

## 第1章 感染症と経済活動の両立に向かう日本経済

新型コロナウイルス感染症（以下「感染症」という。）に伴う全国の緊急事態宣言及びまん延防止等重点措置（以下「緊急事態宣言等」という。）は2021年9月末をもって全て解除された。行動制限も段階的に緩和される中で、個人消費等を取り巻く厳しい状況は徐々に緩和されている。一方で、所得と比べて個人消費の水準は依然として低めにとどまっているほか、自動車の生産調整や世界的な供給制約の影響等もあって、輸出や生産の持ち直しに足踏みがみられており、GDPの水準は感染症前の水準を下回った状態が続いている。

第1章では、2021年を中心に、我が国経済の現状について概観する。まず第1節では、GDPなどの集計データを基にマクロ的なすう勢と変動を確認する。第2節では、感染症下で行動制限等の影響を受けた家計について、所得環境と個人消費、住宅投資の動向をみる。続く第3節では、2021年半ば以降の景気の主な下押し要因となっている供給制約や中国景気減速の影響を受けた企業動向について取り上げる。第4節では、最近の原材料価格の高騰の影響等を確認しながらデフレ脱却に向けた進捗を点検する。

### 第1節 2021年の経済動向

本節では、GDP成長率やその回復過程を主要国と比較するとともに、国内需要の下支えに重要な役割を果たした公的支出の動向を確認し、2021年のマクロ経済動向を振り返る。

#### 1 2021年の経済全般の動向

（GDP成長率は緊急事態宣言が断続的に発出される中で一進一退の動き）

2020年後半の我が国経済は、海外経済の改善に伴う外需の増加とそれによる生産活動の持ち直しが続いたが、2021年に入り、緊急事態宣言が断続的に発出される中（付図1-1）、個人消費や設備投資は一進一退の動きとなり、景気回復テンポは鈍化した。

実質GDPの動向を四半期別にみると、2021年1-3月期は、海外経済の回復を背景に輸出が3四半期連続で増加したものの、1月から3月にかけて発出された緊急事態宣言の影響を受け、サービス消費を中心に個人消費がマイナス寄与となったことなどから、3四半期ぶりのマイナスとなった（第1-1-1図（1））。ただし、1-3月期は、飲食サービスに限定して経済活動を抑制したことから、サービス消費は弱いものの、財の消費は底堅く推移した（第1-1-1図（3））。その結果、個人消費は2020年4月及び5月の緊急事態宣言時ほどの落ち込みとはならなかった。

2021年4-6月期は、海外経済の改善の下、輸出が4四半期連続の増加となったものの、国内生産の持ち直しやワクチン購入を背景として輸入が増加したことで、外需はマイナス寄

与となった。一方で、内需は、企業業績が総じて持ち直す中で、世界的にも需要が伸長しているデジタル関連事業等を中心に設備投資がプラスに寄与した。また個人消費は、1-3月期に続き、4月から6月にかけて緊急事態宣言等の下で人為的に活動を抑制したが、長引く自粛の下で若年層を中心に旺盛な消費意欲もみられ（付図1-2）、2-4半期ぶりの増加となった。その結果、GDP成長率は前期比年率2.0%と2-4半期ぶりのプラスとなった。

7-9月期は、再びマイナス成長に転じた。9月までの緊急事態宣言等に加え、供給面での制約が影響し、個人消費、設備投資、輸出がマイナスとなった。個人消費は、外食等のサービス消費の弱さに加えて、半導体不足や東南アジアでの感染拡大に伴う部品供給不足による新車販売台数の大幅減少、巣ごもり需要の一巡等を背景とした家電販売の減少など財消費にも弱さがみられた。また、第3節で詳しく述べるが、設備投資は部品供給不足に伴う自動車減産や感染拡大による商談延期等を反映したソフトウェア投資減少の影響もあって、減少した。輸出は、自動車減産による供給制約に加えて、中国経済の回復鈍化等により減少した。

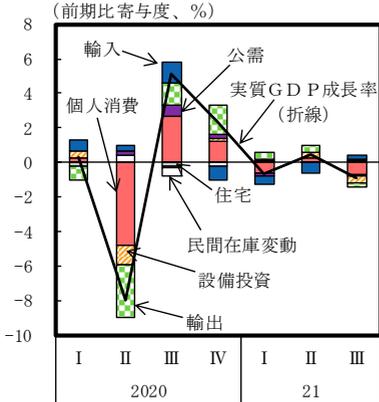
10月以降、全ての都道府県で緊急事態宣言等が解除される中で、景気に持ち直しの動きがみられている。景気ウォッチャー調査の現状判断DIは改善し、10月以降、基準となる50を上回っている（第1-1-1図（4））。一方で、オミクロン株の感染拡大や原材料価格の上昇、半導体を含む品不足の動きに対する警戒感から、12月の先行き判断は低下している。

このように、2021年の我が国経済は、2020年に続いて感染症の動向に大きな影響を受けた。9月末までの緊急事態宣言等に伴う行動制限や自粛による経済社会活動の抑制により、個人消費は一進一退の動きが続いた。また、第2節でみるとおり、2020年秋以降に顕在化した半導体不足、2021年夏の東南アジアでの感染拡大に伴う部品供給不足などの供給制約も輸出や個人消費の足かせとなり、2021年9月まで景気回復は緩やかなものにとどまった。こうした動きの結果として、感染症前と比較した実質GDPは、公需の増加や輸入の減少、さらに2020年4-6月期以降は輸出の減少幅縮小が押し上げに寄与したものの、内需が一貫して感染症前と比べて弱い動きとなったことから、2021年7-9月期時点では、感染症前の2019年10-12月期の水準を下回った状態が続いている（第1-1-1図（2））。一方で、全ての都道府県で緊急事態宣言等が解除された10月以降、経済社会活動の水準が段階的に引上げられる中で、景気は持ち直しの動きがみられている。ただし、オミクロン株の感染拡大や原材料価格の上昇等が景気を下押しする影響などに注意が必要である。

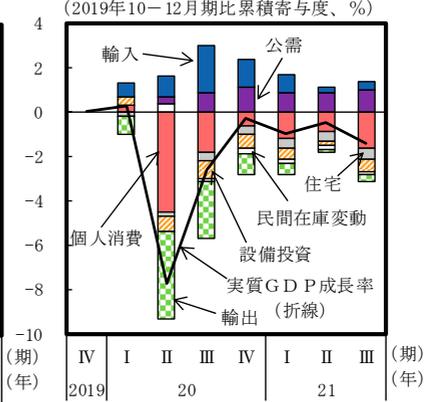
第1-1-1図 マクロ経済の動向

2021年7-9月期の成長率は持ち直しテンポが弱まったものの、10-12月以降の回復に期待

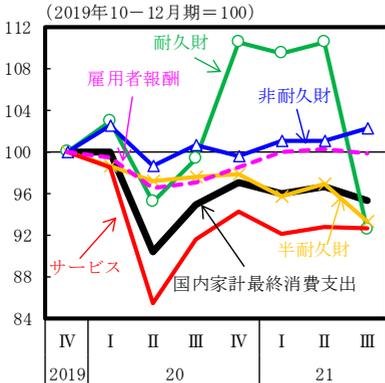
(1) 実質GDP成長率



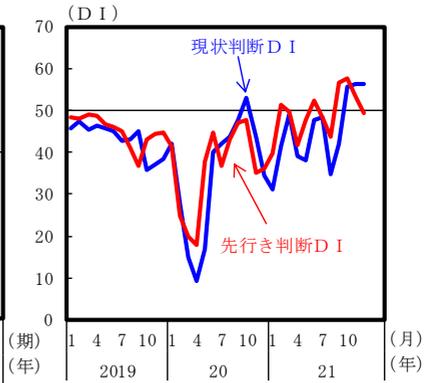
(2) 実質GDP累積寄与度



(3) 形態別実質消費支出



(4) 景気ウォッチャー調査



(備考) 1. 内閣府「国民経済計算」、「景気ウォッチャー調査」により作成。季節調整値。

2. (4) について、現状判断DIは、3か月前と比較した当該月の景気の良し悪しの判断、先行き判断DIは当該月と比較した2~3か月先の景気の良し悪しの判断。

(感染拡大後は輸出が回復をけん引していたが、内需も徐々に持ち直しへ)

一進一退の動きが続いた我が国経済の回復過程の特徴を把握するため、感染症前からのGDPと輸出、個人消費、設備投資の動きを主要国と比較してみよう。

実質GDPについて、2019年10-12月期を基準とした推移を主要国と比較すると、2021年7-9月期は中国やアメリカは感染症前の水準である100を上回る一方で、日本、ドイツ、

英国は依然として100を下回っている（第1-1-2図（1））。感染症は、リーマンショック時を上回る急速な景気悪化を世界的にもたらしたが<sup>1</sup>、その後の経済活動の段階的な再開や、財政・金融政策による下支えなどを受けて、世界景気は持ち直しが続いた。その中でも、中国経済は感染症をゼロに抑え込むとの方針の下、2020年4-6月期にはいち早く回復に転じた。欧米諸国もワクチン接種の進展と大胆な経済支援等を背景に2021年4-6月期以降、経済活動の水準を段階的に上げた。日本は、ワクチン接種の進展や経済活動水準の上げが欧米諸国に遅れる中で2021年9月まで緊急事態宣言等が断続的に発出されてきたこと等から、景気回復は緩やかなものとなり、GDPは危機前の水準を回復していない。

需要項目別にみると、世界経済の回復を背景に、他国より早期に輸出が持ち直し、我が国の景気の持ち直しを先導した一方で、個人消費や設備投資といった内需項目は、他国と比べて落ち込みが小さかったこともあり、持ち直しの動きも鈍くなっている（第1-1-2図（2）～（4））。ただし、輸出については、部品供給の不足に伴う自動車の生産調整や中国景気減速の影響もあって、7-9月期はマイナスに転じている。

2020年秋以降は、半導体不足などの供給面での制約や原油等の原材料価格の高騰、これに加えて2022年初以降は、多くの国で確認されているオミクロン株をはじめとする感染症による内外経済への影響が我が国経済の下振れリスクとなっている。こうした中で、医療提供体制の強化やワクチン接種の促進、検査、飲める治療薬の普及により予防、発見から早期治療までの流れを強化するとともに、「ウィズコロナ」下でも通常に近い経済社会活動を継続できる取組の下、経済を民需主導の自律的な成長軌道に乗せていくことが重要である。

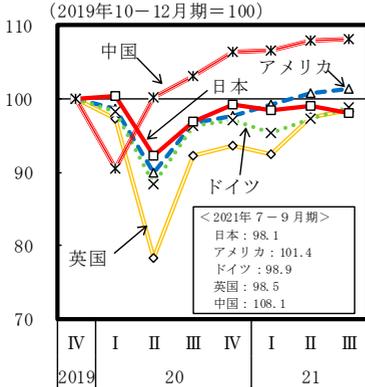
---

<sup>1</sup> 世界全体の実質GDP成長率は、OECDによると、2009年が前年比マイナス0.5%であった一方、2020年はマイナス3.4%と大きく減少した。

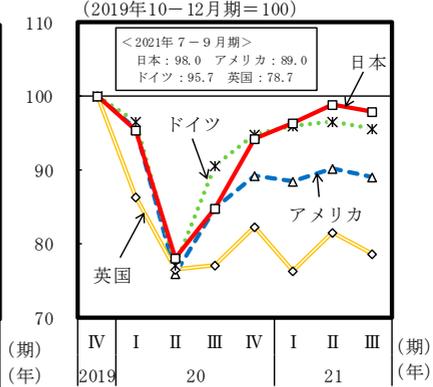
第1-1-2図 GDPとその内訳の回復過程

感染拡大後は輸出が日本の回復をけん引、個人消費や設備投資も徐々に持ち直し

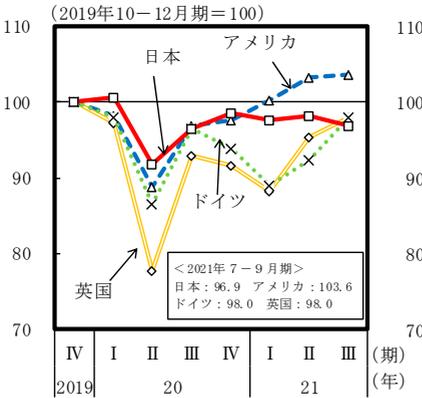
(1) 実質GDPの推移



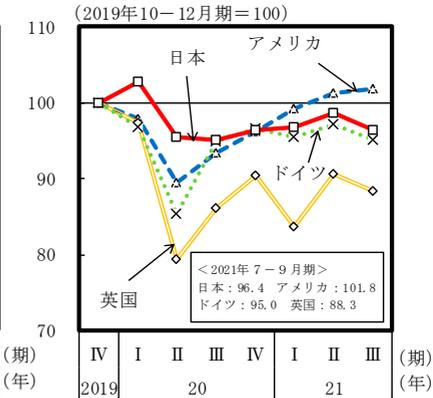
(2) 輸出の推移



(3) 個人消費の推移



(4) 設備投資の推移



(備考) 内閣府「国民経済計算」、アメリカ商務省、英国統計局、ドイツ連邦統計局、中国国家统计局により作成。季節調整値。

2 公的支出の動向

(公的支出は2020年半ばから2021年半ばにかけてGDPを下支え)

GDPは感染症前の水準を下回っているものの、これまでのGDPの回復には公需が下支えした面も大きい。2020年以降の実質GDP成長率に対する累積寄与をみると、公需は一貫

して押し上げに寄与している（前掲第1-1-1図（2））。感染症後に実施された経済対策の規模を比較しても、我が国はGDP比54%と主要国中で最大規模となっている（第1-1-3図（1））。

公需の内訳である公共投資と政府消費について、感染症後の動向を主要国と比較をすると、他国と遜色ないペースで推移していることがわかる（第1-1-3図（2））。特に公共投資は2020年4-6月期から2021年4-6月期、政府消費は2020年7-9月期から2021年7-9月期にかけて、アメリカを上回る水準で推移しており、感染症の影響による戦後最大の経済危機に対して、累次の経済対策を講じてきたことが経済を押し上げていた。

ただし、公共投資について、2021年に入り増勢が一服し、弱含んだ動きとなっている。この主な要因としては、東日本大震災の復旧・復興工事の実施規模が縮小したことが挙げられる（第1-1-3図（3）、（4））。公共工事出来高の前年比を地域別に寄与度分解すると、2021年4月以降、東北のマイナス寄与が徐々に大きくなっていることが確認できる。これは、これまで2011年度から2015年度末までの集中復興期間及び2016年度から2020年度までの第1期復興・創生期間<sup>2</sup>において集中的にインフラ等の整備を行ってきたが、それが一区切りついたことと対応している。

#### （2021年11月に策定された経済対策が今後の公共投資を下支え）

一方で、「防災・減災、国土強靱化のための3か年緊急対策」<sup>3</sup>の次期対策として、2021年度を初年度とする「防災・減災、国土強靱化のための5か年加速化対策」<sup>4</sup>が策定され、15か月予算の考え方の下、2020年度第3次補正予算<sup>5</sup>において、対策初年度分の予算として約1.7兆円が計上された（第1-1-3図（4））。その結果、公共工事の出来高の先行指標である公共工事の請負額は、2021年の春頃に強い動きを示しており、今後、工事として着実に実施されていく中で出来高を一定程度下支えしていくことが期待される（付図1-3）。

また、2021年11月19日に閣議決定された新たな経済対策（「コロナ克服・新時代開拓のための経済対策」）では、防災・減災、国土強靱化の推進など安全・安心の確保を4本柱の一つに据え、「16か月予算」の考え方により本対策の裏付けとなる補正予算を来年度当初予算と一体的に編成し、切れ目なく財政政策を実行することとされている（第1-1-3図（5））。

公共工事の出来高の動向は今後の発注状況に大きく左右されるものの、こうした一連の動

<sup>2</sup> 「第2期復興・創生期間」以降における東日本大震災からの復興の基本方針（2021年3月9日閣議決定）等を踏まえ、2011年度から2025年度までの15年間を「復興期間」と定めている。このうち、復興需要が高まる2011年度から2015年度までを「集中復興期間」、被災地の自立につながる、地方創生のモデルとなるような復興の実現を目指す5年間として、2016年度から2020年度までを「第1期復興・創生期間」、第1期復興・創生期間の理念を継承し、その目標の実現に向け取組をさらに前に進めるべき期間として、2021年度から2025年度までの5年間を「第2期復興・創生期間」と位置付けている。

