

寄稿

わが国の当面の経済展望（2020年春）

日本経済はマイナス成長へ

—コロナショックで全産業が打撃—

西岡 慎一（にしおか しんいち）

公益社団法人 日本経済研究センター
主任研究員

《要約》

日本経済は景気後退色を深めている。中国経済が過去に例をみないほどに停滞し、日本の製造業と観光業にもこの影響が及んでいる。さらに、新型コロナウイルスの感染防止を目的に、日本の経済活動は自粛を強いられている。この影響で、娯楽・宿泊・外食などの非製造業が大きな打撃を受けている。4-6月期以降、ウイルスの感染が終息し、回復に転じるとの想定ながら、20年度は小幅なマイナス成長に陥る。消費増税と新型コロナの影響で経済水準の落ち込みが大きく、20年度中にこの落ち込みを取り戻すには至らない。21年度はリバウンドするが、仮に、倒産や失業が増加し、金融仲介機能の低下や人的資本の毀損などにつながると、経済の悪化は長期化する。感染拡大の防止とともに、成長力を低下させない政策対応が今後の重要な課題となる。

1. 海外経済の見通し

【海外経済は急減速】

海外経済は急減速している。20年に入ってから中国では、新型コロナウイルスの影響で経済活動が極めて強い制約を受けている。日本を含む一部の国でも感染が拡大し、経済活動の自粛ムードが広がっている。

海外の経済成長率は20年+2.8%、21年+3.5%と予想する（図表1）。前回（19年12月時点）の見通しから、20年は0.3%ポイントの下振れ、21年は0.2%ポイントの上振れとなる。これは、4-6月期のいずれかの時点でウイルスの悪影響が終息し、夏場から中国を中心に挽回生産が本格化する

【図表1】海外の実質成長率見通し（前年比%）

年	実績		今回		前回		
	18	19	20	21	19	20	21
海外計	3.9	3.0	2.8	3.5	3.1	3.1	3.3
米国	2.9	2.3	1.9	1.8	2.3	1.9	1.8
ユーロ圏	1.9	1.2	0.9	1.4	1.2	1.2	1.4
英国	1.3	1.4	1.0	1.3	1.3	1.1	1.3
中国	6.7	6.1	5.4	6.2	6.1	5.9	5.9
N I E S	2.8	1.4	1.5	2.8	1.4	2.0	2.5
A S E A N	5.0	4.4	4.2	5.1	4.4	4.6	4.9
インド	6.7	5.3	5.8	6.5	5.9	6.8	7.0
ブラジル	1.3	1.1	2.0	2.4	1.1	2.1	2.5
ロシア	2.3	1.3	1.5	1.8	1.1	1.5	1.8
オーストラリア	2.7	1.8	2.2	2.7	1.7	2.4	2.6

（注）海外計は、各国の成長率を日本の輸出額で加重平均したものの。

（資料）各国統計機関のデータをもとに日本経済研究センターが推計

ることを前提としている。むしろ、この前提を巡る不透明感は強く、経済見通しは強い下振れ圧力に晒されている。

【中国経済は類例のない停滞】

中国では、2月の景況感が大幅に悪化した。製造業 PMI はリーマンショックを超える低水準へと落ち込んだほか、非製造業は過去に例をみないほどの悪化となった（図表2）。

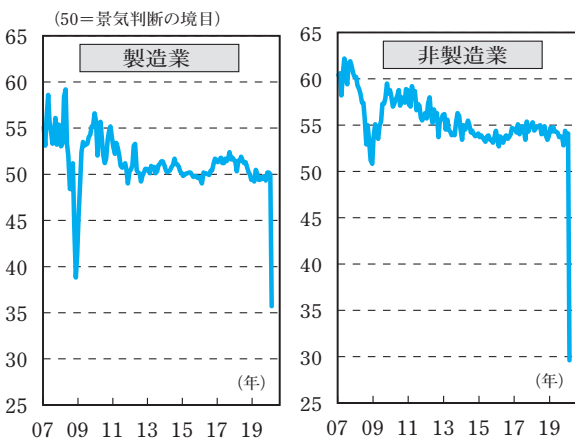
ウイルスの感染を防止する観点から、中国全土で厳しい外出制限が課せられ、生産と消費の両面で経済活動が停止に近い状態に陥った。2月下旬以降、徐々に経済活動が再開し、中国国家统计局は、大・中規模企業の操業再開率は78.9%、このうち製造業は85.6%に達したとしている。ただし、操業を再開した企業でも、従業員の欠勤などから、フル稼働に至っていない企業が多いとみられ、経済活動の停滞は続くと思われる。

