

2. 日本経済

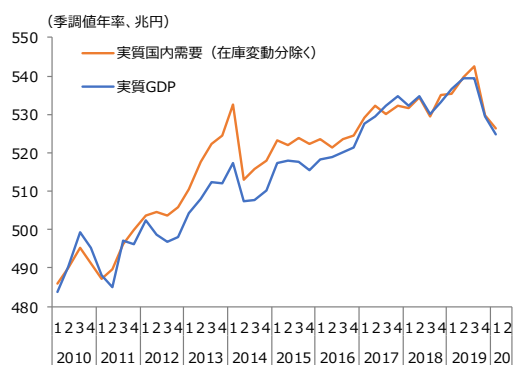
(1) 概観

20年1-3月期は2四半期連続のマイナス成長

20年1-3月期の実質GDP成長率は、季調済前期比▲0.9%（年率▲3.4%）と2四半期連続のマイナス成長となった（図表2-1）。国内外での新型コロナウイルスの感染拡大により、内需や輸出入が総じて縮小した。

消費は同▲0.7%と、外出自粛の動きが広がったことから、飲食や旅行、室外娯楽など外出を伴う消費を含むサービス消費を中心に大きく落ち込んだ。設備投資は同▲0.5%と感染拡大を背景とした輸出・生産の悪化を受け、2四半期連続で減少した。輸出は財輸出に加え、サービス輸出に含まれる訪日外国人によるインバウンド消費が急減し、同▲6.0%と大幅な減少となった。輸入も同▲4.9%となり、外需寄与度は▲0.2%となった。在庫変動分を除く実質国内需要は同▲0.6%のマイナス成長となった。

図表 2-1 日本の実質 GDP の水準



注：四半期ベース。

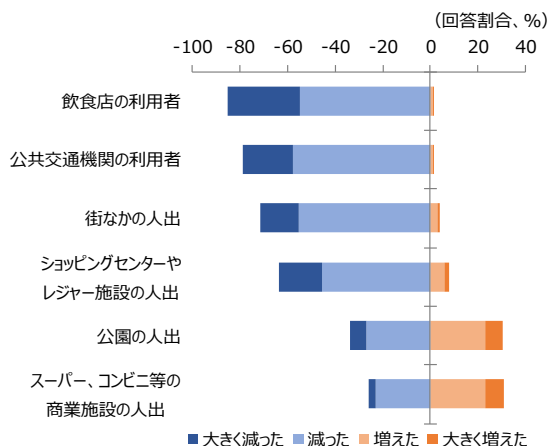
出所：内閣府「国民経済計算」より三菱総合研究所作成

新型コロナウイルスの感染拡大により、景況感は急速に悪化

日本国内でも新型コロナウイルスの急速な感染拡大を受けた緊急事態宣言の発令により、4月上旬から5月半ばにかけて外出自粛の動きが広がった。当社の生活者市場予測システム（mif）を用いた生活者5,000人を対象としたアンケート調査（4月22-24日実施）によると、全国各地で「飲食店の利用者」、「公共交通機関の利用者」、「街なかの人出」、「ショッピングセンターやレジャー施設の人出」が大幅に減少した模様だ（図表2-2）。

こうした中、景況感は急速に悪化している。景気ウォッチャー調査によると、3月の景気の現状判断DI（街角の景況感）は、世界金融危機や東日本大震災時の水準を下回り、01年の統計開始以来、最低水準を更新（図表2-3）。新規感染者数は4月半ばをピークに減少しているが、全国を対象に緊急事態宣言が発令された、4月の景況感も悪化が続いた。5月14日に39県の緊急事態宣言が解除されたが、経済活動の正常化には時間を要するとみられ、5月以降も景況感は低水準にとどまる可能性が高い。

図表 2-2 感染拡大前後の認識（生活者調査）



注：感染拡大前（19年12月）との比較。「わからない・該当しない」の回答を除く。

出所：三菱総合研究所「生活者市場予測システム（mif）」アンケート調査（20年4月22-24日に実施、回答者5,000人）

図表 2-3 景気の現状判断 DI



注：黄色の網掛け期間は内閣府の基準による景気後退期。

出所：内閣府「景気ウォッチャー調査」「景気日付基準」より三菱総合研究所作成

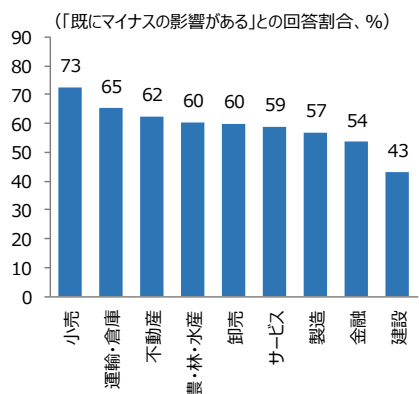
幅広い産業で業績が悪化、企業倒産や失業者が急増する懸念が強まる

国内外での経済活動抑制は、企業業績にもマイナスの影響を与えている。帝国データバンクの調査によると、コロナ危機により業績に「既にマイナスの影響がある」と回答した企業の割合は、幅広い業種で上昇しており、4月時点で半数以上の企業がすでに業績にマイナスの影響を受けている（図表 2-4）。

企業の資金繰りにも不安が高まっている。東京商工リサーチが3月下旬から4月上旬に実施した調査によると、外出自粛やインバウンドの減少など現在の状況が続いた場合、約47%の企業が資金繰りに「影響がある」と回答している。そのうち、中小企業の4割弱は3カ月以内（20年6月前後）に決済（仕入れ、給与などの支払い）などの資金繰りへの影響が表れるとしている。さらに、大企業では7割弱、中小企業では8割程度の企業で、半年以内（20年10月前後）に資金繰りへの影響が出るとしており、新型コロナウイルスの感染拡大が長期化するほど、企業の資金繰りは悪化する（図表 2-5）。