<sup>3</sup> 平成30年12月14日閣議決定。対象期間は2018年度から2020年度。

<sup>4</sup> 令和2年12月11日閣議決定。

<sup>5</sup> 令和3年1月28日成立。

きが今後の公共投資を下支えしていくと考えられる。

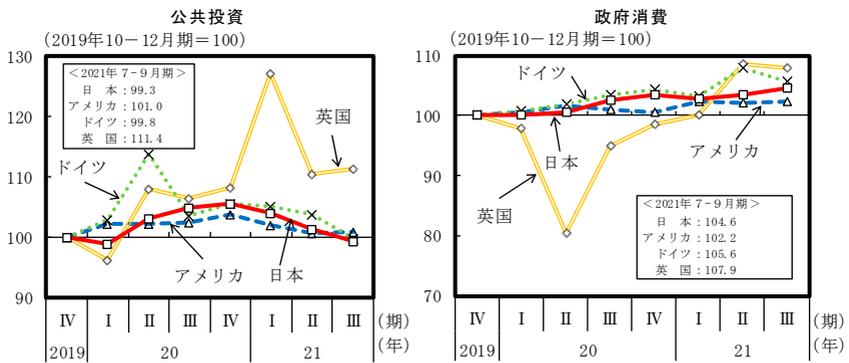
第1-1-3図 公的需要の下支え

累次の経済対策がGDPを下支え

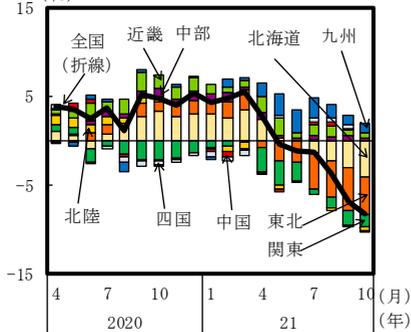
(1) 感染症後の主要国の経済対策の規模

国	事業規模、累計額	対GDP比
日本	約 293兆円	54 %
アメリカ	約 6.5兆ドル (約 694兆円)	31 %
英国	約 0.7兆ポンド (約 96兆円)	32 %
フランス	約 0.7兆ユーロ (約 80兆円)	28 %
ドイツ	約 1.3兆ユーロ (約 164兆円)	40 %

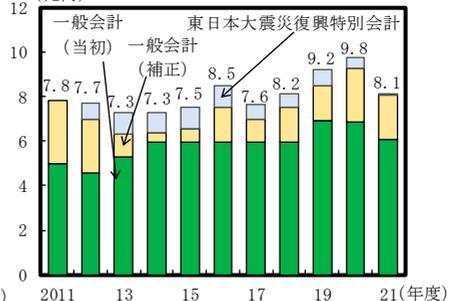
(2) 公的需要の回復過程の国際比較



(3) 公共工事出来高の前年比地域別寄与度 (%)



(4) 国の公共事業関係費 (一般会計及び復興特会) (兆円)



## (5) 令和3年度補正予算における主な施策

## 家計支援等

事項	対象等	支援内容
住民税非課税世帯等に対する臨時特別給付金	住民税非課税世帯等	1世帯当たり10万円
学生等の学びを継続するための緊急給付金	高等教育の修学支援新制度（給付型奨学金・授業料等減免）の利用者、又は大学等が推薦する者	1人当たり10万円
子育て世帯への臨時特別給付	児童を養育している者の年収が一定以上（960万円等）の世帯を除く、0歳から高校3年生までの子供	1人当たり10万円相当
マイナポイント第2弾	マイナンバーカードを取得した者、マイナンバーカードを健康保険証として利用登録した者及び公金受取口座の登録をした者	取得した者：最大5,000円相当 健康保険証利用登録：7,500円相当 公金受取口座登録：7,500円相当

## 事業者等支援・公共投資

事項	対象等	支援内容
事業復活支援金	2021年11月～2022年3月のいずれかの月の売上高が、50%以上または30%～50%減少した事業者（法人・個人）	・売上高50%以上の減少 （上限）法人250万円、個人50万円 ・売上高30%以上50%未満の減少 （上限）法人150万円、個人30万円
中小企業等事業再構築補助金	新分野展開や業態転換等の事業再構築に取り組む中小企業等	（例）通常枠 補助上限：最大8,000万円 補助率：中小2/3 中堅1/2 等
防災・減災、国土強靱化のための5か年加速化対策	激甚化する風水害や切迫する大規模地震等への対策に関して、取組の更なる加速化・深化を実施 ※対策期間：2021年度から2025年度まで	公共事業関係費 1兆2,539億円 ※令和3年度補正予算額

- (備考) 1. 各国政府公表資料、内閣府・財務省・国土交通省資料、国土交通省「建設総合統計」により作成。
2. (1) は、各国政府公表資料を基に内閣府において集計（2020年3月以降）。日本は、2020年度1～3次補正予算を含む経済対策等の規模であり、2021年度経済対策（事業規模78.9兆円（GDP比14.7%））は含まない。なお、両年度の対策規模には一部重複等があり単純に合計はできない。日本以外については、2021年12月22日現在の情報に基づく。アメリカについて、2021年11月19日に議会下院で可決された「Build Back Better」（1.75兆ドル）は、同日において成立していないため含めていないが、仮に含めれば対GDP比は31%から40%となる。
3. (2) は、季節調整値。
4. (4) の2019年度及び2020年度の当初予算には、「防災・減災、国土強靱化のための3か年緊急対策」などの臨時・特別の措置分を含む。

## 第2節 家計部門の動向

感染症は、行動制限等を通じて、家計に大きな影響を及ぼした。しかし、2021年9月末以降、緊急事態宣言等の解除と「ウィズコロナ」下で経済社会活動を可能とする取組<sup>6</sup>の下、経済社会活動の段階的引上げに伴い、感染症による厳しい状況は徐々に緩和されつつある。こうした中で2021年の家計動向を振り返る。

### 1 所得の動向

#### (家計部門全体の所得は底堅い動き)

家計部門全体の所得動向を実質総雇用者所得でみると、2020年前半に感染症の影響により大きく落ち込んだものの、2021年前半にかけて持ち直し、その後はおおむね感染症前の水準で推移している(第1-2-1図(1))。

実質総雇用者所得の動きは雇用者数、一人当たり名目賃金(定期給与・特別給与)、物価の動きに分解できる。これをみると、緊急事態宣言下の2020年4月から5月にかけて名目賃金、雇用者数ともに大幅なマイナス寄与となったが、その後は企業の生産活動の段階的引上げや政策の効果(後掲第3-1-13表)もあって、いずれも2021年春にかけて持ち直した。

(第1-2-1図(2))。その後も定期給与のマイナス幅は着実に縮小する一方、雇用者数や特別給与は横ばい圏内で推移してきた。こうした中で、2021年4月、8月、10月に実施された携帯電話料金の引下げによる物価の低下は実質総雇用者所得の下支えに寄与した。

雇用者数については、依然として感染症前の水準を下回って推移しているが、特に感染症の影響が大きい宿泊・飲食サービス業や生活関連サービス・娯楽業では、2019年から女性を中心に非正規雇用者数が大きく減少している(後掲第3-1-3図)。一方で、需要が増加している情報通信業や医療・福祉等では、正規雇用者数が感染拡大前から増加基調で推移しており、この間の雇用創出に寄与している。

定期給与について、所定内給与・所定外給与別にみると、所定内給与は、一貫して押し上げに寄与しており、2021年以降はプラス寄与が高まっている(第1-2-1図(3))。これは主に一般労働者の所定内給与が伸びていることによる(第1-2-1図(4))。業種別にみると、医療・福祉、運輸・郵便、製造業、建設業等において、一般労働者の賃金が上昇しており、人手不足などを背景とした賃上げや処遇改善に向けた継続的な取組などが押し上げに寄与したとみられる(第1-2-1図(5)、後掲第3-2-1図)。一方、所定外給与は、生

<sup>6</sup> 「次の感染拡大に向けた安心確保のための取組の全体像」(令和3年11月12日、新型コロナウイルス感染症対策本部決定)では、ワクチン接種、検査、治療薬等の普及による予防、発見から早期治療までの流れを更に強化するとともに、最悪の事態を想定した対応を行う中で、感染拡大を防止しながら、日常生活や経済社会活動を継続できるように取り組むこととされた。

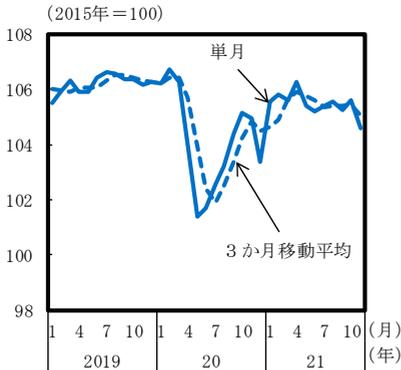
産活動の再開に伴って 2021 年初めまで持ち直してきたが、その後は働き方改革が進む中でほぼ全ての業種が横ばい圏内で推移しており、感染症前の水準を下回っている。

緊急事態宣言等が解除された 2021 年 10 月以降、宿泊・飲食サービス業を含めて全ての産業で雇用過不足感が不足超に転じ、求人等に持ち直しの動きもみられる。こうした動きが今後、雇用者数の増加につながるるとともに、後述する企業業績の改善を反映し、賃金引上げの動きがさらに広がっていくことにより、雇用・所得環境の底堅さが増していくことが期待される。

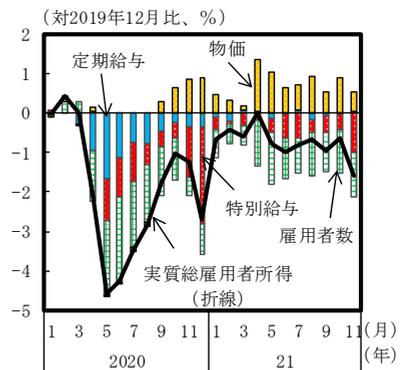
第 1-2-1 図 家計の所得環境

所得環境には弱さが残るものの、底堅い動き

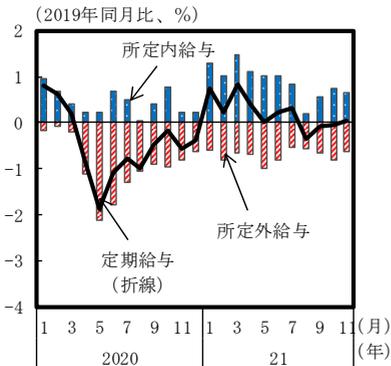
(1) 実質総雇用者所得の推移



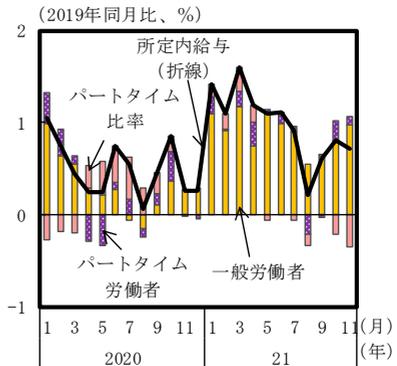
(2) 実質総雇用者所得の寄与度分解



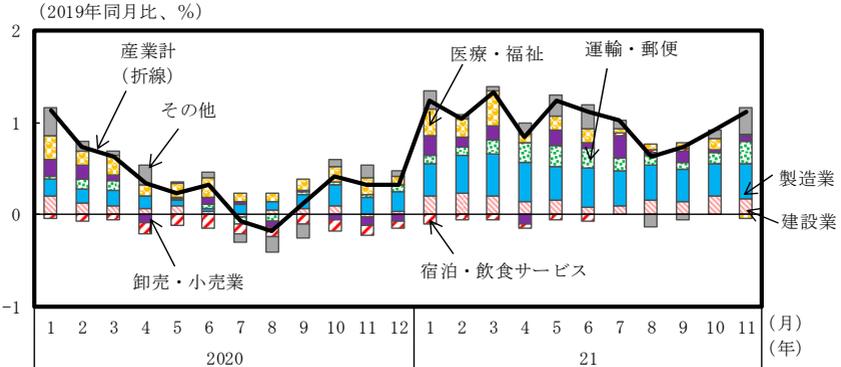
(3) 定期給与の寄与度分解



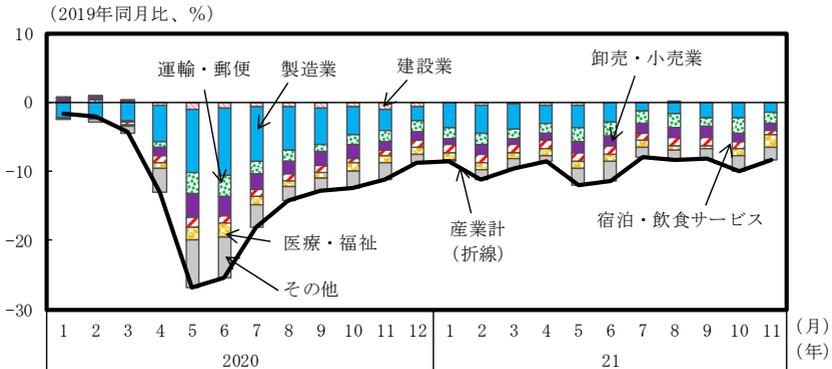
(4) 所定内給与の寄与度分解



(5) 所定内給与（一般労働者、産業別）の寄与度分解



(6) 所定外給与（一般労働者、産業別）の寄与度分解



- (備考) 1. 総務省「労働力調査」、厚生労働省「毎月勤労統計調査」、内閣府「国民経済計算」等により作成。  
 2. 毎月勤労統計調査の結果には、2018年1月に標本の部分入替えや基準とする母集団の更新、2019年1月に標本の部分入替え、同年6月に東京都「500人以上規模の事業所」について抽出調査から全数調査への変更、2020年1月に標本の部分入替えを行ったことによる断層が含まれる。このため、実質雇用者所得の推計には、それぞれの断層について、リンク係数を用い、最新値の水準に接続して遡及再推計したデータを用いている。  
 3. (1) (2)は、季節調整値。(2)について、物価要因は、2021年4、8、10月に行われた携帯電話料金の引下げにより、総雇用者所得の押し上げに寄与（消費者物価指数（総合、帰属家賃除く）の前年比をそれぞれ1.2%pt、0.2%pt、0.1%pt押し下げ）。

2 個人消費の動向

(個人消費は低い水準にとどまってきたものの、2021年10月以降、持ち直しの動き)

底堅く推移する所得環境の下で、個人消費はどのように推移してきただろうか。GDP統計で確認できる2021年7-9月期までの個人消費の推移を形態別にみると、感染症の影響から、引き続き、外食や宿泊といったサービスは低水準で推移した(前掲第1-1-1図(3))。

また、耐久財は、巣ごもり需要の一巡による家電販売の減少、2020年秋以降に顕在化した半導体不足や2021年夏の東南アジアでの感染拡大に伴う部品供給不足による自動車減産の影響もあって、7-9月期はマイナスに転じた。衣料品等の半耐久財についても、行動制限により外出機会の減少が続く下で、感染症前の水準を下回って推移してきた。

個人消費の水準を評価するため、所得や人口構成に基づき推計した個人消費と実際の個人消費の水準を比較すると、2020年4-6月期以降、実際の消費は推計値を大きく下回って推移してきた（第1-2-2図（1））。推計値に対して消費が弱い動きとなったことに加え、2020年4月末以降、特別定額給付金<sup>7</sup>の支給もあり、2021年7-9月期の家計の現預金保有残高（ストックベース）は、2015年から2019年のトレンドを40兆円程度上回る水準となっている（第1-2-2図（2））。

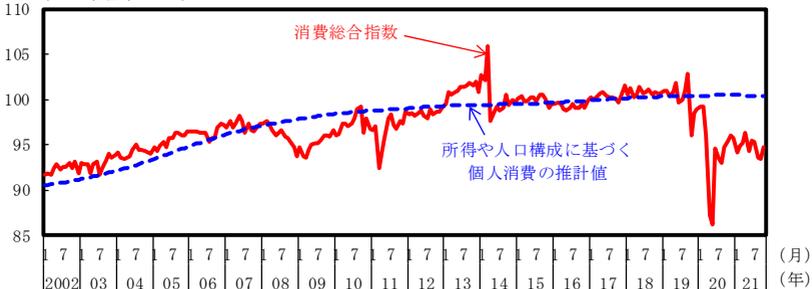
感染症の影響、半導体不足や東南アジアでの感染拡大に伴う部品供給不足の影響から、2021年9月まで低水準で推移してきた個人消費は、10月以降、緊急事態宣言等が解除される中で、消費者マインドも改善し、サービス消費などに持ち直しの動きがみられている（第1-2-2図（3））。

2021年の個人消費は、全体として所得等から得られる推計値の水準を下回った状態が続いてきたが、2021年10月以降、緊急事態宣言等が解除され、消費者マインドが改善する中で、貯蓄超過を活用する動きが広がることにより、個人消費の回復が力強さを増していくことが期待される。ただし、2022年初以降のオミクロン株の感染拡大が、例えば消費マインドの低下や、それに伴う個人消費の下押しにつながる可能性に注意が必要である。

### 第1-2-2図 個人消費の動き

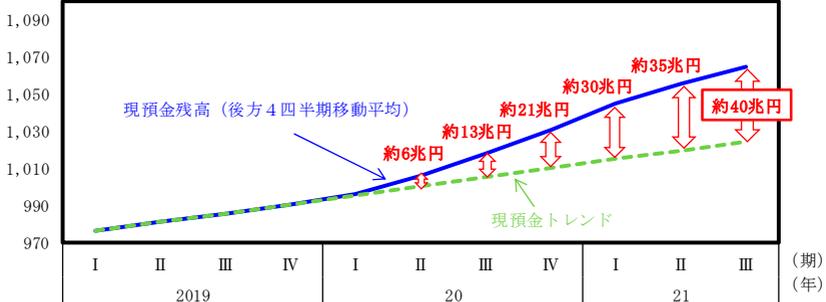
消費マインド改善や貯蓄超過活用を通じて、回復の力強さが増すことを期待

(1) 消費総合指数、所得や人口構成に基づく個人消費の推計値  
(2015年暦年=100)