【中国製造業の減産、供給網を通じ世界へ】

中国の生産減少は、供給網を通じて、世界の生産に影響を及ぼす。図表3は、国際産業連関表を使って、中国製造業の稼働停止が需要減少と供給減少を通じて、各国製造業の生産をどの程度減らすかを測っている。「需要」は、中国の生産停止による部品などの需要減少が、各国の川上産業にどの程度波及するかを示している。「供給」は、中国の部品や完成品の供給停止が各国の川下産業にどの程度波及するかを示している。

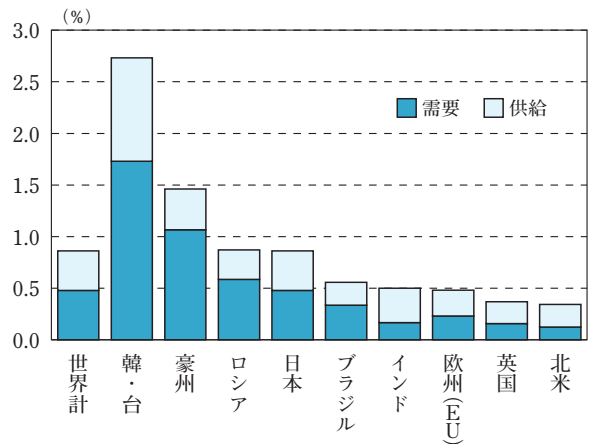
中国製造業の生産が仮に10%減少すると、中国を除く世界全体の生産は需要・供給の両面から、

【図表2】中国 PMI（国家统计局）



(注) 直近は20年2月。
(資料) 中国国家统计局

【図表3】中国の生産10%減による各国生産の減少率



(注) 中国の製造業に属する産業の生産が10%減少したときの各国の生産（全産業）の減少率。需要は中国の需要減による生産減少率。供給は中国の供給減による生産減少率。世界計は中国除く。
(資料) WIOD (2014年)

1%程度落ちる。中国は内需の成長とともに、「世界の工場」としての地位を築いてきた。需要面の影響だけではなく、供給面からの影響力も増している。国別では、韓国・台湾で3%弱、日本でも1%程度とアジア各国の生産が打撃を受ける。米欧はアジアよりも製造業のつながりは浅く、相対的に影響が小さくなっている。

【アジア諸国は下振れ】

韓国では、感染者数が8千人を超え、中国、イタリア、イランに次ぐ規模となった。政府は、集会やイベントなどの参加を見合わせるよう勧告しているほか、国民の間でも、消費活動を自粛する動きが広がっている。2月第3週の映画観覧客が前年比5割減、遊園地の来客が7割減へと落ち込むなど、娯楽消費に大きな影響が生じている。製造業では、中国製部品の入手困難で自動車生産が停止するなどの影響が生じた。韓国の1-3月期の成長率は1%超のマイナス成長を予想する。NIES全体では、20年が+1.5%と、前回から0.5%ポイントの下振れとした。

ASEANも、中国経済の落ち込みで製造業が下押しされるほか、タイを中心に中国人観光客が減少する。タイ政府は、20年の中国人観光客が約200万人減少すると試算した。タイの観光収入はGDP比で12%にのぼり、この約3割が中国人によるものである。これに製造業の悪影響なども勘案して、20年のタイの成長率は前回から1%ポイ

ント近く下振れる。ASEAN 全体の成長率は20年に4%強へと減速すると見込む。

【欧州でも感染が拡大】

欧州では、イタリアの感染者数が2万人を超えたほか、ドイツ、フランス、スペインでも感染が拡大している。イタリア政府は、3月に、全土で移動制限を課したほか、フランスやスペインでも一部の店舗が閉鎖された。ドイツでも、政府が、大型イベントの中止や不要不急の外出を控えるよう国民に要請している。こうした影響を勘案し、20年のユーロ圏の成長率を下方修正した。欧州委員会は、欧州連合（EU）の財政規則の適用を免除し、財政出動を可能にするとの意向を示しているが、その具体的な規模や実施のタイミングは未定である。

【米国経済の先行きも懸念】

ウイルスの感染拡大は、国際金融市場を動揺させている。2月前半に先行して下落していたアジア株に続き、下旬には米欧の株価が急落した。米国経済は個人消費を中心に堅調を持続しているほか、中国製造業との供給網を介したつながりもそれほど深くない。ただ、消費活動の自粛が一部で生じている。金融政策では、政策金利がゼロ近傍で引き下げられたが、株価下落の流れに歯止めがかかっていない。