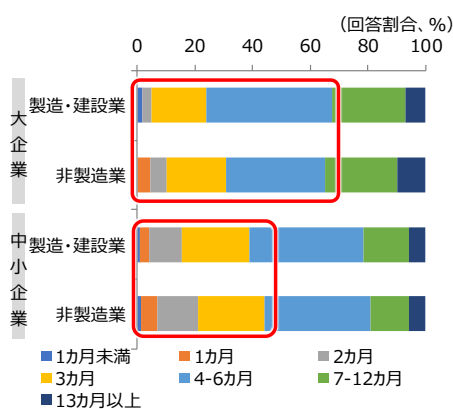
また、企業業績や資金繰りの悪化により、雇用調整（解雇）や倒産による失業が急増する懸念も強まっている。世界金融危機の際は、08年9月から約3カ月後に雇用契約の満了や勤め先や事業の都合による非自発的な失業者が増加し始め、10カ月後には約80万人増加した（図表 2-6）。コロナ危機（20年1月）では、特に外出自粛の影響を受ける飲食・娯楽等のサービス業種の雇用への影響が懸念されるが、これらの業種では非正規雇用比率が高い。そのため、世界金融危機時よりも早い時期から失業者数が急増し、ピーク時の失業者数も世界金融危機時を上回る可能性がある。

図表 2-4 新型コロナウイルスの業績への影響



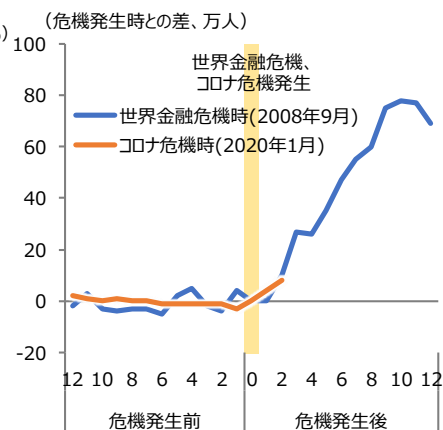
注：アンケート実施時期は2020年4月16日～4月30日。有効回答1万1,961社。
出所：帝国データバンク「新型コロナウイルス感染症に対する企業の意識調査（2020年4月）」より三菱総合研究所作成

図表 2-5 資金繰りへの影響時期



注：アンケート実施時期は2020年3月27日～4月5日。有効回答1万7,896社。
出所：東京商工リサーチ「第3回「新型コロナウイルスに関するアンケート」調査」より三菱総合研究所作成

図表 2-6 非自発的な失業者数



注：月次ベース。危機発生後0ヶ月目は、世界金融危機時は2008年9月、コロナ危機時は2020年1月。
出所：厚生労働省「労働力調査」より三菱総合研究所作成

(2) 輸出・生産の動向

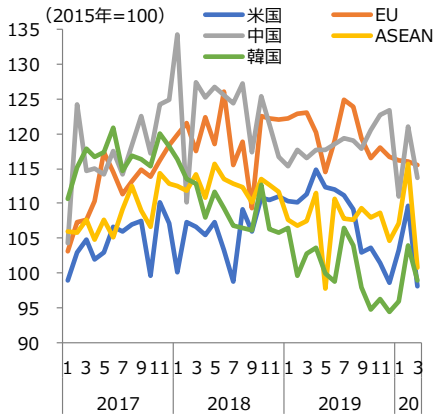
外需が大幅に縮小、輸出・生産は急減少

海外経済の停滞を背景に輸出・輸入ともに大幅に減少した。20年1-3月期の輸出は、季調済前期比▲6.0%と大幅に減少した。特に20年3月の財輸出は新型コロナウイルスの感染拡大を受け、季調済前月比▲8.5%と大幅な落ち込みとなった。国・地域別では、米国や中国、ASEAN 向けの減少が大きい（図表 2-7）。財別では、日本からの輸出でシェアが高い輸送用機器とはん用・生産用・業務用機器が減少した。新型コロナウイルスの感染拡大による外需縮小の影響が顕在化しつつある。

輸入は季調済前期比▲4.9%の減少となった（図表 2-8）。特に2月は中国からの輸入が大幅に減少した。中間財を多く輸入しているアジア圏からの輸入の減少により、生産への影響が今後顕在化するとみられる。

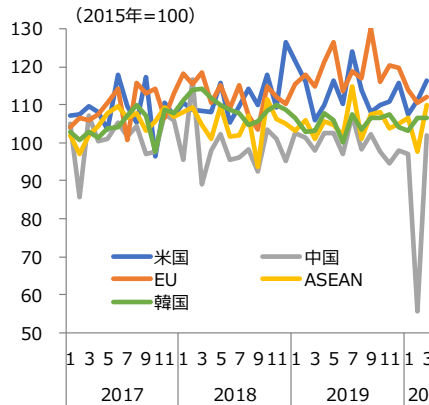
輸出に含まれる訪日外国人によるインバウンド消費は、新型コロナウイルスの感染拡大を背景に季調済前期比▲47.3%と大幅に減少した。20年1-3月期の訪日外客数は前年同期比▲51%、特に感染が欧米にも拡大した3月は前年同月比▲93%の大幅な減少となった（図表 2-9）。新型コロナウイルスの感染拡大を受けた、日本政府による水際対策や各国の日本への渡航制限措置もありインバウンド需要はほぼ蒸発した状況にある。

図表 2-7 仕向け地別の実質輸出



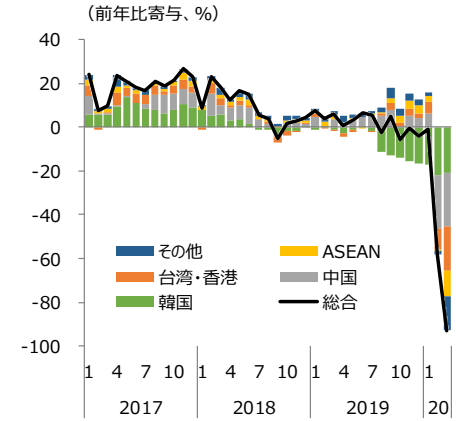
注：20年1月以前のEUの値は、EUから英国を除いた値。
出所：財務省「貿易統計」、日本銀行「企業物価指数」より三菱総合研究所作成

