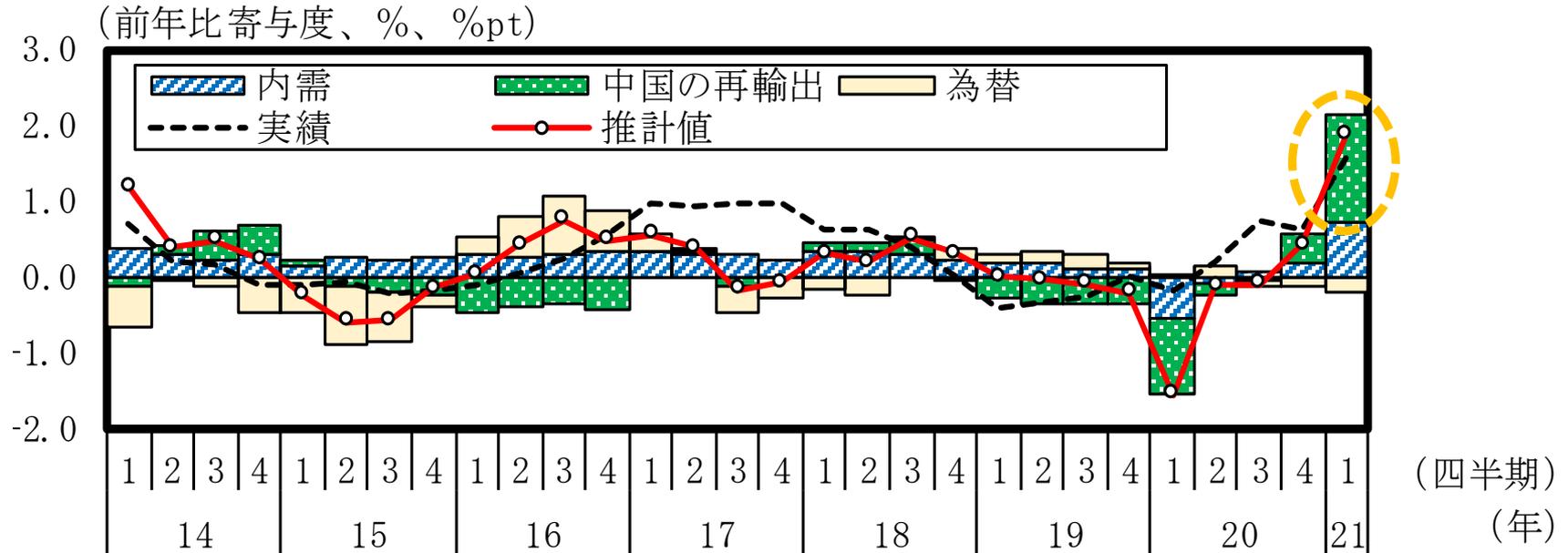


(注) 横軸の輸出シェアは2020年実績値。2021年の実質GDP成長率見通しのうち、米国、中国、英国、インドは大和総研予想、それ以外はIMF見通し(2021/4)。