米国経済への悲観的な見方を反映して、円高も進行した。経済の悪化は一時的との前提のもとで、今後は反発に向かうと想定し、21年末にかけて108円で推移するとした。原油価格も徐々に回復し、

21年末にかけて52ドルで推移すると想定した。ただ、今後の経済悪化が長引き、資産価格が大きな調整を強いられる可能性には十分な注意を要する。

2. 日本経済の見通し

【20年度は2年連続マイナス成長】

日本の成長率見通しを19年度-0.0%、20年度-0.2%、21年度+1.1%とした（図表4）。19年度と20年度は小幅ながら2年連続のマイナス成長となる。マイナス成長は14年度以来となる。

消費増税の影響が響き、19年10-12月期は1.8%の大幅なマイナス成長となった。20年1-3月期も-0.7%と、2期連続のマイナス成長を予想する。19年度後半の落ち込みが大きく、GDPの水準が大きく切り下がっている（いわゆる「ゲタ」が低い状態）。4-6月期に回復に転じながらも、19年度後半の落ち込みを取り戻すには至らず、20年度もマイナス成長となる。

【製造業、中国の需給両面で悪影響】

鉱工業生産は弱い動きが続いている。19年10-12月期は前期比-4%と大幅に減少した。消費増税の影響で消費財が減少したほか、資本財も落ち込んだ。

20年に入ってから、中国製造業の生産停滞で、需要と供給の両面から減産圧力を受けている。図表5は、先の中国製造業の10%減産が、日本の各産業に及ぼす影響を示している。これによると、最も減産率が高い電気機械（電子部品を含む）・

【図表4】国内経済の見通し

（前年比%、寄与度%ポイント）

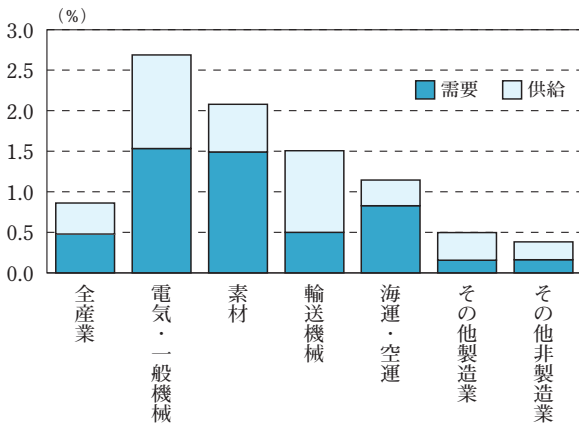
年 度	実績		今 回			前 回		
	18	19	20	21	19	20	21	
実 質 国 内 総 支 出	0.3	-0.0	-0.2	1.1	0.6	0.5	0.7	
民 需	0.2	-0.3	-0.3	0.9	0.5	0.3	0.5	
民間最終消費支出	0.0	-0.3	-0.2	0.7	0.1	0.2	0.3	
民間住宅投資	-0.1	0.0	-0.1	0.0	0.0	-0.1	0.0	
民間企業設備投資	0.3	-0.0	-0.0	0.1	0.3	0.1	0.1	
公 需	0.2	0.6	0.2	0.1	0.4	0.3	0.1	
外 需	-0.1	-0.3	-0.1	0.1	-0.3	0.0	0.1	
財貨・サービスの輸出	0.3	-0.4	0.2	0.4	-0.2	0.2	0.3	
財貨・サービスの輸入	-0.4	0.1	-0.3	-0.3	-0.1	-0.2	-0.3	
名 目 国 内 総 支 出	0.1	0.8	0.5	1.6	1.2	1.1	1.2	
G D P デ フ レ ー タ	-0.2	0.8	0.7	0.5	0.6	0.6	0.5	
消費者物価指数（除く生鮮）	0.8	0.6	0.6	0.7	0.6	0.5	0.7	

（注1）GDPの構成項目は寄与度。

（注2）消費者物価指数は消費税の影響を含むベース。

（資料）内閣府『四半期別GDP速報』、総務省『消費者物価指数』

【図表5】中国の生産10%減による日本の生産減少率



(注) 中国の製造業に属する産業の生産が10%減少したときの日本の各産業に及ぼす影響を示す。需要は中国の需要減による生産減少率。供給は中国の供給減による生産減少率。
(資料) WIOD (2014年)