図表 2-8 仕向け地別の実質輸入



注：20年1月以前のEUの値は、EUから英国を除いた値。
出所：財務省「貿易統計」、日本銀行「企業物価指数」より三菱総合研究所作成

図表 2-9 国別訪日外客数

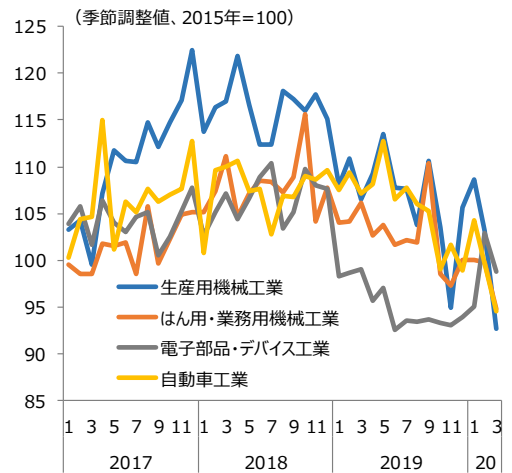


出所：日本政府観光局(JNTO)「訪日外客数・出国日本人数」より三菱総合研究所作成

20年1-3月期の鉱工業生産は、消費税増税後の落ち込みからの反動もあり季調済前期比+0.4%と微増となった。ただし、20年3月は前月比▲3.7%と大きく減少しており、新型コロナウイルスの感染拡大による内外需の減少に加え、中国などでの生産停滞を受けたサプライチェーンの途絶が生産の下押し圧力となった。自動車会社などでは、3月以降国内工場の生産縮小や停止の動きも出てきている。自動車工業や生産用機械工業など、幅広い業種で生産が減少している(図表 2-10)。

輸出の先行きは、海外需要の弱さが継続する見込みであり、4-6月期にかけてさらなる悪化を見込む。財輸出は、海外需要の縮小に加えサプライチェーンの途絶の影響から、停滞を見込む。また、これまで好調を維持してきたインバウンド消費は大幅な減少が不可避だ。訪日外客数の減少割合が3月並みで継続する場合、シナリオ①で▲2.8兆円、シナリオ②、③では▲4.0兆円(19年は4.8兆円)の大幅な減少となる。実質輸出は、シナリオ①で20年度▲9.2%、21年度+8.9%、シナリオ②で20年度▲12.8%、21年度+9.9%、シナリオ③で20年度▲13.2%、21年度+6.5%と予測する。鉱工業生産の先行きは、内外需の縮小により、シナリオ①で20年度▲4.8%、21年度+4.5%、シナリオ②で20年度は▲7.5%、21年度も+4.8%、シナリオ③で20年度は▲7.7%、21年度も+2.5%を予測する。

図表 2-10 業種別の鉱工業生産指数



出所：経済産業省「鉱工業生産」より三菱総合研究所作成

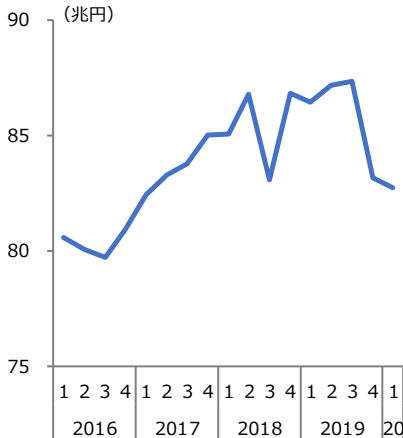
(3) 設備投資の動向

先行きの不透明感を背景に設備投資は慎重化

20年1-3月期の民間企業設備投資は、季調済前期比▲0.5%と2四半期連続で減少した(図表 2-11)。新型コロナウイルスの感染拡大を受け、設備投資に対する構造的なニーズ(情報化関連投資や自動化・省力化投資など)が強まっているが、①足もとの内外需の縮小に伴う生産の停滞、②企業業績悪化による資金繰り懸念、③先行きの不透明感を理由とした投資判断の先送り、を背景に製造業を中心に設備の過剰感が出てきている。

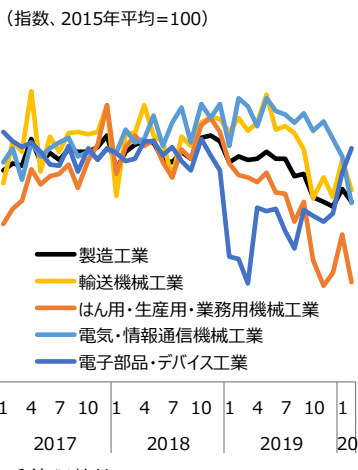
製造業の設備稼働率は、電子部品・デバイス工業を除き、19年半ば以降緩やかな減少傾向にある(図表 2-12)。製造業では、18年以降、設備投資の動きが弱い。これまでは輸出・生産の減少を背景に設備の過剰感がみられていたが、新型コロナウイルスの感染拡大が加わり20年1-3月期の日銀短観の設備投資判断DIの「過剰」超の幅が拡大した。一方、非製造業では、自動化・省力化投資が根強いとみられ、設備不足感の強い状態が続いていた。ただし、これらは国内での感染拡大が本格化した3月下旬の状況を十分反映できていない。非製造業ではサービス業を中心に経済活動抑制の影響が大きいことから、設備不足感が緩み、「過剰」超に転じている可能性もある。足もとでは内外需の縮小や緊急事態宣言を受け、企業は設備投資を先送りしていると思込む。

図表 2-11 民間企業設備投資



出所：内閣府「国民経済計算」より三菱総合研究所作成

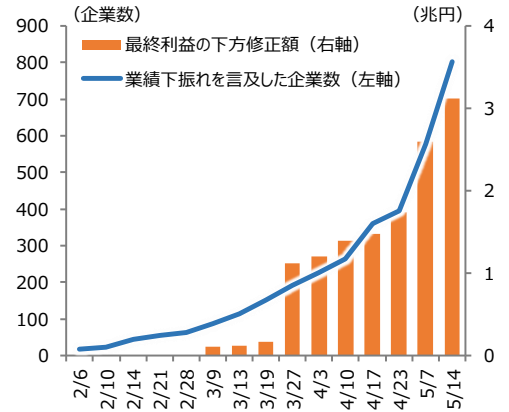
図表 2-12 稼働率指数



注：季節調整値。

出所：経済産業省「鉱工業生産」より三菱総合研究所作成

図表 2-13 企業の業績下方修正状況



注：最終利益の下方修正額は、2月28日以前は欠損値。情報開示した上場企業は2,601社。

出所：東京商工リサーチ「上場企業「新型コロナウイルス影響」調査」より三菱総合研究所作成

先行きは、コロナ危機による内外需の縮小と企業業績悪化、キャッシュフローの減少により設備投資の減少を見込む。東京商工リサーチの調査によると、1月末以降に業績をHP上で公表した上場企業2,601社（上場企業の約7割）のうち、新型コロナウイルスによる業績下振れに言及した上場企業は879社に上る。また、最終利益の下方修正額は約3.1兆円に達している（図表2-13）。業績の急速な悪化は、設備投資の規模縮小や先送りにつながるだろう。設備投資は、シナリオ①で20年度▲2.5%、21年度+2.8%、シナリオ②で20年度▲3.1%、21年度+2.9%、シナリオ③で20年度▲3.1%、21年度+2.4%と予測する。