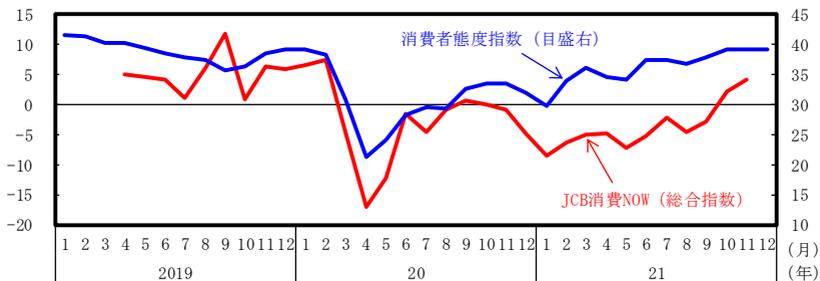


<sup>7</sup> 緊急事態宣言の下、感染拡大防止に留意しつつ、簡素な仕組みで迅速かつ的確に家計への支援を行うため、全国全ての人々へ1人につき10万円を給付。2020年4月末以降、市区町村において決定した給付開始日から支給を行い、申請期限は、郵送申請方式の申請受付開始日から3か月以内。事業規模は約12.88兆円。

(2) 家計の預貯金残高の推移  
(兆円)



(3) 消費者マインドと消費動向  
(ベースライン比、%)



(備考) 1. 株式会社キャスト、株式会社ジェシービー「JCB消費NOW」、内閣府「消費動向調査」「国民経済計算」、総務省「人口推計」、日本銀行「資金循環統計」により作成。消費総合指数は、内閣府推計値。  
 2. (1)について、所得や人口構成に基づく個人消費の推計手法の詳細は付注1-1参照。なお、推計結果(四半期)について、線形補間を施した上で月次でグラフを描いている。  
 3. (2)は、後方4四半期移動平均。トレンドは2015年I期~2019年IV期のもの。  
 4. (3)の総合指数について、カード支出に基づく消費動向を示す。支出者数の変化も考慮された参考系列。ベースライン(2016-18年度の当該月平均)からの変化率。消費者態度指数は、二人以上の世帯。季節調整値。

**(緊急事態宣言の解除後はサービス消費を中心に持ち直しの動き)**

財とサービスの主要品目の消費動向について、最初に、代表的な耐久財である自動車と家電の販売動向をみてみよう。新車販売台数は、2020年秋以降に顕在化していた半導体不足に加え、2021年夏には東南アジアでの感染拡大に伴う部品供給不足による生産調整が生じたこともあり、8月から9月にかけて大幅に減少した(1-2-3図(1))。ただし10月以降は自動車減産が徐々に解消されていく中で、依然として2021年前半の水準を下回っているものの、持ち直している。家電販売額は、2021年前半にかけて、在宅時間の長期化に伴う巣ごもり需要の高まりや東京オリンピック・パラリンピックの関連需要により、エアコンや洗濯機、テレビ、ゲーム機などが押し上げに寄与した(1-2-3図(2))。しかし、こうした需要の一巡や天候不順に伴う来店客数の減少などもあって、6~8月にかけて弱さがみられた。

その後、緊急事態宣言等の解除や感染者数の減少もあって、多くの主要品目で反発する動きがみられている。

非耐久財消費は感染症前と比べて高い水準で推移している。飲食料品を多く取り扱うスーパー販売額は、感染状況に応じて多少の振れはあるものの、巣ごもり需要の拡大に支えられて底堅く推移している（1-2-3図（3））。一方で、半耐久財は、低めの水準で横ばいとなっている。衣料品等の販売額をみると、感染拡大の下での外出機会の減少などから、2021年初に水準を切り下げた後、振れを伴いつつも、横ばい圏内で推移している（第1-2-3図（4））。

サービス消費は低水準で推移してきたが、2021年10月以降、持ち直している。外食売上高は、2020年末にかけて感染再拡大や営業時間短縮・酒類提供制限の要請などを受けて、再び落ち込み、その後は横ばい圏内で推移してきた（第1-2-3図（5））。しかし2021年10月以降、依然として一部業態（パブレストラン・居酒屋）では低水準が続いているものの、緊急事態宣言等の解除に伴い、回復の動きがみられる。

旅行取扱額について、国内旅行は2020年夏から秋にかけて、GoToトラベル事業<sup>8</sup>の効果もあって回復の動きが進んでいたが、感染再拡大や緊急事態宣言の再発出などの影響を受けて、2020年末以降は、2019年比で8割近く落ち込んだ（第1-2-3図（6））。2021年に入って、緊急事態宣言が断続的に発出される中、一進一退の動きが続いていたが、感染者数の減少や宣言解除を受けて、9月以降再び持ち直しの動きがみられる。なお、海外旅行については、各国で感染拡大に伴う入国制限が実施されていることなどから、引き続きゼロ近傍で推移している。

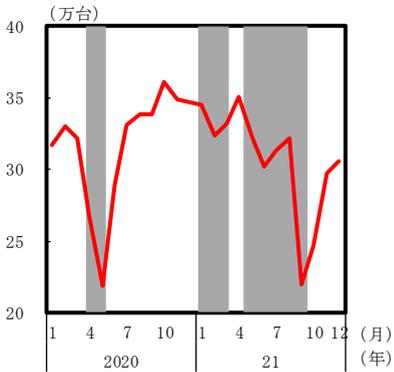
このように2021年後半は、感染症への警戒感などからサービス消費を中心に下押し圧力が依然としてみられたが、東南アジアからの部品供給不足による自動車の生産調整が徐々に解消に向かうとともに、緊急事態宣言等が解除された10月以降は財・サービスともに持ち直している。

<sup>8</sup> 国内旅行を対象に宿泊・日帰り旅行代金の割引を行う事業として、2020年7月22日より開始。その後、同年11月24日以降、一部地域における本事業の一時停止等の措置を段階的に講じ、同年12月14日には、年末年始における旅行について、2021年1月11日まで全国一斉で一時停止する旨を発表。その後も同措置を延長し、2021年12月末時点でも一時停止の状態が続いている。

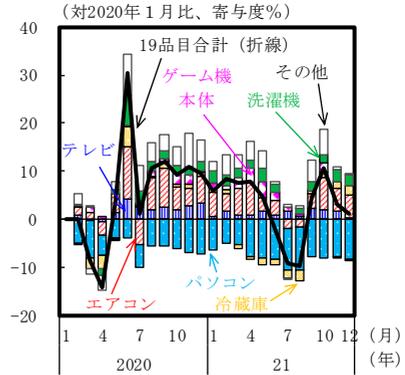
第1-2-3図 主要品目の消費動向

2021年10月以降は財・サービスともに持ち直しの動き

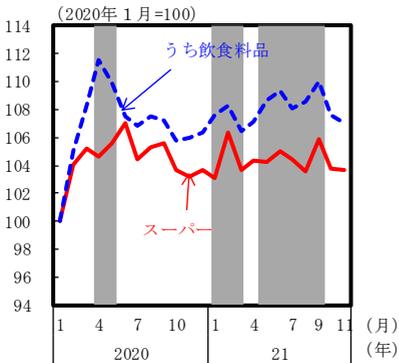
(1) 新車販売台数 (乗用車、含軽)



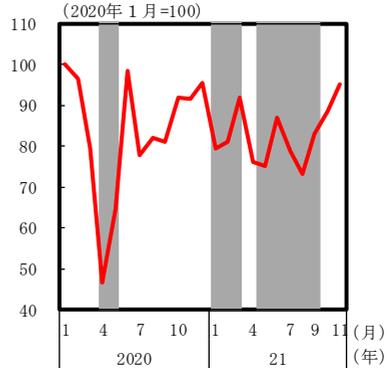
(2) 家電販売額



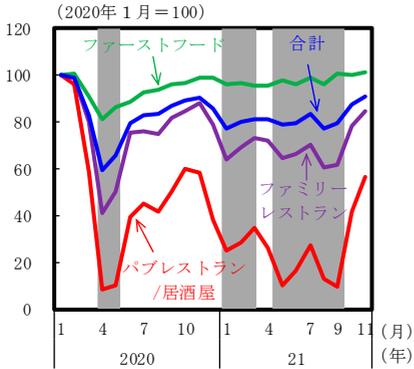
(3) スーパー販売額



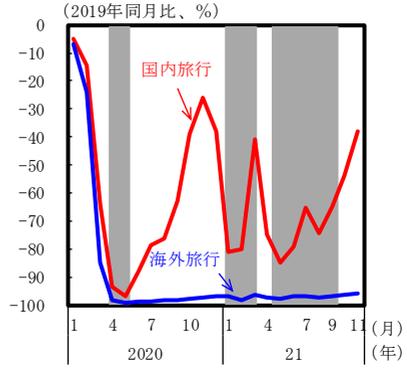
(4) 衣料品等販売額



(5) 外食売上高



(6) 旅行取扱額



- (備考) 1. 日本自動車販売協会連合会、全国軽自動車協会連合会、G F Kジャパン、経済産業省「商業動態統計」、日本フードサービス協会「外食産業市場動向調査」、観光庁「主要旅行者の旅行取扱状況速報」により作成。
2. (1) (2) (5) は内閣府による季節調整値。(2)のその他は、携帯電話、デジカメ、ブルーレイ・DVD、パソコン周辺機器、空気清浄機、除湿器、加湿器、ポータブルステレオ、電子レンジ、クリーナ、理美容家電、暖房、タブレット端末の合計。
3. (3) (4) はそれぞれ商業動態統計の「スーパー販売額」、「織物・衣服・身の回り品小売業」(季節調整済指数)。
4. (6) について、2021年1～2月の2019年比は公表値(前年比)を用いて内閣府にて算出。3月以降は公表値。
5. シェード一部分は、少なくとも1つの都道府県で緊急事態宣言が発出されていた期間を示す。具体的には、2020年4月7日から5月25日まで、2021年1月8日から3月21日まで及び4月25日から9月30日までの期間を示す。

### コラム1-1 感染拡大と人流

ワクチン接種が進み、個人消費の抑制要因となる行動制限が緩和されつつある中で、感染拡大と人流の関係には変化がみられるであろうか。

2021年の感染者数と自粛率<sup>9</sup>の関係を諸外国と比較すると、2回目ワクチン接種率が4割未満の時期は、日本は他国と比べて同じ感染者数に対して自粛する割合が高いものの、アメリカ、英国、ドイツ、フランスいずれの国でも、感染拡大に伴って自粛率が高まる正の相関関係がみられた（コラム1-1図（1））。

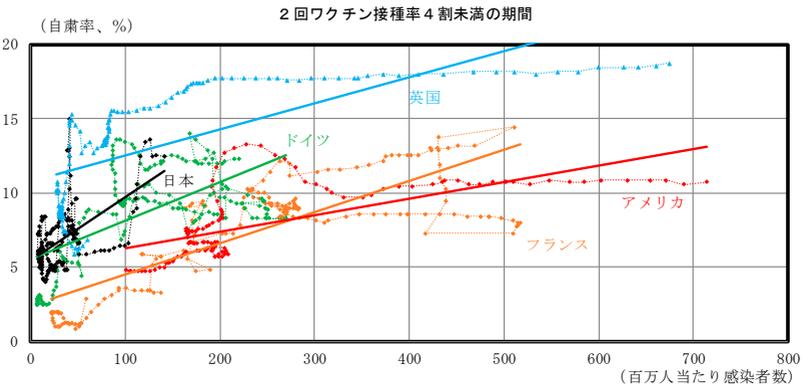
一方で、2回目ワクチン接種率が4割以上に到達した時期を比べると、日本以外の国については感染拡大と人流の関係が薄まっているが、日本はそれ以前と関係が大きく変わっていない（コラム1-1図（1）、（2））。

2022年初以降、オミクロン株の出現により再び感染が拡大しており、感染症による経済への影響には引き続き注意が必要であるが、こうした感染拡大と人流の関係も踏まえ、感染対策や情報発信の在り方を見直しつつ、経済活動への影響を見極めていく必要がある。

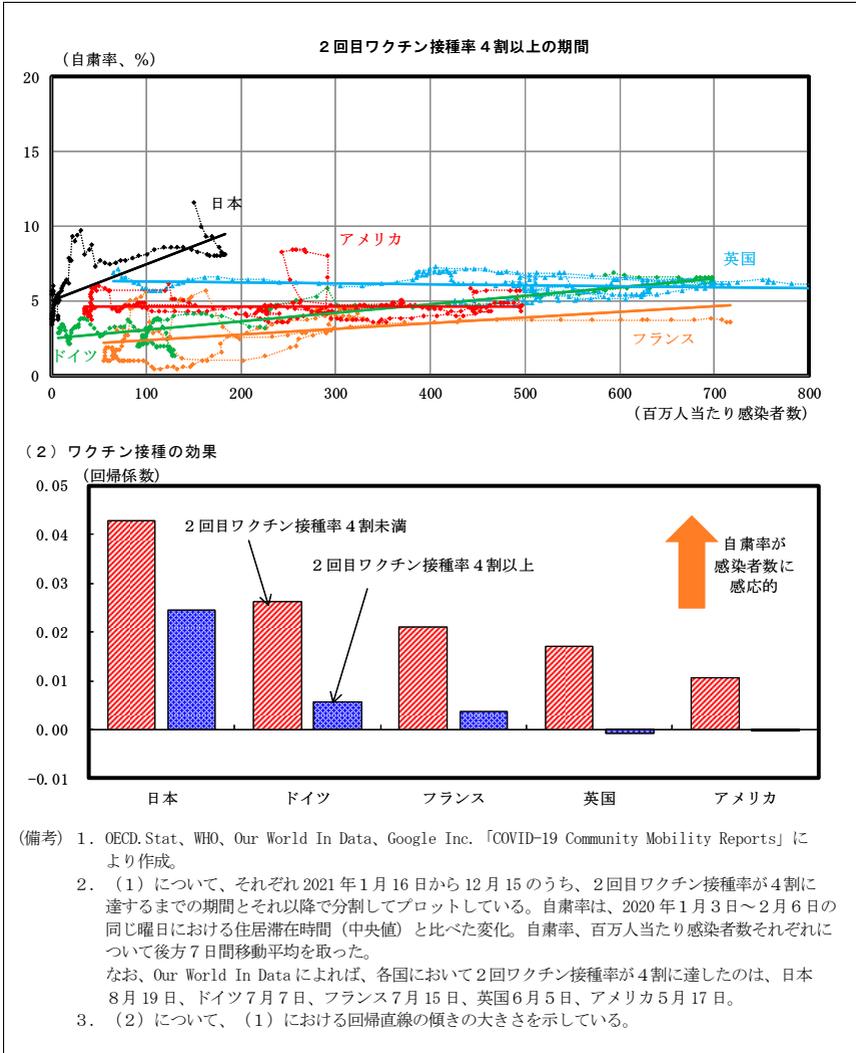
### コラム1-1図 感染症と人流

ワクチン接種の進展前後の感染拡大と人流の関係変化は日本は限定的

（1）各国における感染者数と自粛率の関係（2021年）



<sup>9</sup> 住居滞在時間が、2020年1月3日～2月6日における各曜日の中央値との比較で、どの程度変化しているのかを示している。



### 3 住宅投資の動向

(住宅投資は底堅く、暮らし方・働き方変化や住宅支援策による影響も)

次に、住宅投資の動向をみていこう。貸家の着工は、2018年半ば以降、貸家業者に対する金融機関の融資厳格化などを背景に減少してきた。持家着工は、消費税率上げの半年前に

あたる2019年3月末を見越した受注増<sup>10</sup>が一服したことを背景に、2019年半ば以降、減少傾向に転じ、2020年4月以降は感染症の影響も下押しした<sup>11</sup>。こうした動きを背景に、住宅着工戸数は2021年初頃まで弱含んでいたが、持家が増加基調に転じ、減少が続いていた貸家も増加に転じたことにより、2021年春にかけて水準を高め、2021年春以降は横ばい圏内で推移している（第1-2-4図（1））。

2020年半ば以降、持家の着工は増加傾向にあるが、2021年の前半と後半では違う動きがみられる。2021年前半は、感染症の影響を受けた郊外需要の高まりを背景に、首都圏のうち、特に埼玉、千葉、神奈川などで着工戸数が増加する一方、地方圏を含む「その他」の地域では減少した（第1-2-4図（2））。一方、2021年後半は、緊急事態宣言に伴う行動制限等により伸び悩んでいた受注が底堅い住宅需要に支えられて改善する中で、住宅ローン減税やグリーン住宅ポイント等の政策による押し上げもあって、地方を含めて全体的に持ち直している。