一般機械は、中国の需要と供給の両方の影響を受ける。これは、日中が互いの製品を中間部品として投入する複雑な供給網が組み立てられていることを反映している。次に影響が大きい素材関連（化学・金属など）は、主に中国の需要減少の影響を受ける。自動車などの輸送機械は、中国の現地生産の規模が大きく、需要面を通じた国内生産への影響は比較的小さい。ただし、中国は部品供給の拠点となっており、供給制約を通じた影響は他産業と比べて大きくなっている。実際、一部の自動車メーカーでは、中国の工場閉鎖の影響で部品の入手が困難となっており、国内の減産を強いられるなどの影響が生じている。

1-3月期の鉱工業生産はベースラインから1%程度押し下げられると予想する。前期からの反動増の多くが打ち消され、小幅な増加にとどまると想定した。4-6月期には持ち直し、7-9月期以降、挽回生産に入ると見込んでいる。

【自粛が増税後の消費を追い打ち】

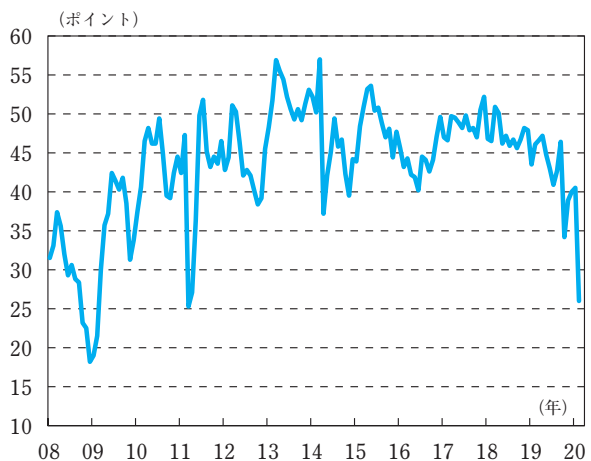
19年10月に消費税率が8%から10%に引き上げられたことで、消費の駆け込みとその反動減が生じた。軽減税率やキャッシュレス決済のポイント還元など、種々の対策が実施された割には、消費の落ち込みは大きい。景況感の悪化で18年から消費者マインドは悪化している。増税を機にマインドの委縮が高額消費の手控えに結び付いた可能性がある。

さらに、2月下旬以降、経済活動の自粛ムード

が強まり、消費は一段と下押しされている。政府は、ウイルスの感染防止を目的に、全国の学校に臨時休業を要請した。これに呼応して、娯楽施設の休業やイベントの中止が相次いでいるほか、多くの小売店や外食店で営業時間が短縮されている。消費者の間でも、外出を自粛する動きが強まり、外食や旅行などのサービス消費は冷え込んでいる。2月の景気ウォッチャー調査も、大幅に落ち込み、自粛により客足が遠のいていることを指摘する声相次いでいる（図表6）。

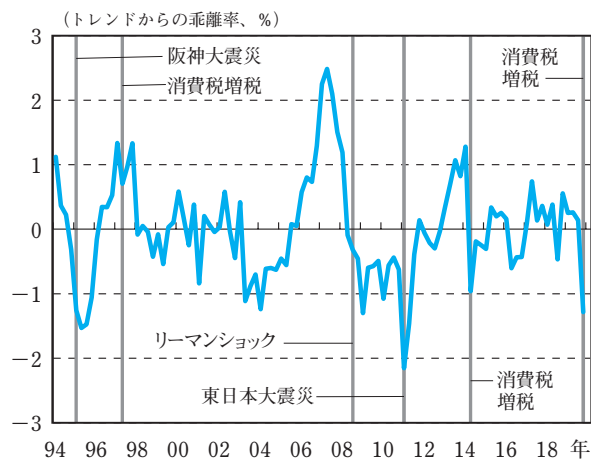
過去にも、阪神・淡路大震災と東日本大震災時、強い自粛ムードが消費を落ち込ませた。特に、サービス消費では、震災時の落ち幅が消費増税時を超えており、自粛の影響を強く受ける（図表7）。

【図表6】景気ウォッチャー調査



(注) 家計関連の動向。現状に対する判断。直近は20年2月。
(資料) 内閣府『景気ウォッチャー調査』

【図表7】サービス消費



(注) 直近は19:4。実績値のトレンド値からの乖離率。トレンド値はHPフィルターで算出。
(資料) 内閣府『四半期別GDP速報』

現在の自粛ムードの長さや強さは想定しづらいが、今回は、3月まで続くとし、落ち幅は東日本大震災時並みとした。4月以降、自粛ムードは緩和に向かい、サービス消費は徐々に元のトレンドに戻ると想定する。