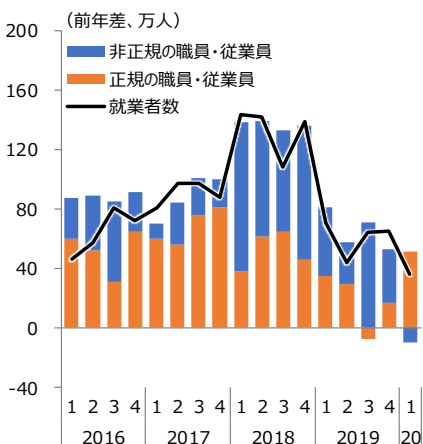
ただし、在宅勤務の拡大を受けた情報化関連投資などの構造的な設備投資ニーズや3月から国内でもサービスが開始された5G関連の投資ニーズはある。新型コロナウイルスの感染拡大による先行きの不透明感が解消されれば、これらの投資ニーズが設備投資を下支えする一因となるが、設備投資全体としては、減少するだろう。

(4) 雇用・所得の動向

コロナ危機の影響が徐々に顕在化

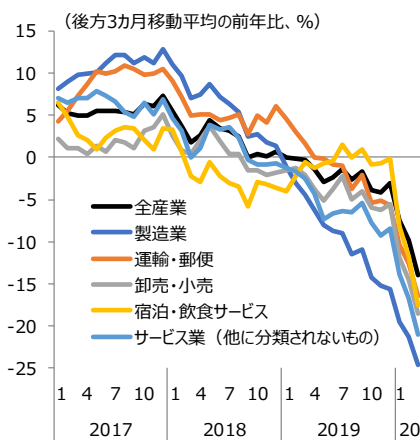
20年1-3月期の就業者数は前年同期差+36万人と、就業者数の伸びが鈍化した。正規の職員・従業員が+51万人と増加する一方、非正規の職員・従業員は同▲10万人と減少し、流動性の高い非正規雇用で、雇用調整が先行しつつある（図表2-14）。完全失業率は18年以降2%台前半と低い水準で推移してきたが、2月以降は、勤め先の事業の都合による失業を含む非自発的な離職が増加しており、新型コロナ関連の失業が増加している可能性がある。雇用の先行指標である新規求人数も、経済活動の抑制やインバウンド縮小の影響が大きい宿泊・飲食サービス業を中心とする非製造業で減少幅が拡大している（図表2-15）。新型コロナウイルスの感染拡大前までは、企業の人手不足感が強かったが、感染拡大後は新規の採用を急激に抑制する動きに転じている。

図表 2-14 就業者数



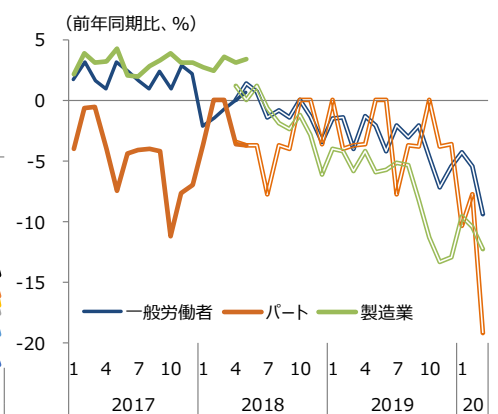
出所：総務省「労働力調査」より三菱総合研究所作成

図表 2-15 新規求人数



出所：厚生労働省「一般職業紹介状況」より三菱総合研究所作成

図表 2-16 所定外労働時間



注：18年4月以降の二重線部分は、共通事業所の前年同期比（厚生労働省公表の参考資料より当社試算）

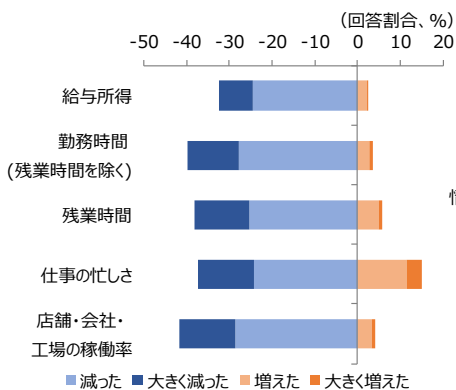
出所：厚生労働省「毎月勤労統計調査」より三菱総合研究所作成

新型コロナウイルスの感染拡大で所得も減少

賃金の伸びも鈍化している。3月以降はパートを中心に所定外労働時間が大幅に減少し、所得も減少している(図表2-16)。前述のmif調査では、回答者の職場や雇用の状況についても確認した。感染拡大前(19年12月)と比較し、新型コロナウイルス感染拡大中の現在は、店舗・会社・工場の稼働率や勤務時間が減少しているとの回答が4割近くに上るほか、給与所得が減少しているとの回答も3割を占める(図表2-17)。給与所得の変化を業種別にみると、外出自粛の影響が大きいレジャー関連サービスや外食・飲食サービスでは給与所得が減ったとする回答が多いほか、その他の業種でも2~4割程度の回答者は給与所得が減少した(図表2-18)。

同mif調査では、世帯収入の変化度合いについても尋ね、新型コロナウイルスの感染拡大を受けて3割強の世帯で世帯収入が減少しているとの結果を得た(図表2-19)。減少幅別にみると、10%程度減少の世帯が1割と最も割合が高いが、50%程度以上減少した世帯も1割程度を占める。一方、世帯収入が「変わらない・増えた」世帯は6割程度となっている。