貸家の着工は、2021年に入り、東京都区部、大阪、福岡といった都市部で前年を大きく上回る伸びとなった（第1-2-4図（3））。都市部においては、法人の貸家業者による賃貸マンションの建設が続いていることが着工を押し上げた。

首都圏をはじめとして、マンション等の分譲住宅は弱含んでいる（第1-2-4図（4））。首都圏では新規販売物件の成約率が70%前後と好調を維持するなど、購入側の動きは底堅い一方、用地不足の影響等もあり、大規模物件の分譲マンションの供給が伸び悩んでいる<sup>12</sup>。こうした中で、新築マンションの平均販売価格が上昇し、世帯年収の多い共働き世帯が購入者に占める割合も増加傾向にある（付図1-4）。

住宅着工は、持家が感染症前の水準を回復したこともあって横ばい圏内の動きが続いてきたが、底堅い所得環境や緩やかな金融環境などを背景に、今後も底堅く推移することが期待される。

---

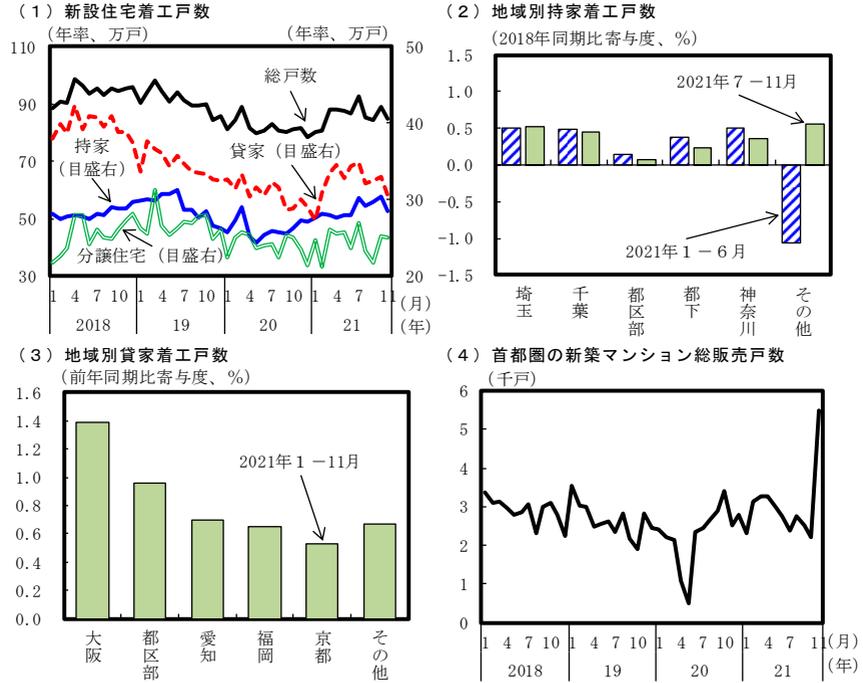
<sup>10</sup> 引上げ前の消費税率が適用される請負工事等の請負契約期限が2019年3月末であったことから、この時期の受注に増加がみられたが、住宅ローン減税の拡充等の住宅取得支援対策が講じられたことにより、過去の消費税率引上げ時と比べると駆け込み需要とその反動減は抑制された。

<sup>11</sup> 内閣府（2020）によると、2020年4月以降の落ち込みには、感染症対応による営業抑制等も影響したとみられる。

<sup>12</sup> 2020年11月は、大規模物件の販売等が押し上げに寄与した。

第1-2-4図 住宅投資の動向

持家着工は全国的に持ち直し、貸家着工は都市部を中心に前年を上回る



(5) 住宅取得支援策

	概要	契約期間
住宅ローン減税制度	毎年の住宅ローン残高の一定割合を所得税等から控除する制度。消費税率10%が適用される住宅取得等を行った場合、控除する期間を13年間とする特例措置は一定の期間内に契約すれば令和4年12月末までの入居が対象。	注文住宅： 2020年10月～ 2021年9月末 分譲住宅等： 2020年12月～ 2021年11月末
すまい給付金	都道府県民税の所得割額に応じて最大50万円を給付。一定の期間内に契約すれば令和4年12月末までの入居が対象。	
住宅取得等資金に係る贈与税の非課税措置	直系尊属から住宅の新築・取得等のための資金を贈与により受けた場合に1,000万円(質の高い住宅の場合1,500万円)までの贈与につき贈与税が非課税。	2020年4月～2021年12月に契約した場合
グリーン住宅ポイント制度	高い省エネ性能を有する住宅を取得する者等に対して、商品や追加工事と交換できるポイントを発行。 例：ZEHの場合40万ポイント（基本の場合）	2020年12月15日～ 2021年10月末
こどもみらい住宅支援事業	子育て世帯や若年夫婦世帯による高い省エネ性能を有する新築住宅の取得や住宅の省エネ改修等に対して補助。 例：ZEHの場合100万円	2021年11月26日～ 2022年10月末

(備考) 1. 国土交通省「建築着工統計」、株式会社不動産経済研究所「首都圏新築分譲マンション市場動向」、国土交通省資料により作成。

2. (1)は単月の季節調整値を12倍した年率季節調整値。(4)は内閣府による季節調整値。

コラム1-2 都市部の貸家建設の特徴

都市部では貸家の着工が好調に推移しているが、全体の伸びをけん引している東京都と大阪府について、規模別の特徴等を比較してみよう。

まず、建設別別の着工戸数をみると、東京、大阪いずれも「会社」が大きく押し上げており、賃貸マンション等を運営する不動産会社や社宅等の遊休不動産を活用する企業等の寄与がみられる（コラム1-2図（1））。感染症後のテレワークしやすい住居への住み替え需要が底堅いなど、都市部では、感染症後も安定的な居住賃料収入が見込まれることが背景にあると考えられる。

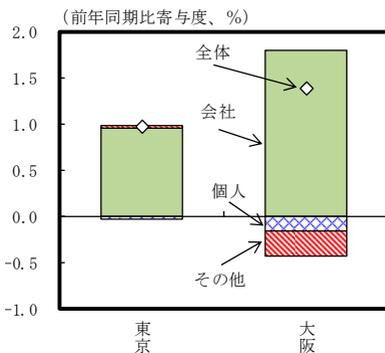
次に、規模別の着工戸数をみると、大阪府は主に単身者向けと思われる40㎡以下が押し上げているが、東京都はより広い41㎡以上が押し上げている（コラム1-2図（2））。両地域の2020年の年齢別・人口転入超過数をみると、大阪府では、単身者が多いと考えられる20代が転入超過となっており、こうした層の流入等が貸家建設を押し上げているとみられる。一方で、東京都では、全ての年齢層で転出超過となっていることから、在宅勤務の増加を背景とした広い住居を求める動きを捉え、広めの貸家が建設されているとみられる。

最後に、こうした動きを後押しする流れとして、ここ数年は新築マンションだけでなく中古マンションも価格が上昇していることが挙げられる。都市部居住を志向する者にとって、賃貸マンションの活用が住宅費抑制のための選択肢になっていると考えられる。

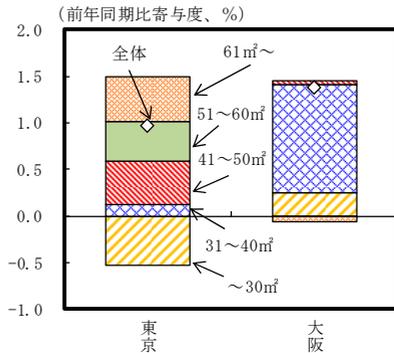
コラム1-2図 都市部での貸家建設の動向

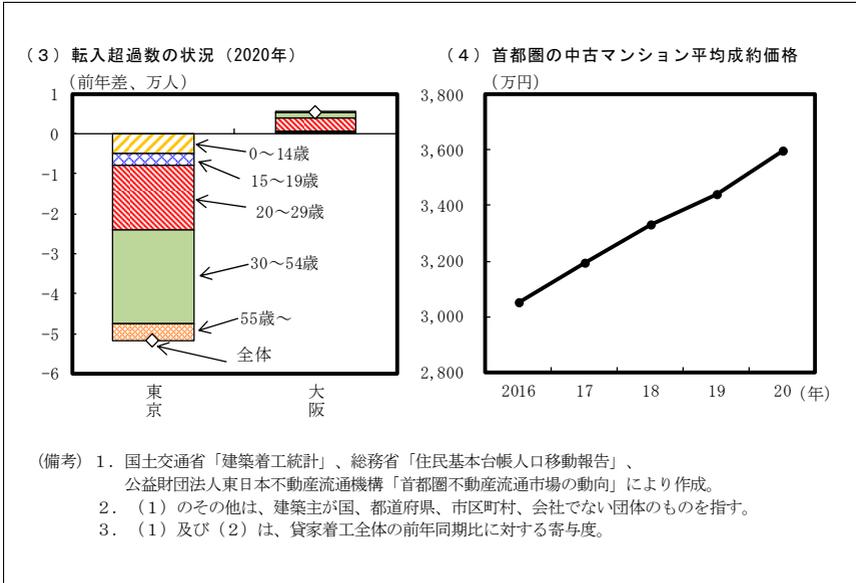
在宅勤務の増加もあり、東京都では広めの貸家着工が増加

（1）建築主別貸家着工戸数（2021年1-11月）



（2）規模別貸家着工戸数（2021年1-11月）





### 第3節 企業部門の動向

本節では、特に2020年秋以降、供給制約等による影響がみられた企業部門の動向を確認する。まず企業収益の動向を概観し、設備投資の先行きを点検する。さらに、供給制約と国内外の需要鈍化という需給両面からの影響を受けた企業の輸出入や生産活動の状況を確認する。

#### 1 企業収益と設備投資の動向

(企業収益は総じて持ち直しが続いているものの、供給制約や原材料価格上昇が下押し)

企業収益は、感染症の影響が残る中で、非製造業の一部に弱さがみられるものの、持ち直しが続いている(第1-3-1図(1))。

製造業では、2020年4-6月期以降、世界的な感染拡大に伴う景気減速を背景に、売上高要因が大きく減少に寄与した(第1-3-1図(2))。しかし、その後の海外景気の持ち直しに伴う輸出・生産の改善等を背景に、減少幅は徐々に縮小していった。これに加えて、感染症の影響が長引く中で、企業が仕入れコスト等の変動費や、労働時間減少や賞与抑制等を通じた人件費の削減に取り組んだことの効果もあって、2020年10-12月期以降、製造業の経常利益は2019年の同時期を上回る水準で推移している。

業種別にみると、東南アジアにおける感染拡大を受けた工場停止等に伴う部品供給不足、資源価格の上昇、感染再拡大に伴う緊急事態宣言の発令等の影響により、2021年7-9月期は輸送用機械などで売上高要因のマイナス幅が拡大し、利益も2019年同期比で再びマイナスに転じた(付図1-5(1))。一方で、電子部品等の需要増加を背景に、情報通信機械では2021年4-6月期以降、売上高要因が利益を押し上げ、4四半期連続で2019年同期の水準を上回った(付図1-5(2))。

非製造業についても、製造業と同様に、2020年4-6月期以降、売上高要因が減少に寄与した(第1-3-1図(2))。しかし、製造業と異なり、緊急事態宣言等を通じた行動制限が続いていた影響もあり、2021年7-9月期時点でも全体では感染症前の水準を下回っている。業種別には、感染再拡大に伴う緊急事態宣言の発出等の影響により、宿泊業、飲食サービス業等の対面型サービス業を中心に弱い状態が続いている(付図1-5(3)、(4))。

こうした中で、時短要請や酒類提供自粛が飲食店の経営に与える影響が大きいこと等を踏まえ支給された時短協力金<sup>13</sup>や持続化給付金は、収益の下支えに寄与した。飲食サービス業の収益を規模別にみると、政府による各種支援金(時短協力金や持続化給付金、雇用調整助成金等)の受取等が計上される「その他営業外収益」について、大企業では微増にとどまるどころ、中小企業で大幅に増加している(付図1-6)。一方で、本業の収益を表す「営業利益」は、大企業・中小企業共に、2019年同期差でマイナスが続いており、厳しい状況が続いている。

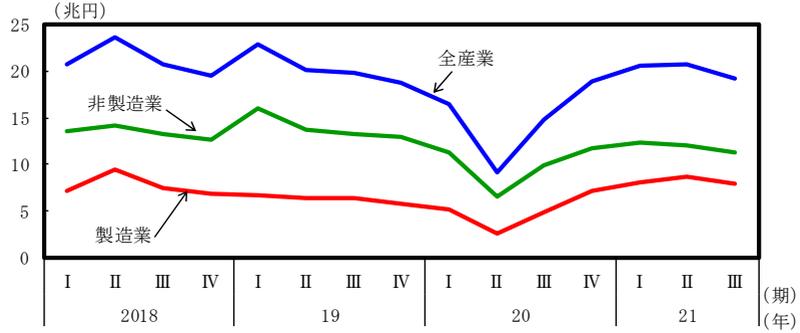
---

<sup>13</sup> 2021年1-3月期までは緊急事態措置区域等の店舗当たり6万円を一律支給した。4-6月期以降は規模別協力金を支払う方式を導入し、中小企業は売上高に応じて3~10万円/日(4月末以降の下限額は4万円)、大企業は売上高減少額の4割(最大20万円/日)を支給することとされた。4月末以降は、一定の大規模施設に対して、店舗ごとに20万円/日、テナント等に対して2万円/日を支給する制度も創設された。

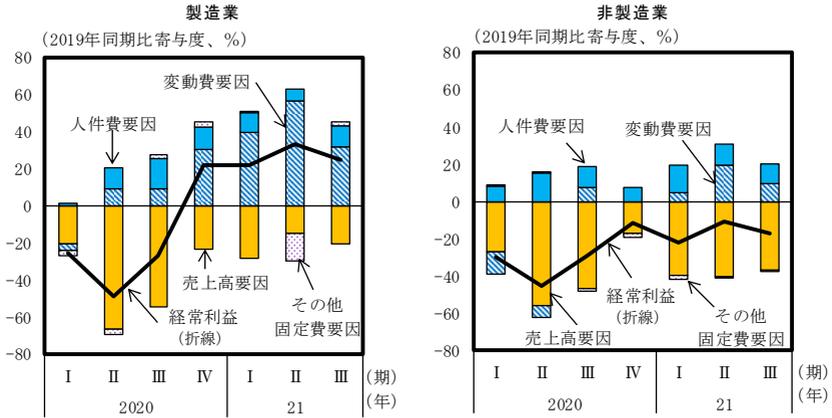
第1-3-1図 経常利益の動向

非製造業の一部に弱さが残るものの、持ち直しが続いている

(1) 経常利益の推移



(2) 経常利益の寄与度分解



(備考) 1. 財務省「法人企業統計季報」により作成。(1)は季節調整値。

2. (2)の要因分解は、次式により求めた。

$$\frac{\Delta \text{経常利益}}{\text{経常利益}_{-1}} = \underbrace{\frac{(1 - \text{変動費率}) \times \Delta \text{売上高}}{\text{経常利益}_{-1}}}_{\text{売上高要因}} \times \underbrace{\frac{\text{売上高}_{-1} \times \Delta \text{変動費率}}{\text{経常利益}_{-1}}}_{\text{変動費要因}} \times \underbrace{\frac{\Delta \text{人件費}}{\text{経常利益}_{-1}}}_{\text{人件費要因}} \times \underbrace{\frac{\Delta \text{其他固定費}}{\text{経常利益}_{-1}}}_{\text{其他固定費要因}}$$

ただし、変動費＝売上高－経常利益－固定費用

変動費率＝変動費／売上高

固定費用＝人件費＋その他固定費用（減価償却費、支払利息等）

### (原材料価格の上昇は中小企業を中心に収益を下押し)

2021年に入ってから世界経済の回復に加え、脱炭素化の流れもあり、原油等のエネルギー価格だけでなく、アルミニウムや銅等の非鉄金属、小麦等の穀物といった幅広い原材料価格が上昇している(後掲第1-4-1図)。

こうした原材料価格の上昇が収益に与える影響を確認するため、価格転嫁の進展度合いを示す「販売価格D Iと仕入価格D Iの差」(以下「疑似交易条件」という。)をみてみよう。両者の差は産出・投入の相対価格の動きを示しており、投入価格の上昇をどの程度産出価格に転嫁できているかを推し量ることができる。製造業の疑似交易条件をみると、国際的な原材料価格の上昇に伴い、仕入価格D Iは2021年以降、大企業・中小企業ともに大きく上昇している(第1-3-2図(1))。販売価格D Iは大企業で上昇している一方、中小企業では下請け企業などで相対的に価格転嫁が難しいこともあって、上昇が限定的となっており、大企業よりも疑似交易条件が悪化している。こうした傾向は、非製造業でも確認できる(第1-3-2図(2))。