(出所) IMF、財務省、Haver Analyticsより大和総研作成

中国の生産拡大で日本の輸出が増加

日本の中国向け輸出の要因分解

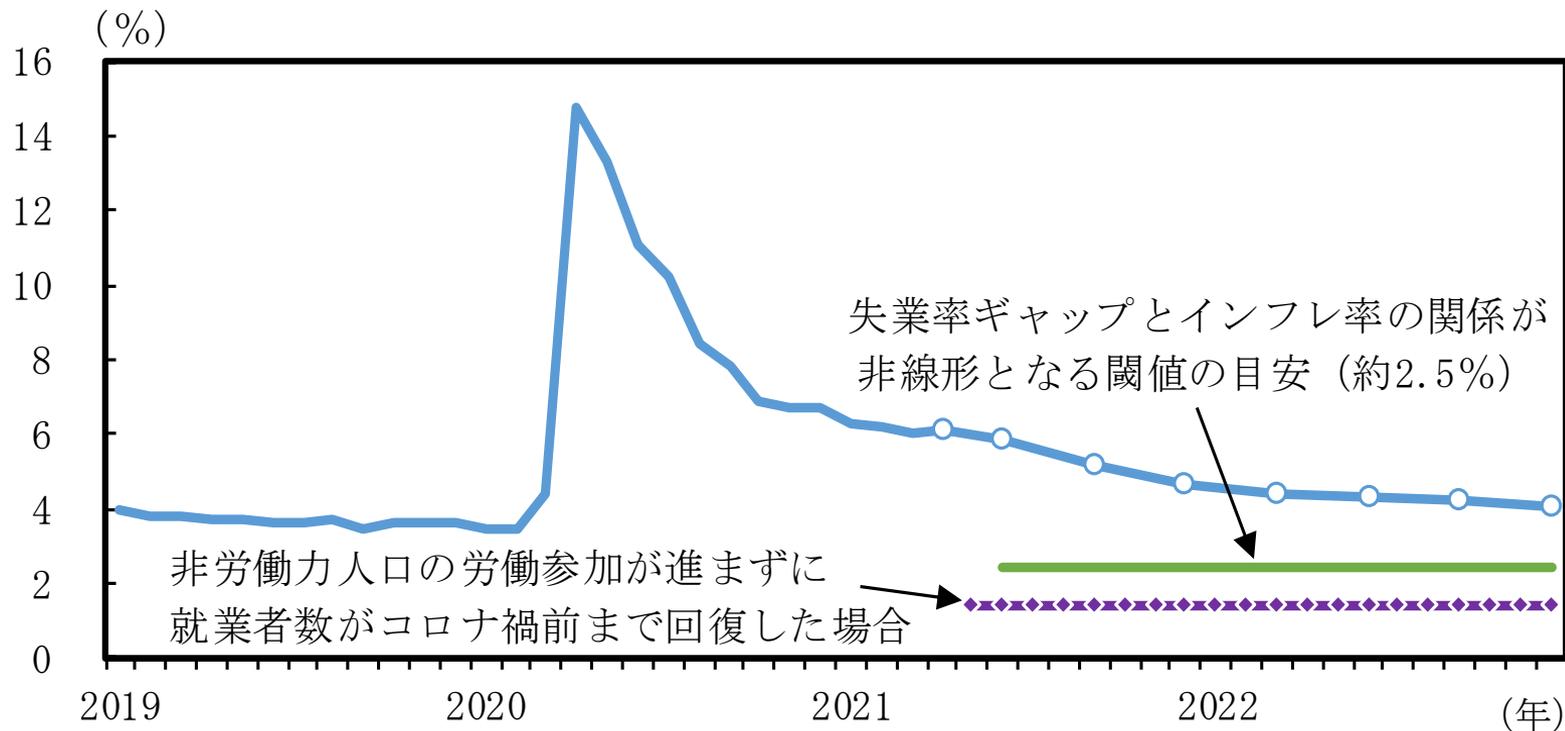


(注) 「中国の再輸出」とは、中国が外国籍企業から製品を輸入し、それを用いて中国国内で生産した財を他国へ輸出した総額を指す。

(出所) 日本銀行、財務省、FRB、中国人民銀行、中国海関総署、Haver Analytics
より大和総研作成

米国のインフレは加速する？

米国の失業率の見通しとインフレが加速する閾値

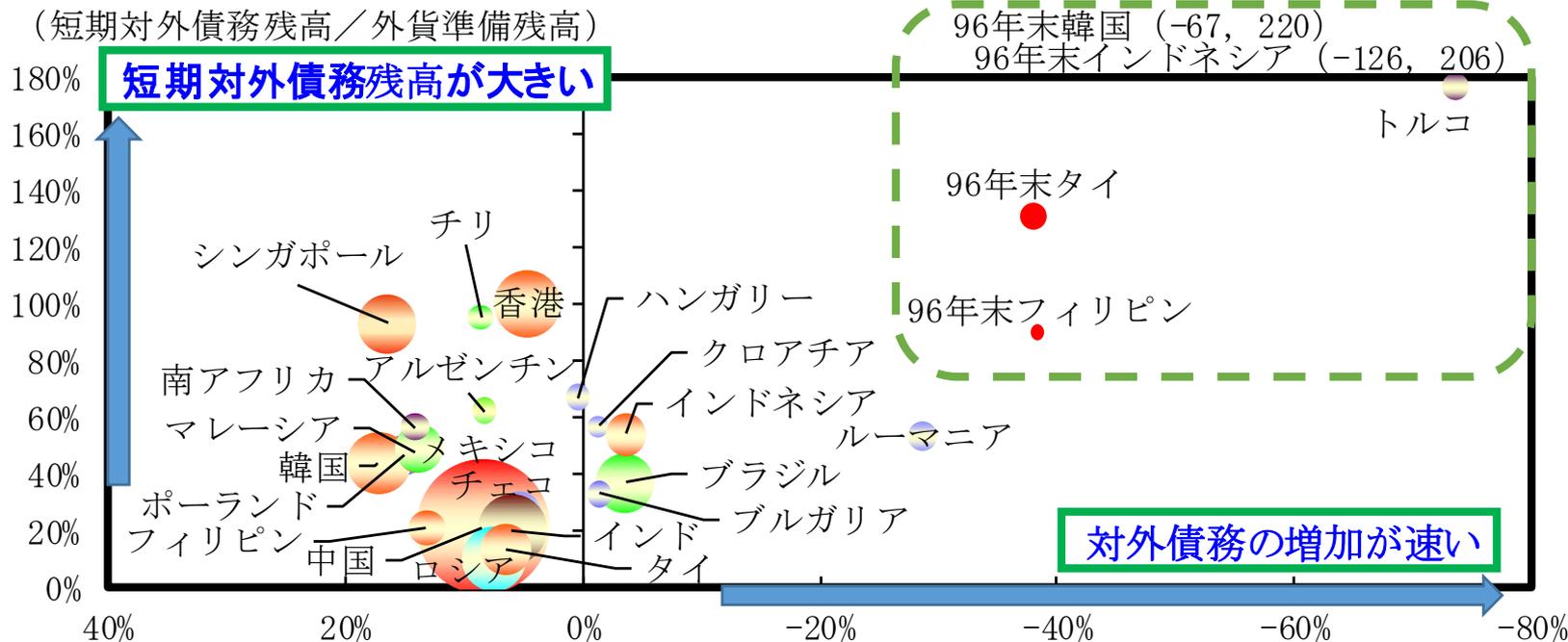


(注) 白抜きは大和総研による予測値。閾値はCBOによる自然失業率を基に算出。

(出所) BLS、CBO、Haver Analyticsより大和総研作成

米金利の上昇は相対的に新興国経済にマイナス

主な新興国の債務リスク指標



(経常収支／外貨準備残高、逆目盛)

(注) 2020年末時点の数値。バブルの大きさは外貨準備の規模。

(出所) 世界銀行、IMF、各国統計、Haver Analyticsより大和総研作成

本日のポイント

1. 日本経済の現状と先行き

1-3月期は消費が低迷し、4-6月期は2期連続のマイナス成長へ
今後の成長率を左右するのはワクチン接種の進展

2. 堅調な米中経済と日本への影響

米中の力強い成長が日本に恩恵
中国向け輸出は中国国内での生産・輸出がカギ

3. 米国のインフレ懸念と金利上昇リスク

米国のインフレ過熱は一時的とみられるが、
もし金利上昇につながれば新興国の債務リスクが顕在化する可能性