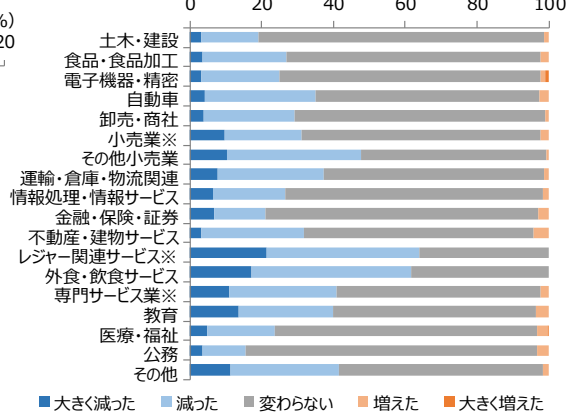
図表 2-17 主観的な雇用・所得の現状(生活者調査)



注: 感染拡大前(19年12月)との比較。「わからない・該当しない」の回答を除く。

出所: 三菱総合研究所「生活者市場予測システム(mif)」アンケート調査(20年4月22-24日に実施、回答者5,000人)

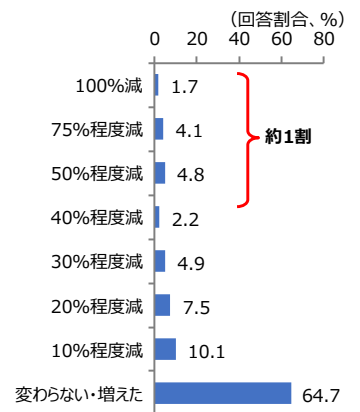
図表 2-18 給与所得の変化: 業種別(生活者調査)



注: 小売業はデパート・スーパー・コンビニ。レジャー関連サービスはホテル・映画館を含む。専門サービスは会計・法律など。感染拡大前(19年12月)との比較。「わからない・該当しない」の回答を除く。回答者が70名以上の業種のみ表示。

出所: 三菱総合研究所「生活者市場予測システム(mif)」アンケート調査(20年4月22-24日に実施、回答者5,000人)

図表 2-19 世帯収入の変化(生活者調査)



出所: 三菱総合研究所「生活者市場予測システム(mif)」アンケート調査(20年4月22-24日に実施、回答者5,000人)

経済活動自粛の長期化により失業率は上昇、雇用者報酬は減少

新型コロナウイルスの感染拡大による雇用や所得への影響は20年4月以降に本格的な顕現化が予想される。小売や交通、宿泊・飲食、娯楽サービスなど、影響が大きい業種において、経済活動抑制が強い時期に売上が80%減少(中の時期は40%減、弱の時期は20%減、その後は正常化)し、その他の業種でも同じく15%減少(中の時期は7.5%減、弱の時期は3.75%減、その後は正常化)した場合、シナリオ①では189万人、シナリオ②では287万人の雇用が失われる。その場合、失業率は現状の2%台半ばから、それぞれ+1.5%、+2.2%ポイント上昇するとみており、世界金融危機時の上昇幅+0.8%を大きく上回る(図表2-20)。賃金への影響も加味した雇用者報酬は、シナリオ①で▲7兆円減、シナリオ②では▲11兆円減となり、シナリオ②では世界金融危機時(▲9兆円程度)を上回る減少幅となる。失業率は世界金融危機時(5%台)まで上昇しないが、就業者数や雇用者報酬の減少

図表 2-20 売上減少による雇用への影響

		シナリオ①	シナリオ②	シナリオ③	(参考) 世界金融危機
		経済活動抑制を20年6月以降に緩和、再流行は回避	再流行を想定、経済活動抑制は21年入り後に緩和へ	感染抑制に失敗、21年以降も断続的に経済活動抑制	
就業者数					
減少幅(19年度→20年度)		-189万人	-287万人	-312万人	-77万人
新型コロナウイルスの影響が特に大きい業種	正規	-19万人	-29万人	-32万人	
	非正規	-66万人	-100万人	-109万人	
	その他	-10万人	-16万人	-17万人	
その他の業種	正規	-51万人	-77万人	-84万人	
	非正規	-23万人	-35万人	-38万人	
	その他	-20万人	-30万人	-33万人	
雇用者報酬					
減少幅(19年度→20年度)		-7兆円	-11兆円	-12兆円	-9兆円
失業率					
上昇幅(19年度→20年度)		+1.5%	+2.2%	+2.4%	+0.8%

注: 推計値は、20年度の平均値。世界金融危機は08年10月~09年9月の値(失業率はその1年前との比較)。

新型コロナウイルスの影響が特に大きい業種は、運輸、小売、飲食・宿泊、娯楽サービス等の業種。その他の業種は、医療・介護等エッセンシャル・ワーカーを除く。失業率は、失業者のうち半数が完全失業者になると仮定した場合の推計値。経済対策による効果は織り込んでない。出所: 総務省「平成27年国勢調査抽出詳細集計」、労働力調査、財務省「法人企業統計」などにより三菱総合研究所試算

は世界金融危機時より深刻となる。雇用・所得環境の悪化は、感染終息後の消費回復を遅らせる。

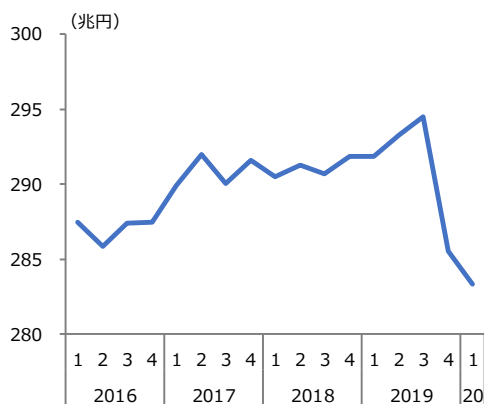
20年度の名目雇用者報酬は、シナリオ①で前年比▲3.5%、シナリオ②では同▲5.3%、シナリオ③では同▲5.6%と予測する。19年以降、輸出の減少により企業利益が減少基調にある。20年入り後は先行きの経営環境の不透明感が高まったことから、20年度の春闘はベースアップの見送りや前年割れの回答が相次いだ。ここ数年、雇用者報酬は堅調に伸びてきたが、20年度は8年ぶりの減少となろう。