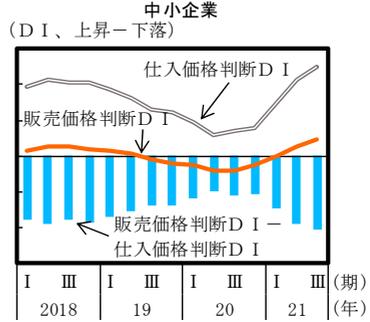
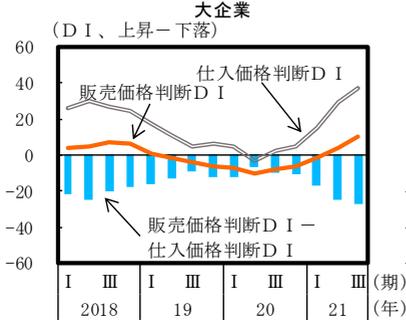
価格転嫁の程度が企業収益に与える影響を定量的に分析するため、投入物価・産出物価指数が利用可能な製造業について、経常利益の増減を投入・産出物価要因、売上数量要因、その他費用要因に分解する(第1-3-2図(3))。これらのうち、投入・産出物価要因は、投入コストと産出価格の変化による企業収益への影響を説明するものであり、交易条件要因とも言い換えることができる。大企業製造業の投入・産出物価要因は、原材料価格の下落等により2020年10-12月期までプラス寄与が拡大したが、2021年に入ってプラス幅は徐々に縮小し、2021年4-6月期以降はマイナスに転じた。中小企業製造業についても、同様に2021年4-6月期以降はマイナス寄与となったが、7-9月期の下押し寄与は大企業よりも大きい。中小企業は大企業より疑似交易条件の悪化幅が相対的に大きくなっているが、こうした価格転嫁の進展度合いの差が影響しているとみられる。

企業収益は、今後、経済社会活動の回復に伴い、対面型サービス業も含め、全体として改善傾向が続くことが期待されるものの、原材料価格上昇の影響もあって、中小企業を中心に当面、下押しされる可能性があることに留意が必要と考えられる。

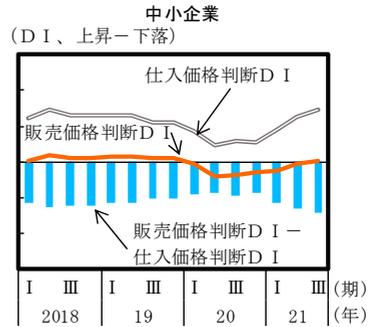
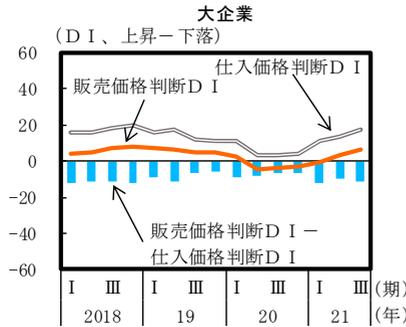
第1-3-2図 原材料価格上昇と企業収益

投入物価上昇の不十分な価格転嫁が企業収益を押し下げ

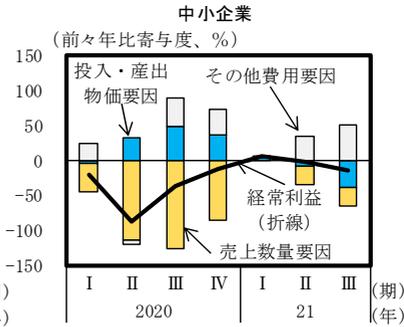
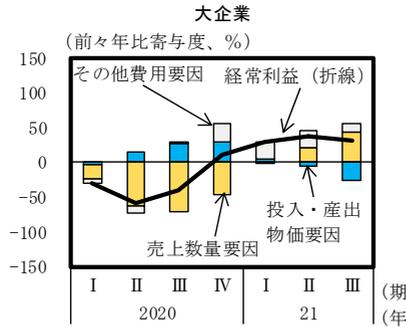
(1) 販売・仕入価格D I (製造業)



(2) 販売・仕入価格D I (非製造業)



(3) 企業収益への影響 (製造業)



(備考) 日本銀行「全国企業短期経済観測調査」、「製造業部門別投入・産出物価指数」、財務省「法人企業統計季報」により作成。

**（R&D投資やソフトウェア投資を中心に底堅く推移し、年度計画は改善を示唆）**

2021年7-9月期までの設備投資は、感染症前の水準を下回った状態であるが、好調な企業収益にも支えられて持ち直し傾向が続いてきた（第1-3-3図（1））。

性質別の設備投資の動向により、どのような投資が増えてきたかを確認しよう。我が国の設備投資の約半分を占める機械投資は、2020年8月から2021年夏にかけて大幅に増加し、2021年夏には2018年末を超える水準に達した（第1-3-3図（2）、（3））。ただし、2021年9月以降、増加が一服しており、2021年後半にかけて輸出や生産が足踏みとなったことが下押しした可能性もある。機械投資の先行指標である機械受注動向をみても、全体としておおむね横ばいとなっており（第1-3-3図（6））、当面、機械投資の増勢は鈍化する可能性がある。

次に、我が国の設備投資の4分の1を占める非住宅建設投資は、非製造業のシェアが比較的大きく、機械投資と同様に2020年後半にかけて減少したものの、2021年に入ってから持ち直している（第1-3-3図（2）、（3））。EC需要の高まりを背景とした物流施設の増加のほか、都市再開発の動きが続いていることも非住宅建設投資を押し上げたと思われる。

R&D投資は、2019年度まで増加傾向で推移してきたものの、2020年度は感染症の影響もあって小幅減少した（第1-3-3図（2）、（4））。R&D投資は、その多くが製造業によるものであり、製品の国際競争力の維持・強化が求められる中で、企業にとっての重要性が増していると考えられる。日本銀行「全国短期経済観測調査」によれば、2021年度の研究開発費も前年度比5.4%増となることが見込まれている。

ソフトウェア投資は、増加傾向が続いている（第1-3-3図（5））。2021年7-9月期は、感染再拡大や緊急事態宣言の再発令等を受けて、対面でのすり合わせを行う機会が減り、商談を延期・長期化する動きもみられたが、ならしてみれば2020年4-6月期以降、テレワーク導入、事業活動のデジタル化などに伴う旺盛な投資が続いている。

先行きに関して、2021年12月短観における設備投資計画をみると、2021年度は前年比8.5%増と、前回9月調査からの下方修正は小幅にとどまっており計画ベースでは増勢は維持されている（第1-3-3図（7））。

このように、2021年を総じてみれば、2020年後半は機械投資の増勢が一服したものの、R&D投資やソフトウェア投資が底堅く推移している。こうした中で、年度末にかけて企業収益の改善や緩和的な金融環境などにも支えられて、設備投資は持ち直していくことが期待される。

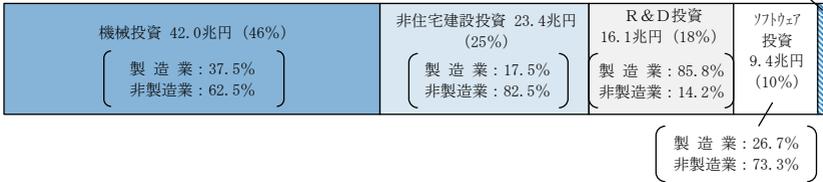
第1-3-3図 設備投資の動向

2021年7-9月期まで感染症前を下回った状態が続いているが、年度計画は改善を示唆

(1) 実質民間企業設備 (GDPベース)



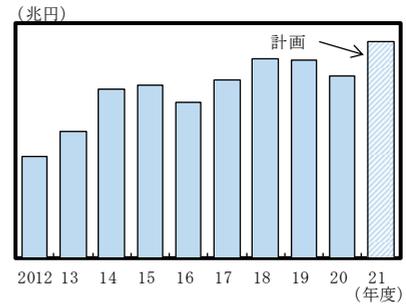
(2) 設備投資の性質別内訳 (2019年)



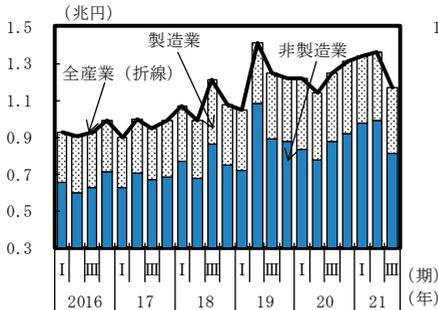
(3) 機械投資と非住宅建設の推移



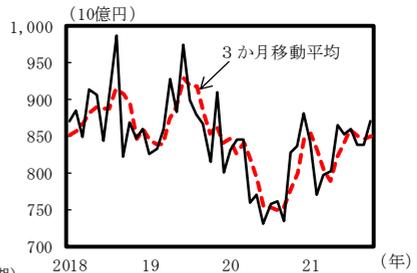
(4) R&D投資の推移



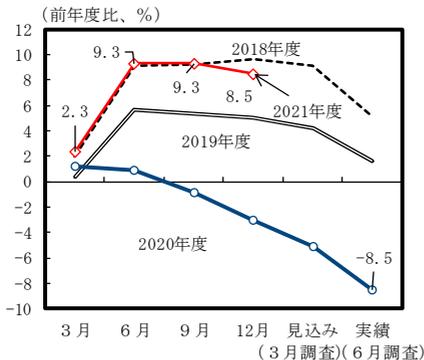
(5) ソフトウェア投資の推移



(6) 機械受注 (民需除く船舶・電力) の推移



(7) 設備投資計画 (日銀短観)



- (備考) 1. 内閣府「国民経済計算」、経済産業省「鉱工業総供給表」、総務省「科学技術研究調査」、国土交通省「建設着工統計」、財務省「法人企業統計」、内閣府「機械受注統計」、日本銀行「全国企業短期経済観測調査」により作成。
2. (2)は、固定資本マトリックスを使用。住宅を除く民間部門の設備投資の内訳。非住宅建設投資は、固定資本マトリックスにおける「その他の建物・構築物」。
3. (3)の機械投資は、資本財総供給(除く輸送機械)の季節調整値(3か月移動平均)。非住宅建設投資は、建築着工工事費予定額(民間非居住用、6か月移動平均)。
4. (4)は、企業の科学技術研究費の推移。2021年度は、日銀短観の研究開発投資額(2021年12月調査時点、全規模・全産業ベース)に基づき延伸した計画値。
5. (5)・(6)は季節調整値。
6. (7)の全体はソフトウェア・研究開発投資額を含む設備投資(土地投資額は含まない)。全規模・全産業ベース。

## 2 供給制約等の影響を受けた輸出入と生産

### (輸出は2021年半ば以降、おおむね横ばい)

輸出は、世界景気の回復やデジタル関連需要の拡大に伴う増加基調が続いてきたものの、2021年半ば以降、おおむね横ばいとなっている。

地域別にみると、2021年半ば以降、中国経済の回復鈍化等により、アジア向けの輸出が弱含んでいる（第1-3-4図（1））。また、2020年秋以降続く半導体不足や2021年夏の東南アジアでの感染拡大に伴う部品供給不足などの供給面での制約による自動車の減産を受けて、2021年9月以降、アメリカ向けの輸出も減少した。

品目別に輸出の動きをみると、自動車関連財のほか、資本財や情報関連財が減少に寄与した（第1-3-4図（2））。自動車関連財は、新車の輸出が減少したことが主因である（付図1-7）。ただし、鉱工業生産指数の予測調査によると、輸送機械の生産は9月を底として改善に向かう見通しとなっており、生産が持ち直していく中で（後掲第1-3-7図）、輸出も回復に向かうことが期待される。

資本財は、2020年半ば以降、世界的な機械投資の増加に加え、デジタル関連需要の拡大を受けた半導体（IC）や半導体製造装置の堅調さに支えられて、増勢が続いてきた。しかし、2021年後半にかけて、中国経済の回復鈍化等を背景として、中国向けの金属加工機械や原動機が減少している（第1-3-5図（1））。2021年初以降、中国向けの工作機械受注の伸びが鈍化しており、今後とも資本財は弱い動きが続く可能性がある（付図1-8（1））。

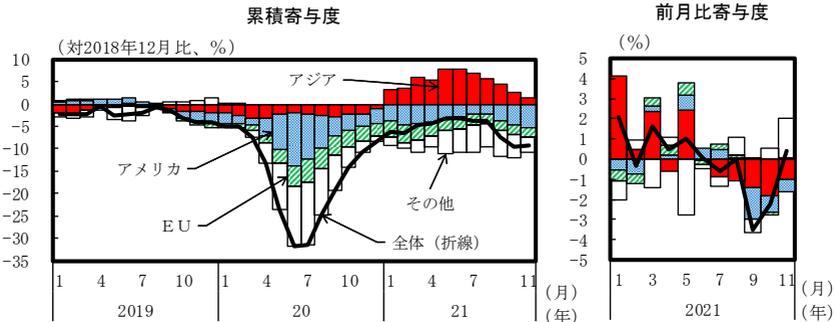
情報関連財は、デジタル関連需要の拡大を受けたICや半導体製造装置などが堅調に推移したものの、中国向けの携帯電話部品（通信機の部分品等）などが2021年半ば以降、大幅に減少した（第1-3-5図（2））。半導体不足などの供給制約により、中国の携帯電話生産が低迷している影響を受けたものとみられる（付図1-8（2））。

半導体等の供給制約を背景に、自動車関連を中心に、輸出は当面、横ばい圏内で推移するとみられるものの、供給制約の解消が進む中で、海外経済の改善やデジタル関連を中心としたグローバル需要の堅調な拡大を背景に、次第に増加していくことが期待される。

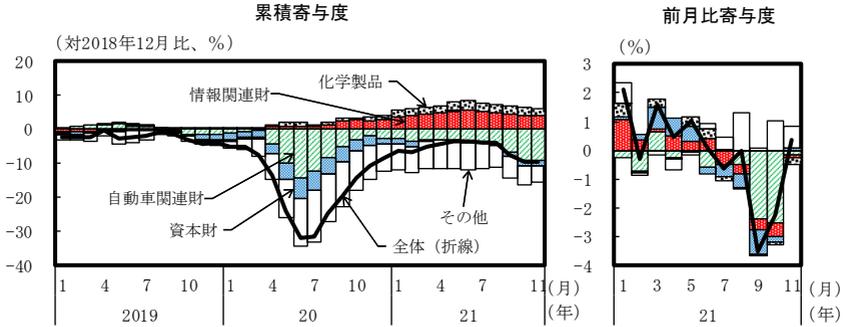
第1-3-4図 輸出の動向

2021年半ば以降の輸出はおおむね横ばい

(1) 地域別寄与度



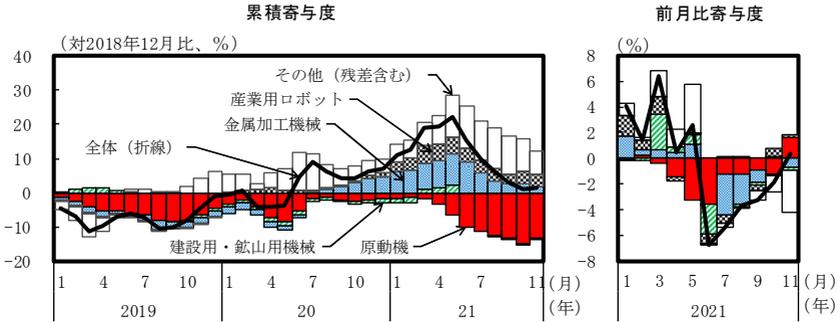
(2) 品目別寄与度



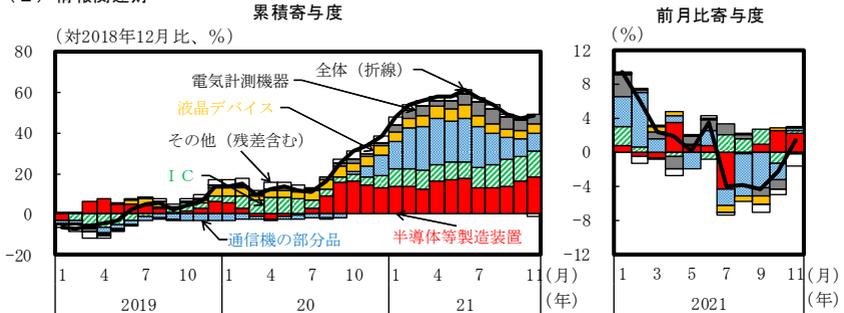
第1-3-5図 中国向け輸出の動向

中国経済の鈍化や供給制約等を背景に、資本財や情報関連財が減少

(1) 資本財



(2) 情報関連財



(輸入は供給制約や内需の一服感等を受けて弱含み)

輸入は、国内需要の持ち直しやワクチン購入の動きなどを背景に、2020年秋以降、増加基調が続いてきたが、2021年半ば以降、半導体不足や自動車の部品供給不足などの供給制約、内需の一服感などの影響から弱含んでいる(第1-3-6図(1))。

地域別にみると、東南アジアの感染拡大による影響を背景に、2021年半ば以降、ASEAN地域を中心にアジアからの輸入が弱含んでいる。

品目別に輸入の動きをみると、2020年半ば以降、鉱物性燃料が持ち直すとともに、ワクチン接種のためのワクチン確保の動きを背景に、2021年春以降、化学製品も増加基調が続いている。一方、機械機器類は2021年半ば以降、弱含んでいる(第1-3-6図(2))。