さらに、中国人観光客の落ち込みで、インバウンド需要も減少している。1-3月期の中国人観光客は5割減を予想しており、インバウンド需要は3,000億円程度減少する見通しである。大手の百貨店では、2月の売上が前年から1割以上減少するなど、深刻な影響が生じている。

【日本経済は総崩れ】

このように、新型コロナを巡る経済の下押しは、製造業と観光業に加えて、観光関連以外のサービス産業や建設業など広範囲に広がっている。18年から19年夏場にかけて、不振の製造業を堅調な非製造業がサポートするかたちで、日本経済は、深刻な景気後退を免れてきた。しかし、消費増税以降、この構図は崩れており、あらゆる産業が悪化している。日本経済の景気後退色が深まっている。

【政府、経済対策を検討】

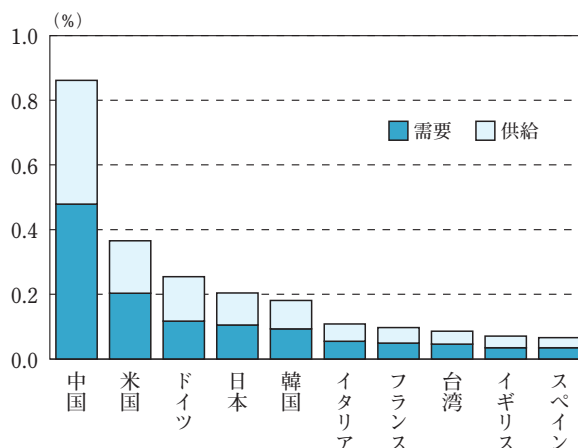
経済の悪化に備え、政府は、追加的な経済対策を検討している。2月に第1弾となる153億円の対策（検査体制の拡充など）を閣議決定したことに続き、第2弾として、2,700億円の予備費を活用した対策（賃金の助成や中小企業の資金繰り支援）を打ち出した。さらに、与党内では、20年度の補正予算を検討するよう政府に求めている。これには、政府系金融機関の新融資制度や雇用調整助成金の拡充が盛り込まれている。

サービス産業では、休業や操業短縮が目立っているほか、休校に伴う育児を理由に労働時間を削られる非正規雇用者が増加しているとみられる。こうした雇用環境の悪化は、消費増税や自粛で停滞している消費を一段と弱めかねない。意図せざる労働供給の低下で生じた雇用者への所得補填として機能するかどうか、経済対策のポイントのひとつとなる。

3. 当面の注意点

当面は、ウイルスを巡る以下の動向が焦点となる。とくに、経済活動の制約を受ける国がどの程

【図表8】各国生産10%減による世界生産への影響



(注) 各国の生産（製造業）が10%減少したときの世界全体（対象国を除く）の生産（全産業）の減少率。需要は各国の需要減による世界生産の減少率。供給は各国の供給減による同生産の減少率。14年の国際産業連関表による試算。（資料）WIOD（2014年）

度増加するかという点が焦点となる。図表8は、各国製造業の生産が10%減少した場合、世界全体（対象国を除く）の生産（全産業）がどの程度下押しされるかを試算している。これによれば、すでに指摘した中国発の影響が世界で最も大きい。中国に次いで、米国とドイツの悪影響が大きく、当面は、この2国に感染が広がり、経済活動が一段と制約される事態がリスクとなる。

疫病はいずれかの時点で終息する性質のものであり、経済への悪影響は一時的にとどまると考えることが妥当である。ただし、日本では労働供給力がすでに低下している可能性があり、今後の回復力が弱い可能性に注意を要する。さらに、経済の悪化が、倒産や失業を生み、金融仲介機能の低下や人的資本の毀損につながると、経済への悪影響は一時的では済まない。

しがたって、感染拡大の防止とともに、成長力を低下させない対応が今後の重要な課題となる。現在、政府で検討されているように、企業の資金繰りを支援し、倒産や解雇を防止する施策が重要となる。非正規社員に対して、労働時間減少による所得の低下を補填する施策も有効であろう。財政の慢性的な悪化を防止する観点から、感染終息後に速やかに打ち切るルールを予め設定することも必要である。

（3月16日脱稿）