(5) 消費の動向

消費は外出自粛要請で二分化

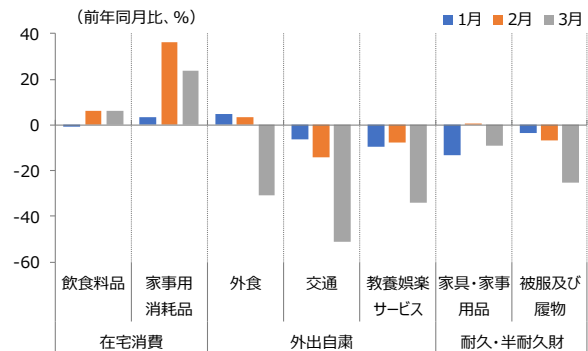
20年1-3月期の実質民間最終消費支出は、季調済前期比▲0.7%の2四半期連続の減少となった。消費税増税が消費の重石となるなか、新型コロナウイルスの感染拡大を受けた外出自粛により、消費は大きく落ち込んでいる(図表2-21)。品目別では、外出自粛要請を受け消費活動は二分化している。新型コロナウイルスの感染拡大による、飲食料品(外食を除く)や日用品などの在宅消費が増加する一方、外出を伴う外食や交通、教養娯楽サービス、不要不急の消費である耐久財・半耐久財の消費は減少している(図表2-22)。

図表 2-21 家計最終消費支出



出所：内閣府「国民経済計算」より三菱総合研究所作成

図表 2-22 品目別消費支出



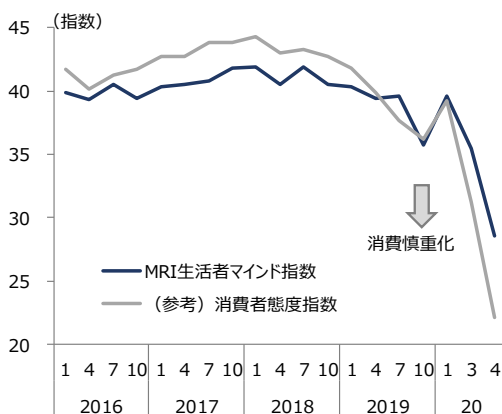
注：名目消費支出の対前年同月比。飲食料品は外食を除く。家具・家事用品は家事用消耗品を除く。

出所：総務省「家計調査」より三菱総合研究所作成

消費者マインドは調査開始以来、最も低い水準まで悪化

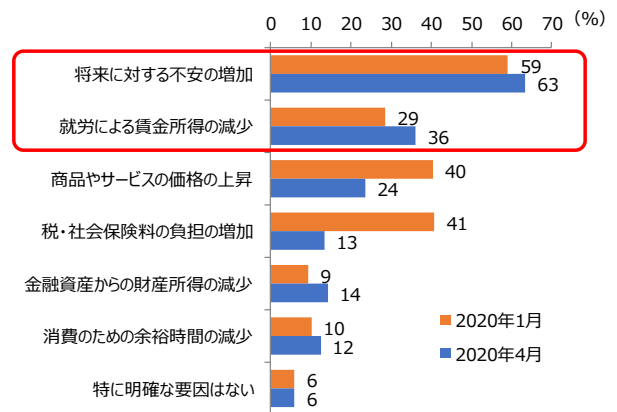
前出のmif調査を用いて作成した「MRI生活者マインド指数」によると、家計の消費に対する姿勢(3カ月前からの変化)は、急速に悪化。(図表2-23)。2016年の統計開始以来、最低水準となった。消費を慎重化させた理由をみると、「将来に対する不安の増加」を上げる割合が高く、新型コロナウイルスの感染拡大による先行きの不透明感が消費者マインドを悪化させている。また、「就労による賃金所得の減少」の割合も前回調査(20年1月)から上昇しており、足もとでの雇用・所得環境の悪化も消費者マインドを悪化させている。一方、消費税増税関連の「消費やサービス価格の上昇」、「税・社会保険料の負担の増加」の割合は低下した(図表2-24)。

図表 2-23 MRI生活者マインド指数(生活者調査)



注：MRI生活者マインド指数は、3カ月前に比べて消費に対して「前向きになった」割合×100+「変わらない」割合×50+「慎重になった」割合×0により算出。毎年1,4,7,10月に調査実施。20年3月は臨時実施。出所：内閣府「消費動向調査」、三菱総合研究所「生活者市場予測システム(mif)」アンケート調査(20年4月22-24日に実施回答者5,000人)

図表 2-24 消費慎重化の理由(生活者調査)



出所：内閣府「消費動向調査」、三菱総合研究所「生活者市場予測システム(mif)」アンケート調査(20年4月22-24日に実施回答者5,000人)