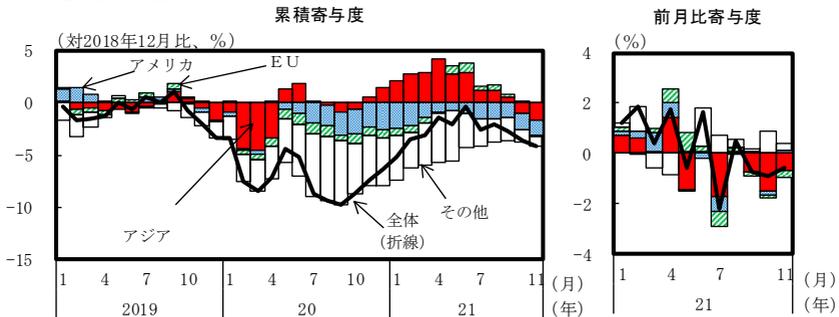
機械機器類の内訳をみると、2021年半ば以降、東南アジアの感染拡大により現地工場が閉鎖されたことなどを受け、輸送機器のマイナス寄与が拡大しており、個別品目では自動車や自動車の部分品の輸入が大きく減少している(第1-3-6図(3))。また、電気機器のプラス幅が縮小しており、個別品目ではパソコンなどの電算機類、携帯電話などの通信機などが減少しており、テレワーク需要を含む内需の一服感や半導体不足による中国の生産停滞が影響したとみられる。

先行きについては、感染対策に万全を期し、経済社会活動を継続していく中で、国内需要の増加などを反映して、次第に持ち直していくとみられるが、半導体等の供給面の制約の影響には引き続き留意する必要がある。

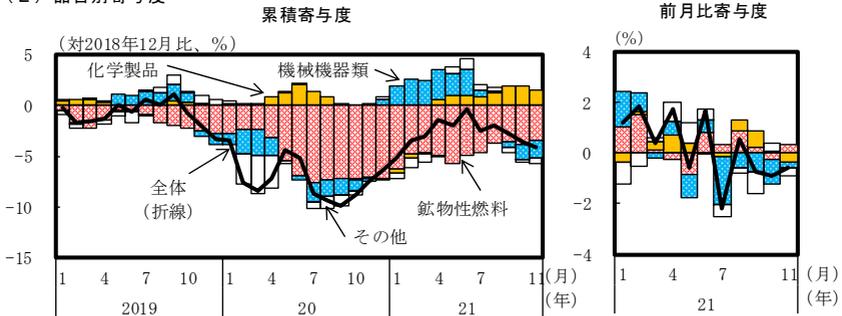
第1-3-6図 輸入の動向

供給制約や内需の一服感等を受けて弱含み

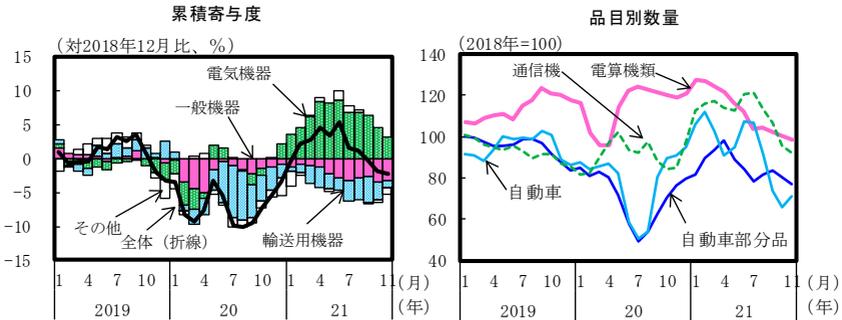
(1) 地域別寄与度



(2) 品目別寄与度



(3) 機械機器類の品目別寄与度



- (備考) 1. 財務省「貿易統計」により作成。季節調整値。後方3か月移動平均。  
 2. 品目別寄与度のその他には、雑品のほか、食料品、原料品、繊維製品などを含む。  
 3. 機械機器類の品目別寄与度のその他には、精密機器を含む。

(生産は供給制約や中国経済鈍化の影響により、持ち直しに足踏み)

製造業の主要業種<sup>14</sup>における出荷の約4割が輸出向けであるなど、外需の動きは、製造業の生産に大きな影響を与える。鉱工業生産は、2021年秋にかけて、供給面での制約に加えて、中国経済の回復鈍化の影響により、持ち直しに足踏みがみられた(第1-3-7図(1))。

輸送機械は、2020年秋以降、半導体不足の影響により横ばい圏内で推移し、2021年7月から12月にかけて、東南アジアの感染拡大に伴う部品供給不足を背景に、自動車的大幅な減産が行われ、その影響は電子部品デバイスの一部品目にも波及した。

電子部品・デバイスの主要品目の動きをみると、自動車関連部品である固定コンデンサや水晶振動子・フィルタ・複合部品などが2021年半ば以降減少に転じている(第1-3-7図(2))。また、半導体不足による中国の携帯電話生産の低迷を受け、液晶パネル(中・小型)

<sup>14</sup> 輸送機械の出荷の36.2%、生産用機械の44.5%、電子部品・デバイスの39.1%が輸出向けである。

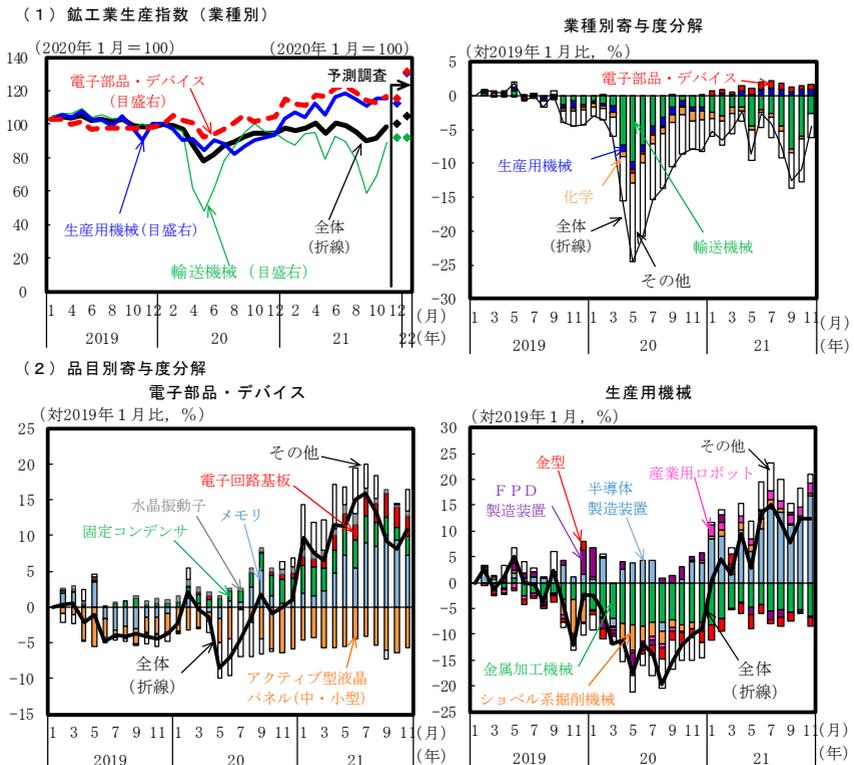
なども2021年半ば以降、マイナス寄与が拡大している。

生産用機械は、中国経済の回復鈍化の影響から、2021年半ば以降、増勢が鈍化している。主要品目をみると、2021年半ば以降、金属加工機械やシヨベル系掘削機器が弱んでいる。一方で、世界的なデジタル関連需要の高まりが続く中で、半導体製造装置は底堅く推移している。

需要面では、特に生産用機械が中国の景気減速の影響を受けている。一方、世界的に需要拡大が続くと見込まれる電子部品・デバイス、半導体等の供給制約の影響を受けている。東南アジアでの部品供給不足による自動車減産の影響が緩和し、輸送用機械は持ち直しの動きがみられるものの、半導体不足の影響には引き続き留意が必要である。生産の先行きに影響する需給両面の動向を丁寧にみていく必要がある。

第1-3-7図 生産の動向

生産は持ち直しに足踏み



(備考) 経済産業省「鉱工業指数」、「鉱工業出荷内訳・総供給表」により作成。季節調整値。

## 第4節 デフレ脱却に向けた進捗

前節まででみてきたように、我が国経済は、輸出や投資に足踏みがみられるとはいえ、個人消費が持ち直す中で、景気全体にも持ち直しの動きがみられている。こうした中、物価は、感染症後も底堅い動きが続いているが、デフレ脱却に向けて持続的なものといえるだろうか。本章では、デフレ脱却に向けた進捗を点検する。

### 1 原材料価格高騰の影響

#### (原油・原材料価格の上昇等を通じて企業物価は上昇)

2021年初以降、原油を含む原材料価格が高水準で推移しているが、こうした価格変化は輸入物価を通じて国内物価に影響する。

はじめに国際商品市況の動向を振り返ろう。2020年初から4月頃にかけて、感染症の流行に伴う経済活動の停滞を背景に、多くの商品価格が低下した(第1-4-1図(1))。しかし2020年半ば以降、行動制限の緩和や解除、各国の財政・金融政策等の効果もあって、世界経済が徐々に回復に向かう中で、国際商品価格も次第に持ち直していった。こうした動きは、原油等のエネルギー価格だけでなく、アルミニウムや銅等の非鉄金属、小麦等の穀物、材木といった幅広い資源価格においてみられており、2021年12月現在も、多くの商品が感染症前を上回る水準で推移している。

このような原油・原材料価格の動きは、企業が直面する海外からの輸入物価や国内企業物価の上昇につながる。国内企業物価、輸入物価の推移をみると、実際に国際商品市況が持ち直していく中で、2021年初から上昇基調にある(第1-4-1図(2))。内訳をみると、国内企業物価は「原油・エネルギー関係」、輸入物価は「石油・石炭・天然ガス」といったエネルギー関係が最も押上げに寄与している。またエネルギー以外にも、前者は「鉄鋼」や「非鉄金属」、後者は「金属・同製品」といった金属関連がプラスとなっている。金属関連について、世界的な需要回復に加えて、電気自動車や再生可能エネルギーといった脱炭素化の流れの中で、これらに使用される配線や蓄電装置向けの鉱物資源(銅やニッケルなど)への需要が増加していることも価格上昇につながっている(コラム1-3参照)。

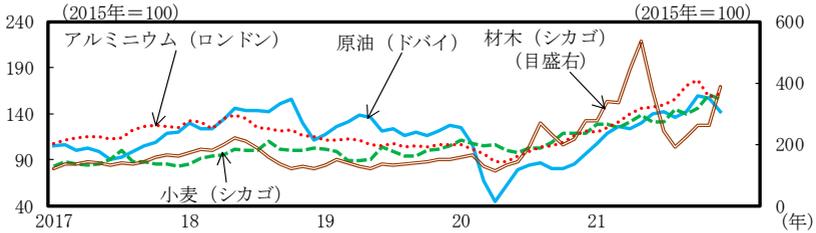
国内企業物価と輸入物価について、同じく国際商品市況が上昇していた2007年~2008年の内訳寄与と比較してみると、今般の物価上昇は、こうした非鉄金属を中心とした金属関連の寄与度の割合が大きいことが確認できる(第1-4-1図(3))。

このように、2021年は世界経済の回復や脱炭素化の流れの中で、エネルギーやそれ以外の鉱物資源の上昇が国内企業物価や輸入物価を押し上げた。

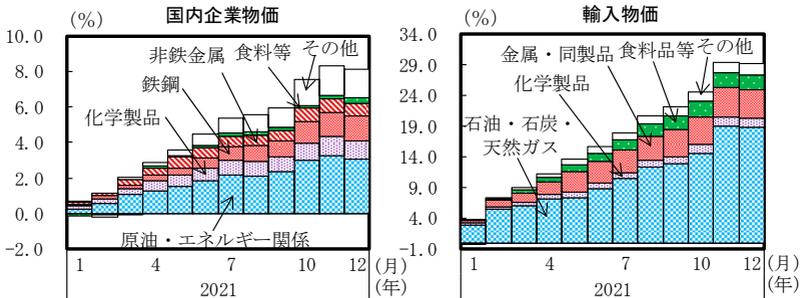
第1-4-1図 国際商品市況と企業物価の推移

供給制約や内需の一服感等を受けて弱含み

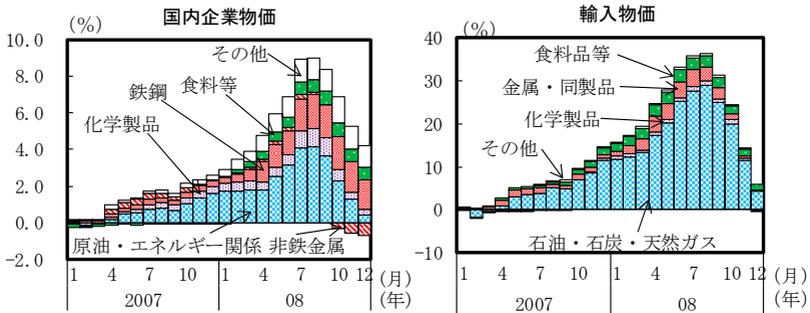
(1) 国際商品市況の動向



(2) 国内企業物価・輸入物価の前月比累積寄与度 (2021年)



(3) 国内企業物価・輸入物価の前月比累積寄与度 (2007~2008年)



(備考) 日経NEEDS、Bloomberg、日本銀行「企業物価指数」により作成。

### コラム1-3 脱炭素化の動きと鉱物資源需要

2021年にみられた企業価格の上昇には、原油などのエネルギー関連品目だけでなく、非鉄金属を中心とした金属関連製品も押し上げに寄与している。

原油価格については、産油国が感染拡大後に大幅に減らした生産量を一定程度回復させたものの、世界的な景気回復を背景としてそれ以上に需要が多かったことなどから、価格が高騰した(コラム1-3図(1))。加えて、中長期的な化石燃料の使用量削減といった脱炭素に向けた取組や、それを見越した新規開発投資の抑制も生産量の抑制につながり、価格を押し上げた面があるとみられる。

脱炭素に向けた動きは、エネルギー以外の鉱物資源価格にも影響を及ぼしている。例えば、電気自動車や再生可能エネルギー発電施設は、これまでと比べて多くの配線や蓄電装置を必要とし、これら部材向けの銅、ニッケル、マンガン、コバルトといった多様な鉱物資源への需要拡大につながっている。国際エネルギー機関(IEA)によれば、電気自動車は従来型自動車の6倍の鉱物資源を、陸上風力発電所は同規模の火力発電所の9倍の鉱物資源を使用するとされる(コラム1-3図(2)、(3))。

我が国は、多くの化石燃料の調達を輸入に依存しているが、脱炭素に向けた取組が進む下で、それ以外の鉱物資源についても、海外からの輸入に依存せざるを得ない面がある。脱炭素化を進めるに当たっては、これら鉱物資源の安定供給確保のために供給源の多角化を図るなど、戦略的な取組が必要となる。

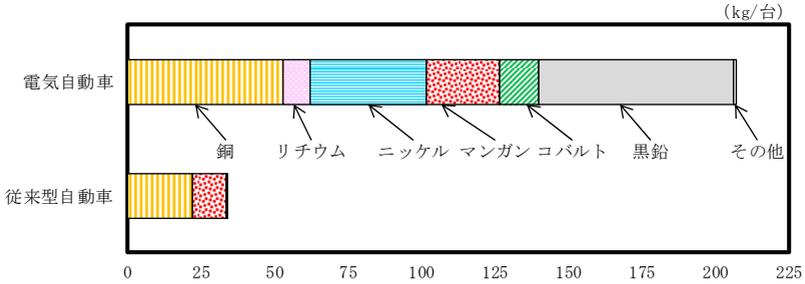
#### コラム1-3図 脱炭素化の流れと鉱物資源需要

脱炭素に向けた取組も原油価格の押し上げに影響

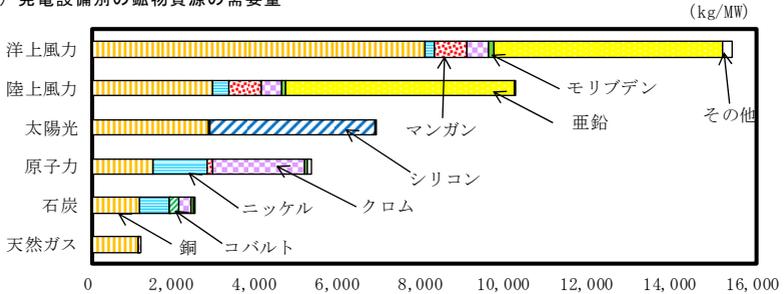
(1) ドバイ原油価格と世界の原油生産量(日量換算)の推移



(2) 電気自動車と従来型自動車の鉱物資源の需要量



(3) 発電設備別の鉱物資源の需要量



(備考) 1. (1) について、ドバイ原油価格は日経NEEDSにより作成。ドバイ原油の日々価格の月間平均値、原油生産量は、米国エネルギー局 (E I A) "International Energy Statistics" により作成。  
 2. (2) 及び (3) について、国際エネルギー機関 (I E A) "The Role of Critical Minerals in Clean Energy Transitions" により作成。

(原油等の原材料価格高騰が交易条件の悪化に寄与)

輸入価格の上昇は、交易条件 (=輸出価格÷輸入価格) の悪化 (低下) につながる。2021年初以降の交易条件をみると、輸出物価に比べて輸入価格が上昇しており、悪化が続いている (第1-4-2図 (1))。

交易条件は、原油・原材料の価格変動だけでなく、為替レート変動の影響も受ける。2021年初以降の名目実効為替レートは、緩やかに円安方向で推移している (第1-4-2図 (1))。こうした為替レートの減価 (円安) は、円ベースの輸入物価の上昇要因となるため、交易条件の悪化につながる。一方で、円ベースの輸出物価も同時に上昇し得るため、両者の動きの大小関係によって、為替要因による交易条件の悪化幅が決まることになる。

こうしたメカニズムを念頭に、交易条件の要因分解を行うと、「為替要因」は輸出物価・輸入物価ともに 2021 年は同程度の大きさとなっており、両者が相殺して交易条件には大きな

影響は及ぼしていない<sup>15</sup>（第1-4-2図（2））。

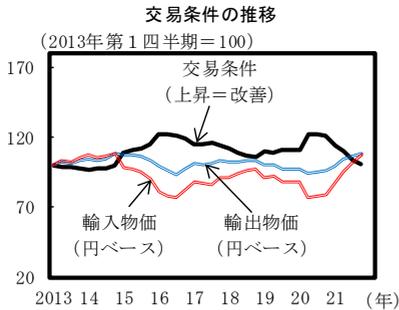
一方で、契約通貨ベースの輸入物価要因は、輸出物価要因を大きく上回って推移しており、2021年は主に輸入物価上昇が交易条件を押し下げた（第1-4-2図（2））。特に、前回の円安局面である2015年頃と比べて、2021年は為替レートの変動が小さく、交易条件に対する寄与も小さかった。一方で、原油・原材料価格が為替要因を上回るほど上昇し、交易条件の悪化に寄与した。

このように2021年は、原油等の原材料価格高騰が交易条件の悪化に寄与した。

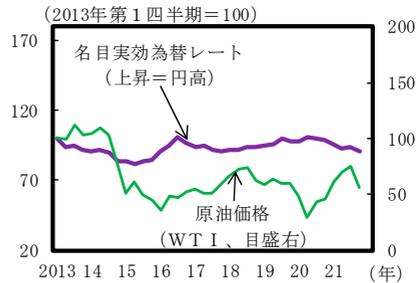
### 第1-4-2図 交易条件の推移

輸入物価の上昇により、交易条件が悪化

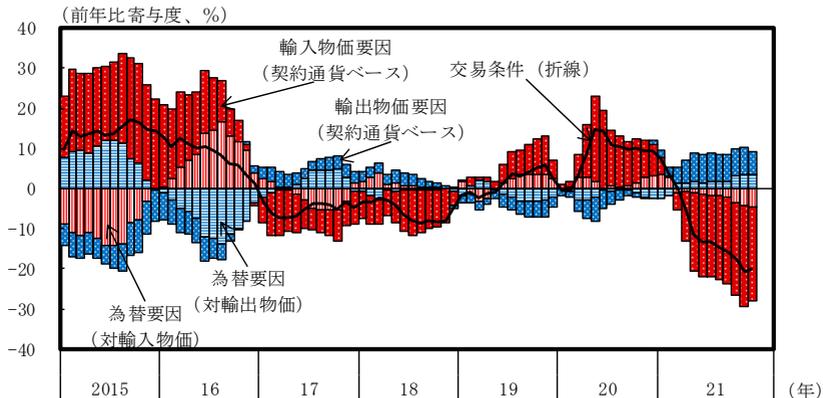
#### （1）交易条件と為替・原油価格の推移



#### 名目実効為替レートと原油価格の推移



#### （2）交易条件の要因分解



<sup>15</sup> 例えば1980年代半ばや90年代後半など輸出入物価の為替要因が相殺されない時期もあることから、近年の海外直接投資の増進やそれに伴う海外での現地生産体制構築など、企業行動の変化や為替リスクへの対応策の進展が影響しているとみられる。

- (備考) 1. 日本銀行「企業物価指数」、「金融経済統計月報」、Bloombergにより作成。  
 2. 交易条件=輸出物価指数/輸入物価指数×100として算出。  
 3. (3)について、為替要因は、「円ベース指数÷契約通貨ベース指数」により算出。輸出物価の各要因は契約通貨ベース輸出物価に対する寄与、輸入物価の各要因は契約通貨ベース輸入物価に対する寄与の逆符号。図に示した各要因の他、為替要因と輸出入物価要因の積として表される交差項がある。

#### (原材料価格変動を主因として交易損失が拡大)

次に、交易条件の悪化に伴う、国内からの所得流出について考えよう。輸入価格が上昇すると、これまでと同じ量を輸入するために、より多くの輸入代金を支払う必要が生じ、所得が海外に流出する。逆に、輸入価格が下落すれば交易条件は改善し、所得が国内に流入する。こうした交易条件の変化による所得の流入を示す概念が交易利得(流出の場合、交易損失)である。

実質GDPに交易利得、海外からの所得の純受取(受取-支払)を加えたものは、国内で得られる実質ベースの所得合計である実質GNI(国内総所得)となる。実質GNI成長率(前期比)を「実質GDP要因」と「交易利得(損失)要因」、「海外からの所得の純受取要因」に分解すると、2020年4-6月期以降、感染症後の急速な景気悪化によって実質GDP成長率は大幅に減少し、実質GNI成長率を大きく押し下げた(第1-4-3(1))。また、海外からの所得の純受取は、為替レートが前年より小幅に増価(円高)したことで、円建ての海外収益が円高分だけ減少し、GNIを押し下げた。一方で、原油安の影響で交易利得が拡大し、実質GNIの減少を緩和した。

また、2021年に入って、GDP成長率が一進一退の動きとなる中で、交易条件の悪化を通じて交易損失が拡大しており、4-6月期以降、GNI成長率を押し下げている。海外からの所得の純受取は、為替レートが前年より小幅に減価(円安)したことで、円建ての海外収益が円安分だけ上昇し、GNIを押し上げた。

交易利得の変動について、さらに「為替要因」と原油・原材料価格の変動<sup>16</sup>である「その他価格要因(資源価格等)」に分解すると、2021年は、「為替要因」のマイナス寄与が小さく、「その他価格要因(資源価格等)」が主に交易利得の動きを決めている。また、その大きさも過去に比べて比較的大きい(第1-4-3図(2))。

このように原油等の多くの鉱物資源を輸入で賄う我が国は、国際商品市況の変動の影響で企業物価が上昇したことを主因として、交易損失の急激な拡大につながっている。

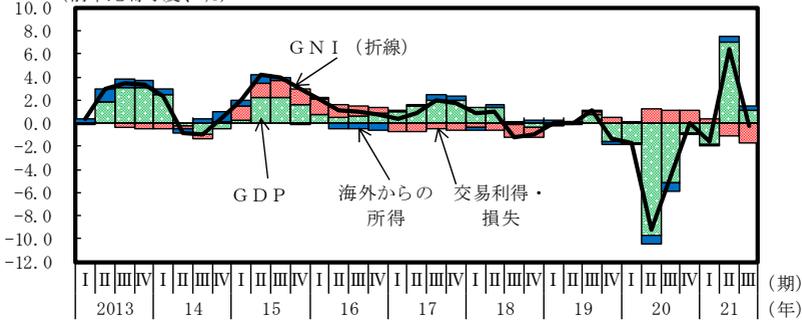
<sup>16</sup> このほか、契約通貨ベースの輸入価格、輸出品の国内生産コストの影響などが考えられる。

第1-4-3図 実質GNIと交易利得

円安が交易利得を若干押し上げた一方で、資源価格の高騰が交易利得を大幅に押下げ

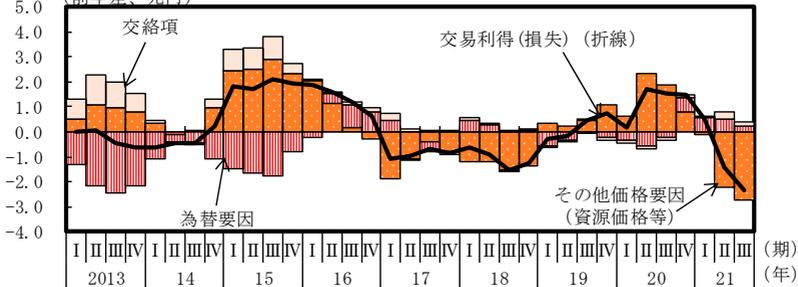
(1) 実質GNI成長率の要因分解

(前年比寄与度、%)



(2) 交易利得の要因分解

(前年差、兆円)



(備考) 1. 内閣府「国民経済計算」、日本銀行「企業物価指数」、「金融経済統計月報」、Bloombergにより作成。  
2. (2)図の作成方法については、付注1-2を参照。

2 消費者物価の動向

(原材料価格高騰はコアを押し上げ、低所得者や寒冷地の負担増に)

原油・原材料価格の高騰を通じた企業価格の上昇は、最終財価格に転嫁されることで、消費者物価にも波及し得る。ここでは、最近の消費者物価動向を概観する。

消費者物価の動向について、生鮮食品を除く総合(以下「コア」という。)の前年比でみると、2020年後半から翌年初にかけて原油価格低下の影響もあってマイナスとなったが、2021年初以降は、ガソリン等のエネルギーがプラス寄与したことで上昇に転じ、2021年4月以降は前年比プラスで推移している(第1-4-4図(1))。特に、原油価格が一段と高水準と

なった2021年後半は、前年比1%弱程度で緩やかに上昇している。

家計のエネルギー価格の高騰は、低所得者に対してより大きな影響を与える。電気代をはじめとしたエネルギー関連品目は、生活に必要不可欠な必需品であり、消費の所得弾力性が低い。このため、世帯収入が低くなるにつれて、家計全体に占めるエネルギーの支出割合が高くなり、価格上昇による負担感も相対的に大きくなる。家計のエネルギー関連品目（電気代、ガス代、灯油代、ガソリン代）への消費支出額について、価格上昇による2021年11月時点の前年比負担増加額（年額換算）を年間収入分位別に試算すると、第1分位が21,190円である一方で、第5分位が29,461円となっており、高収入であるほど増額分の水準自体は大きい（第1-4-4図（2））。一方で、収入に占める割合は、所得水準が最も高い第5分位が0.24%であるのに対して、第1分位はその約3倍の0.83%と最も大きく、収入が低い分位ほど負担感が相対的に大きくなっている。

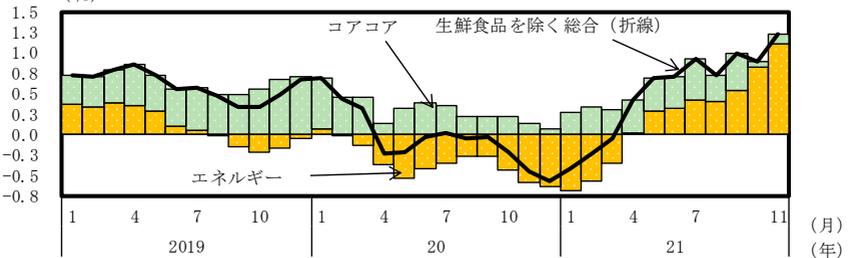
またエネルギー価格の高騰は、家計に占める暖房費の割合が高い地域を中心に負担増となる。地域別にコアの寄与度分解をみると、北海道、東北、北陸といった寒冷地では灯油代などの押し上げ幅が他地域よりも大きい（第1-4-4図（3））。

このように消費者物価（コア）は、原油を含む資源価格上昇の影響を反映して緩やかに上昇しており、特に低所得者や寒冷地に対してより大きな影響を与えている。

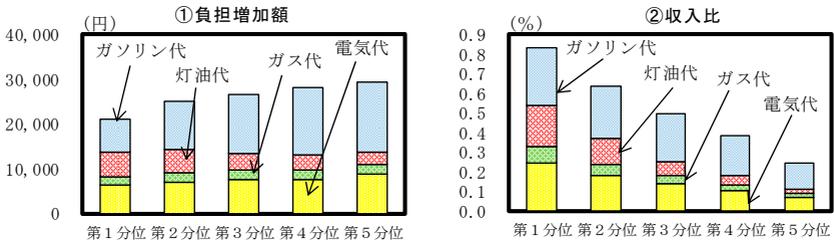
第1-4-4図 エネルギー価格の動向

エネルギー関連品目により低所得者層や寒冷地の負担が増加

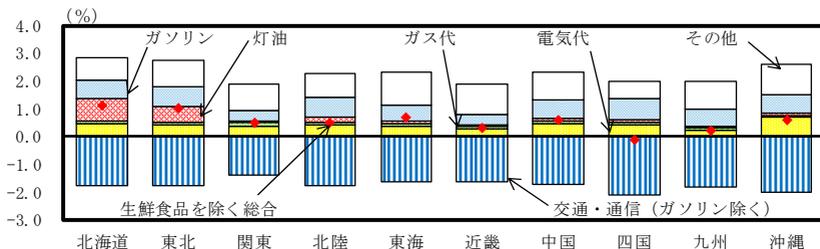
(1) 生鮮食品を除く総合（コア）の寄与度分解 (%)



(2) 前年平均からのエネルギー負担増加額と収入比(2021年11月、年換算)



(3) 地域別のコアの寄与度分解 (2021年11月)



- (備考) 1. 総務省「消費者物価指数」 「家計調査」により作成。  
 2. 各分位の平均年間収入は、第1分位255万円、第2分位391万円、第3分位536万円、第4分位732万円、第5分位1,217万円。

(食料品価格上昇に頻繁に直面する消費者の物価上昇期待を押し上げ)

エネルギー以外の品目にも目を向けると、2020年末以降、食料品全般の価格上昇が続いている。食料品価格高騰の背景としては、産地の天候不順など品目ごとの個別の要因に加えて、感染症からの急激な経済回復などによる海上運賃の高騰や中国の旺盛な需要などが挙げられる。例えば、北米の天候不順や中国の輸入量増加、海上運賃の上昇により輸入小麦の価格は高騰しており、各社も小麦粉等の値上げを行っている。

これら食料品の価格上昇も個人消費に影響を与える。そこでエネルギー関連品目と同様に、食料品の前年比負担増加額を試算すると、第5分位で年9,492円、収入比では第1分位で0.21%と、エネルギーに比べて相対的に小さい(第1-4-5図(1))。

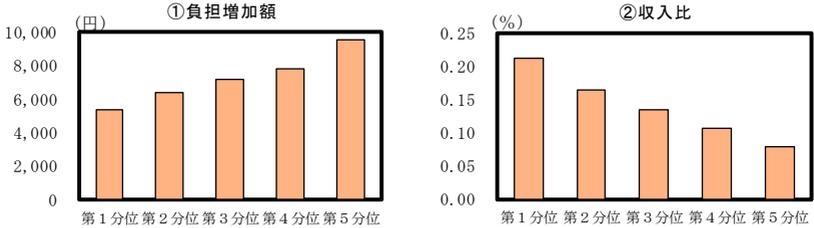
ただし、食料品は購入頻度が高い品目が多く、消費者が生活の中でその価格変化に直面しやすい商品だけに、その価格上昇は消費者心理に大きな影響を与えると考えられる。消費者物価指数の品目を購入頻度別に分けし、前月比で価格が上昇した品目数数の1~11月各月の割合を平均すると、過去3年間の同時期と比較して、購入頻度が高い品目グループはその割合が大きくなっている(第1-4-5図(2))。これは購入頻度が高い品目グループほど、食料品の占める割合が高くなっているためである。特に「月2回以上」購入する品目グループは、その約9割が食料品で構成されているため、生活の中で食料品価格上昇に頻繁に直面する消費者の物価上昇期待を押し上げていると考えられる。

食料品への支出は総消費支出の約3割を占めており、このような食料品価格上昇の更なる広がりが消費者心理等に与える影響には注意が必要である。

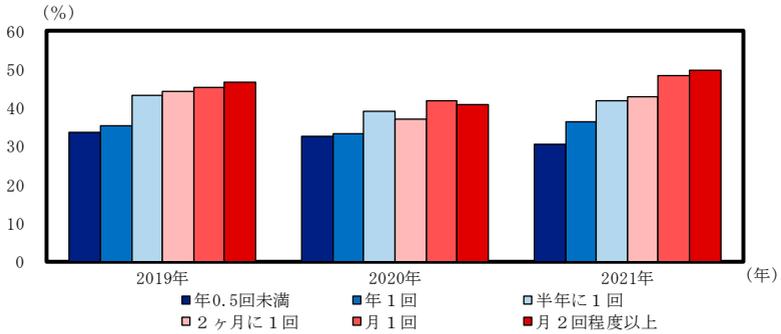
第1-4-5図 消費者物価の動向

食料品価格上昇の更なる広がり消費者心理等と与える影響には注意が必要

(1) 前年平均からの食料品（生鮮食品を除く）負担増加額と収入比(2021年11月、年換算)