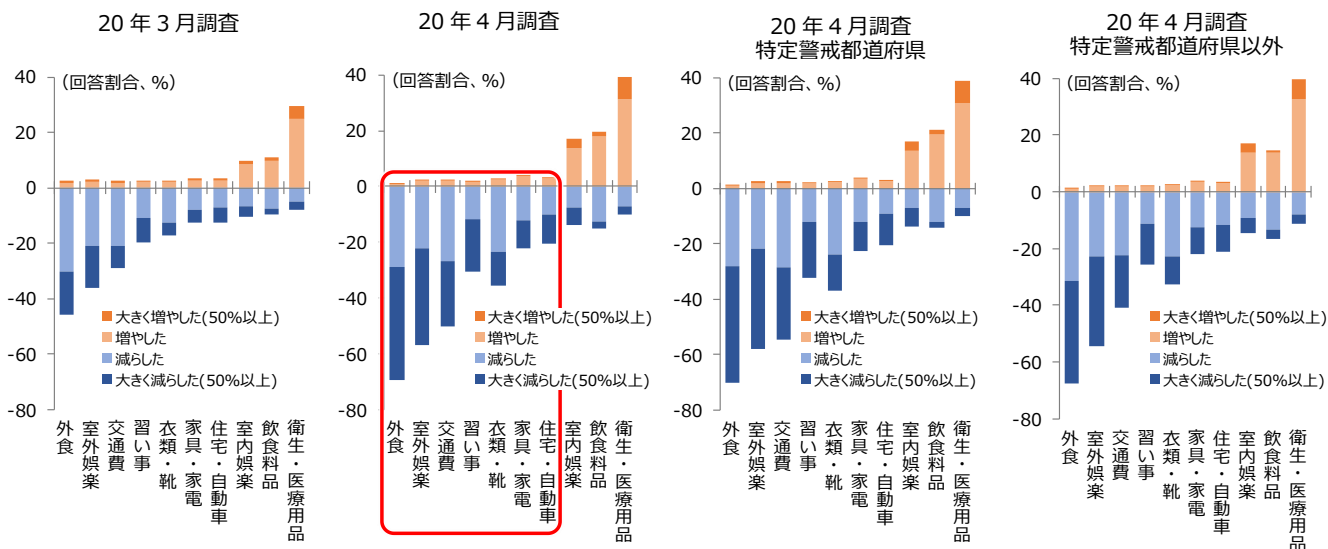
雇用・所得環境や消費者マインドの悪化を受け、潜在需要減少の可能性

前述の mif 調査では、新型コロナウイルスの感染終息後にどのような消費行動をとるかを調査している。前回3月下旬の調査では、感染終息後の消費に対する意向で増減はおおむね均衡し、感染終息後は平時の消費に戻すと回答していた。3月時点では需要そのものが蒸発してしまったわけではなく、潜在的な需要はあるものの、それが外出制約などにより抑え込まれている状況にあった。

緊急事態宣言発令後に実施した4月調査では、外出などの外出関連の消費の減少幅が拡大している。東京都などの特定警戒都道府県（GDPの6割強）と指定されていない県とを比較しても、消費活動を抑制する傾向に大きな差はなく、緊急事態宣言の影響から全国的に消費活動が抑制されている（図表2-25）。また、3月調査と比較し、「飲食料品」や「室内娯楽」を増やす割合も増加しており、消費者は緊急事態宣言を受け在宅消費を増加させている。

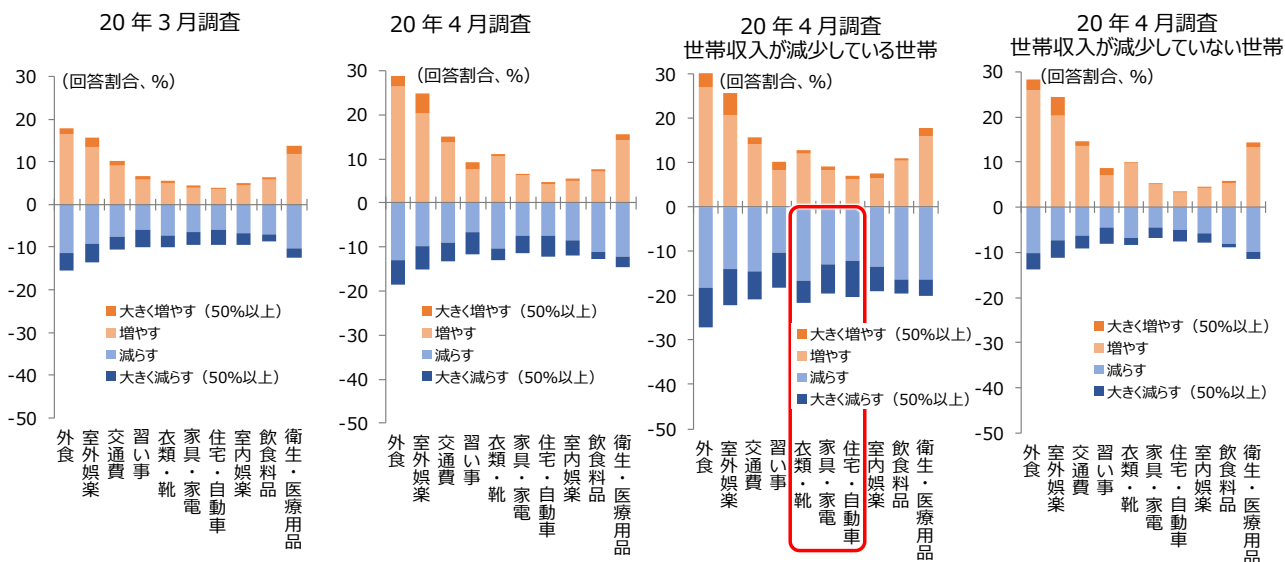
感染終息後の消費意向は、4月調査では、外出や室外娯楽は感染終息後に消費を増やすとの回答が3月調査を上回った（図表2-26）。外出自粛が長引くなか、外出を伴う消費への消費意欲が強まっている。一方で、4月調査では3月調査に比べて、全体的に感染終息後に消費を減らすとの回答も増加している。4月末時点での世帯収入の変化別にみると、世帯収入が減少している世帯（回答者の3割程度）では、耐久財や半耐久財等を中心に世帯収入が減少していない世帯に比べ、消費を減らす割合が高い。終息後の潜在需要はあるが、経済活動の自粛が長期化し、雇用や所得が減少する世帯が増加すれば、終息後も潜在的な需要が平時の水準に回復しないリスクが高まりつつある。

図表 2-25 新型コロナウイルス感染拡大中の消費意向（生活者調査）



注：感染拡大前（19年12月）と比較した消費意向。家具・家電と住宅・自動車は購入意欲の変化を聞いた。
出所：三菱総合研究所「生活者市場予測システム（mif）」アンケート調査（20年4月22-24日に実施、回答者5,000人）