(2) 購入頻度別の前月比で上昇した品目数の月ごとの割合（各年1～11月の平均）



(備考) 1. 総務省「消費者物価指数」、「家計調査」により作成。  
 2. 各分位の平均年間収入は、第1分位255万円、第2分位391万円、第3分位536万円、第4分位732万円、第5分位1,217万円。

3 デフレ脱却に向けた進捗状況

(コアコアの安定上昇のためには、経済全体の需要の高まりや賃金の上昇が重要)

消費者物価指数(コア)は、エネルギー価格上昇を主因として緩やかに上昇しているが、こうした外部的な要因を除いた物価の基調として、生鮮食品及びエネルギーを除く総合(以下「コアコア」という。)の動向をみる。

2021年は、携帯電話の低料金プランの提供開始による影響で「交通・通信」がマイナス寄与となっている一方で、2020年の押下げ要因となっていた宿泊料等を含む「教養娯楽」や、電気代等の公共料金である「光熱・水道」がプラス寄与に転じたことで、底堅い動きとなった(第1-4-6図(1))。また、2021年半ば以降、前述の食料品価格もプラス寄与の幅が拡大しており、コアコアを押し上げている。

こうした物価動向の背景にあるマクロ経済的な要因をみるために、経済全体の需給動向を

示すGDPギャップと、賃金面での物価上昇圧力を示すユニット・レーバー・コスト（以下「ULC」という。）の最近の動きを確認する（第1-4-6図（2））。まずGDPギャップは、感染症後の2020年4-6月は-10.4%と大幅に悪化し、その後、マイナス幅は縮小傾向にあるものの、2021年7-9月期時点でも-4.8%程度のギャップが残っている。またULCについては、2020年4-6月期にGDPが大幅に減少した影響で一時的に上昇したものの、その後は、GDPが横ばい圏内で推移する中で、名目雇用者報酬の緩やかな増加を反映し、底堅い動きとなっている。

アメリカと比較すると、GDPギャップは、アメリカが経済活動の再開に伴ってマイナス幅が急速に縮小し、プラスに転じる見込みとなっているのに対して、日本は2020年末以降、同程度のマイナス幅が続いている（付図1-9（1））。また賃金動向として、一人当たり名目賃金上昇率を比べると、日本は底堅い動きとなっているものの、アメリカと比べて低い伸びが続いている（付図1-9（2））。

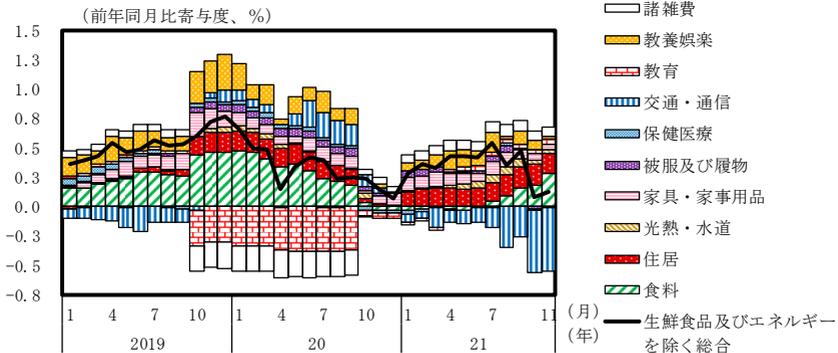
こうした動向を踏まえ、GDPギャップとULCの動向がコアコアにどの程度影響を及ぼすかについて考えるため、2020年4-6月期以降の期間において、両者とコアコアの関係を比べると、正の相関関係は保たれているものの、1990年代と比べてその関係は弱まっているほか、GDPギャップがゼロとなる場合の基調的な消費者物価上昇率が大きく低下している。

消費者物価の安定的な上昇のためには、経済全体の需要の高まりや賃金の上昇に加え、基調的な物価上昇率も高めていくことが重要である。

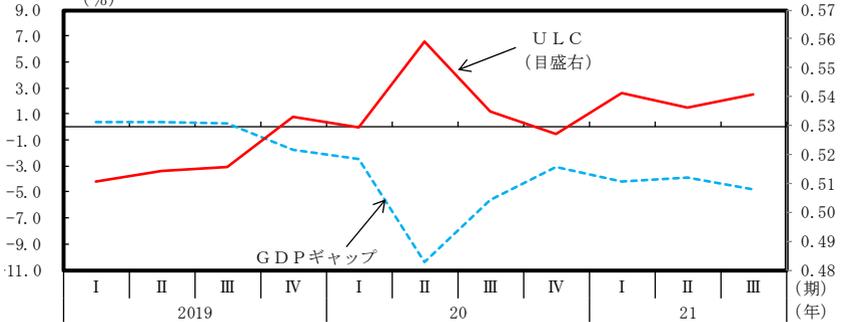
第1-4-6図 消費者物価コアコアとGDPギャップ・ULC

消費者物価の安定的な上昇のために、経済全体の需要の高まりや賃金上昇等が重要

(1) 生鮮食品及びエネルギーを除く総合（コアコア）の寄与度分解



(2) GDPギャップ、ULC (%)



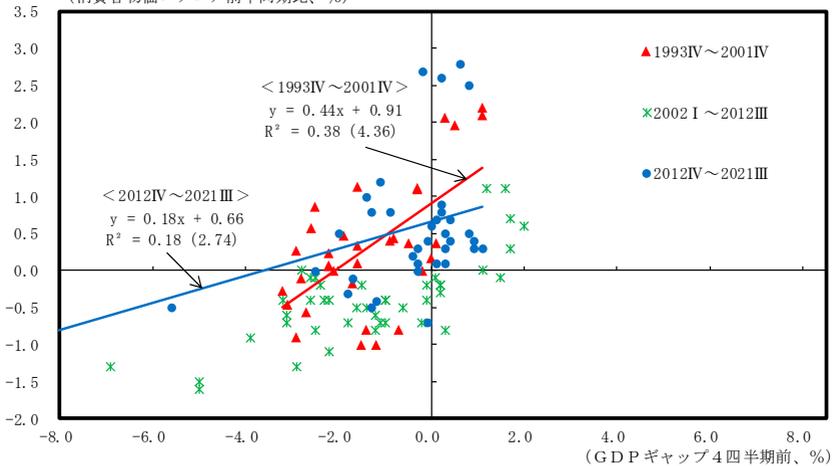
- (備考) 1. 総務省「消費者物価指数」、「労働力調査」、内閣府「国民経済計算」、厚生労働省「毎月勤労統計調査」により作成。  
 2. G o T o トラベル事業及び2021年4月の通信料(携帯電話)下落等による直接の影響を除いた試算値を内閣府において試算(連鎖基準)。  
 3. ULC = 名目雇用者報酬 ÷ 実質GDP

第1-4-7図 消費者物価(コアコア)に対するGDPギャップ、ULCの影響

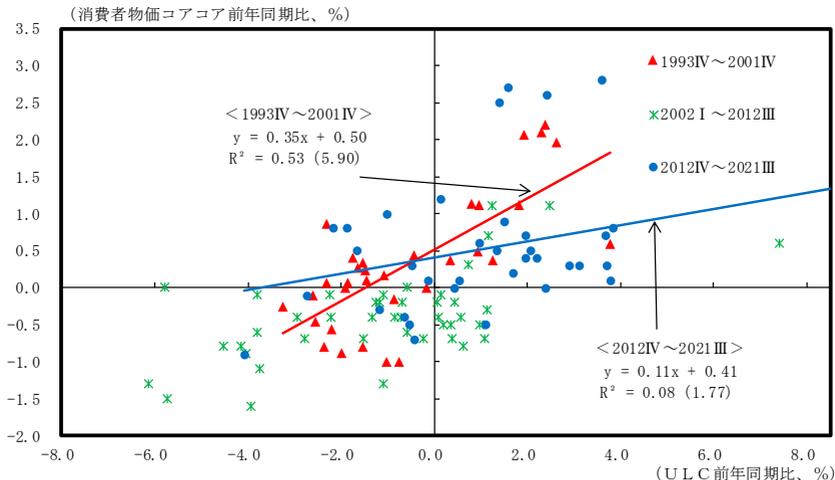
GDPギャップ、ULCはコアコアと正の相関がみられるが、1990年代に比べて関係性は弱い

(1) GDPギャップと消費者物価(コアコア)の関係

(消費者物価コアコア前年同期比、%)



(2) ULCと消費者物価(コアコア)の関係



- (備考) 1. 内閣府「国民経済計算」、総務省「消費者物価指数」、「労働力調査」、厚生労働省「毎月勤労統計調査」により作成。  
 2. 消費者物価(コアコア)は、消費税を含む。固定基準。  
 3. ULC = 名目雇用量報酬 / 実質GDP  
 4. ( )内の数字は、xの係数のt値。

コラム1-4 サービス物価とサービス部門の賃金の関係

ULCと消費者物価の関係は正の相関が保たれているものの、コアコアの上昇率が加速しない背景には、賃金上昇率が緩やかであることも影響していると考えられる。特に、サービス物価は生産コストに占める人件費の割合が高く、財に比べて賃金の影響を受けやすいと考えられる(付図1-10)。

そこで、サービス業における時間当たり賃金と当該部門の産出物価であるCPIのサービス品目価格の関係をみる。アメリカやEUのサービス業では、賃金も物価もプラスの範囲で振幅している一方、我が国の場合はいずれもゼロを挟んで振幅している(コラム1-4図(1))。アメリカやユーロ圏に比べて、日本の賃金の伸びが小さいことが、サービス物価の伸びの低さにつながっている可能性がある。

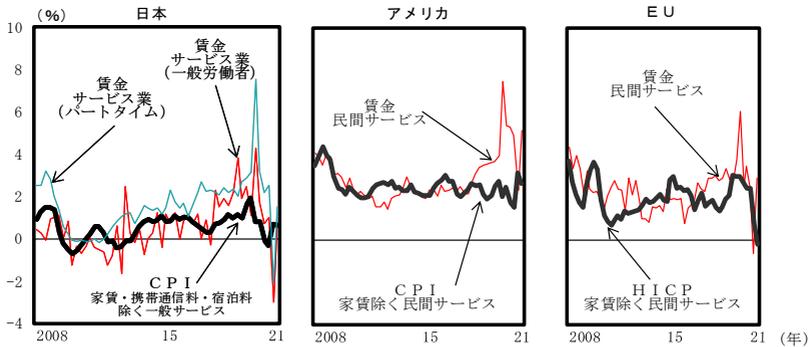
次に、両者がどの程度連動しているかという点について、物価の賃金弾性値(5年移動平均)を求めると、我が国の一般労働者・パート労働者の賃金は、いずれもアメリカやEUに比べて連動性が小さい(コラム1-4図(2))。2013年以降、各種の賃上げに向けた取組を通じてサービス業の賃金上昇率も高まっているが、賃金弾性値はアメリカやユーロ圏に比べて低く、賃金から物価への上昇圧力が弱かったと考えられる。このため、経済全

体の需要の高まりや力強い賃金の上昇に加え、適切に価格転嫁を行えるような環境を整備することで、賃金と物価がともに上昇していく好循環を実現することが重要と考えられる。

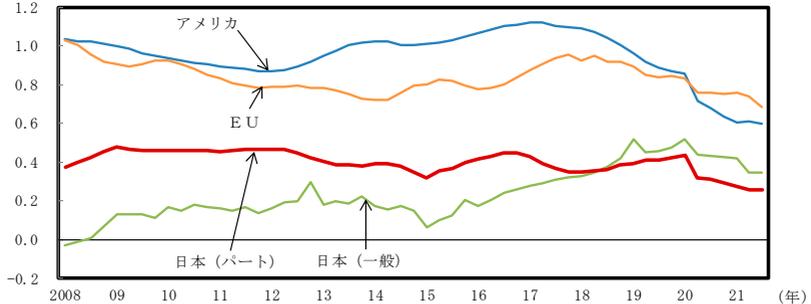
コラム1-4図 日本・アメリカ・EUのサービス物価とサービス部門賃金の推移

サービス物価は、サービス部門の賃金におおむね連動

(1) サービス物価とサービス業賃金の推移（前年比）



(2) サービス物価のサービス業賃金に対する弾力性



- (備考) 1. 総務省「消費者物価指数」、厚生労働省「毎月勤労統計調査」、United States Bureau of Labor Statistics “Consumer Price Indexes”、“Current Employment Statistics”、Eurostat “Harmonised Indices of Consumer Prices”、“Labour Cost Index”により作成。  
 2. 日本のサービス物価は公共サービス、家賃、通信料（携帯電話）、宿泊料、消費税増税の影響を除く。米国及びEUのサービス物価は、電気、ガス、水道、公共交通、郵便、電話、家賃を除く。いずれも内閣府試算。  
 3. 日本のサービス業賃金は、建設業を除く非製造業の定期給与を総実労働時間で除して時給換算したもの。米国のサービス業賃金は、民間サービス部門の時間当たり平均賃金。EUのサービス業賃金は、民間サービス部門の労働費用指数。  
 4. (2)は、過去5年間のサービス物価前年比とサービス業賃金前年比の回帰係数を時系列に並べたもの。

## 第5節 まとめ

本章では、2021年の我が国経済の動きを概観した上で、家計部門、企業部門での特徴的な動きについて確認した。この1年間の我が国経済は、緊急事態宣言等が断続的に発出されたことで、個人消費が一進一退の動きとなったことに加えて、2020年秋頃に顕在化した半導体不足や2021年夏の東南アジアでの感染拡大に伴う部品供給不足などの供給制約が足かせとなり、内需と所得・雇用の好循環が抑制され、景気回復は緩やかなものとなった。一方で、緊急事態宣言が緩和された10月以降は、経済社会活動の水準が段階的に上げられる中で、個人消費が上向くなど、持ち直しの動きがみられている。ただし、2022年初以降のオミクロン株をはじめとする感染拡大等が、個人消費等を下押しするリスクに注意する必要がある。医療提供体制の強化やワクチン接種の促進、検査、飲める治療薬の普及により予防、発見から早期治療までの流れを強化し、「ウィズコロナ」下で経済社会活動を継続できる環境作りに取り組むことで、経済を民需主導の自律的な成長軌道に乗せていくことが重要である。

家計部門は感染症の影響に加えて、半導体不足や東南アジアからの部品供給不足に伴う自動車の生産調整の影響により、2021年9月まで個人消費が低水準で推移した。しかし、自動車の生産調整が徐々に解消に向かうとともに、10月以降、緊急事態宣言等が解除される中で、消費マインドも改善し、財・サービスともに消費は持ち直している。所得と比べて個人消費の水準は依然として低めにとどまっているものの、今後、感染対策に万全を期し、「ウィズコロナ」下でも経済社会活動を継続していく取組の下、消費マインドの改善や賃金の上昇、さらには、40兆円程度の貯蓄超過を活用する動きが広がることにより、個人消費の回復が力強さを増していくことが期待される。

企業部門は、供給制約や国内外の需要鈍化という需給両面からの影響を受けて、2021年末にかけて、企業の輸出入や生産活動、設備投資の持ち直しに足踏みがみられている。東南アジアでの部品供給不足による自動車減産の影響は徐々に緩和しつつあるものの、半導体等の供給制約、中国経済減速等の影響には引き続き留意が必要である。また原油・原材料価格が高水準で推移しており、中小企業を中心として収益を押し下げる可能性があることにも注意が必要である。こうした国内外の需給両面の動向を丁寧にみていく必要がある。

このように輸出や投資に足踏みがみられるとはいえ、個人消費が持ち直す中で、我が国景気全体にも持ち直しの動きがみられている。こうした動きを強化し、経済を民需主導の持続的な成長軌道に乗せていくためには、長期にわたるデフレからの脱却を目指すことが重要である。2021年初以降、ガソリン等のエネルギー価格上昇を主因として消費者物価指数(コア)は緩やかに上昇し、特に低所得者や寒冷地に対して大きな影響を与えている。一方で、こうした外部要因を除いた物価の基調である消費者物価指数(コアコア)は、底堅い動きとなっている。感染症後、マクロ的な需給動向を示すGDPギャップは依然としてマイナスで推移し、賃金面での物価上昇圧力を示すULCも底堅い動きとなっている。こうした中、成長と

分配の好循環の実現のためには、継続的に経済活動を活発化させることでGDPギャップのマイナス幅を解消していくとともに、賃上げの取組を後押しすることが必要である。また、両者とコアコアの関係は正の相関関係が保たれているものの、1990年代と比べて関係は弱まり、またGDPギャップがゼロとなる場合の基調的な物価上昇率も大きく低下している。このため、経済全体の需要の高まりや賃金上昇を実現するとともに、そうした状況を安定的に継続していくことなどにより基調的な物価上昇率を高めていくことが、デフレからの脱却のためには重要である。