図表 2-26 新型コロナウイルス感染終息後の消費意向（生活者調査）



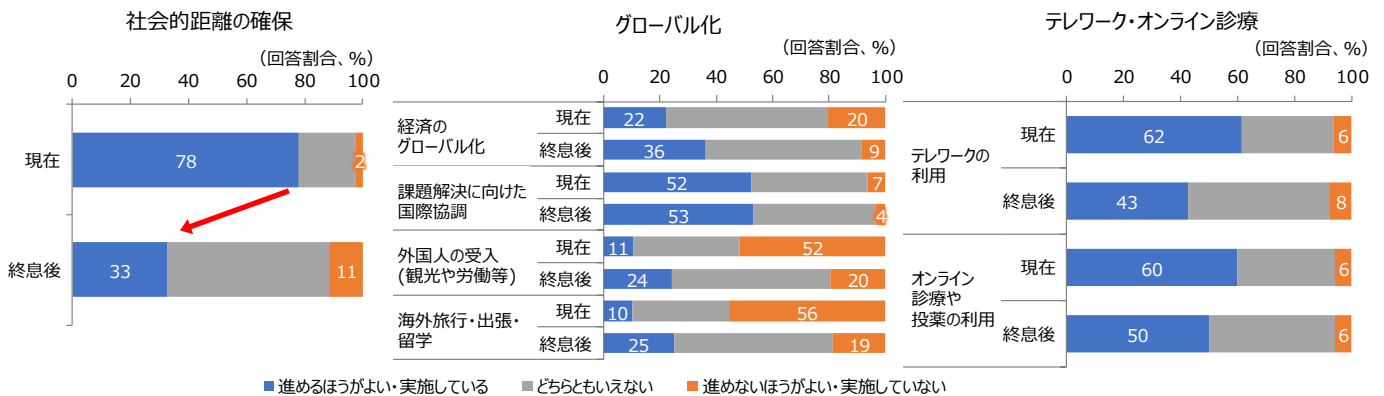
注：感染拡大前（19年12月）と比較した消費意向。家具・家電と住宅・自動車は購入意欲の変化を聞いた。
出所：三菱総合研究所「生活者市場予測システム（mif）」アンケート調査（20年4月22-24日に実施、回答者5,000人）

感染拡大中の意識・生活様式の変化が感染終息後にも定着の可能性

前述の mif 調査では、社会的距離やグローバル化、デジタル化への意識の変化も調査した(図表 2-27)。

社会的距離の確保に関し、感染拡大中の現在は「進めるほうがよい・実施している」との回答割合が 8 割近くに上ったほか、感染終息後も 3 割程度は継続したいと回答。経済のグローバル化に関しては、「進めないほうがよい」との回答割合は現在で 2 割、終息後は 1 割以下にとどまった。また、国際協調に関し、新型コロナウイルスの感染拡大中の現在も終息後も「進めるほうがよい」との回答が 5 割を超えている。一方、外国人の受入や海外旅行・出張などは、現在は「進めないほうがよい・実施していない」との割合が 5 割を超え、終息後の同割合は低下するものの 2 割と相対的に高い。また、テレワークは 4 割程度、オンライン診療は 5 割程度が感染終息後も進めたほうがよいと回答している。特に、オンライン診療は、50 代・60 代の回答者で、進めたほうがよいとする割合が高い。感染拡大期間中に進んだ社会的距離の確保やデジタル技術の活用等の新たな生活様式が、感染終息後も定着する可能性がある。

図表 2-27 新型コロナウイルス感染拡大中終息後の意識変化（生活者調査）



出所：三菱総合研究所「生活者市場予測システム (mif)」アンケート調査 (20 年 4 月 22-24 日に実施、回答者 5,000 人)

消費は減少、雇用・所得環境が大幅に悪化すれば長期停滞

消費は消費税増税後の回復が弱い状況に、新型コロナウイルス感染拡大に伴う経済活動の自粛により、減少傾向にある。先行きの消費は、雇用・所得環境の悪化が見込まれることから、さらなる減少を予想する。政府の経済対策 (P.26 トピックス：緊急経済対策の経済効果を参照) は一定程度消費の押し上げ要因となるものの、総じてみれば弱い伸びとなる。実質民間最終消費支出の伸びは、シナリオ①で 20 年度▲7.9%、21 年度+5.8%、シナリオ②で 20 年度▲12.1%、21 年度+6.1%、シナリオ③で 20 年度▲12.5%、21 年度+2.4%と予測する。

(6) 住宅投資の動向

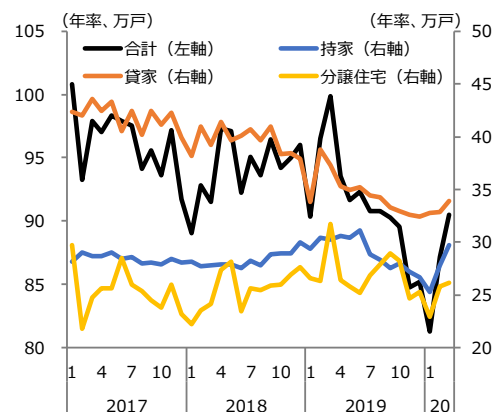
住宅着工は減少傾向、消費税増税の影響が残る

20 年 1-3 月期の新設住宅着工戸数は年率換算で 86.3 万戸と、2 四半期連続で 90 万戸を下回る水準にある (図表 2-28)。住宅着工は、消費税増税前の駆け込みのピークとなった 19 年 3 月以降減少傾向にあったが、20 年 2 月以降は消費税増税の影響がやや和らぎ持ち直した。

住宅投資は需要・供給双方の要因から減少が拡大

先行きは、住宅投資の減少拡大を予想する。消費税増税前の駆け込みの影響が残存するなか、新型コロナウイルスの感染拡大により、住宅見学の見送りや、雇用・所得の悪化が見込まれることから、住宅購入意欲は低下するだろう。一方、供給側の要因として、大手建設業者は、新型コロナウイルスの感染拡大を受け、休工措置を取っている。また、中国などで生産されている住宅用設備の確保が困難な状況にあり、住宅建設に影響が生じている。供給要因は経済活動の正常化に伴い解消が見込まれるが、需要要因の解消には時間がかかる。新設住宅着工戸数は、シナリオ①で 20 年度は 81.4 万戸、21 年度は 81.8 万戸、シナリオ②で 20 年度は 80.2 万戸、21 年度は 81.1 万戸、シナリオ③で 20 年度は 80.1 万戸、21 年度は 79.7 万戸と予測する。

図表 2-28 新設住宅着工



出所：国土交通省「住宅着工統計」より三菱総合研究所作成

(7) 物価の動向

物価の基調は依然として弱い

20年1-3月期の消費者物価指数の伸びは、生鮮食品を除く総合指数（消費税調整前）が前年比+0.6%と、19年10-12月期から横ばいとなった（図表2-29）。物価上昇の要因別内訳をみると、消費税率の引き上げが消費者物価上昇率を約+1.0%ポイント押し上げている一方、幼稚園・保育所保育料が約▲0.6%ポイント押し下げている。消費税率引き上げと幼児教育・保育無償化の影響を除くと、消費者物価上昇率は同+0.2%と19年10-12月期から横ばいで推移しており、内生的な物価上昇圧力は依然として弱い。

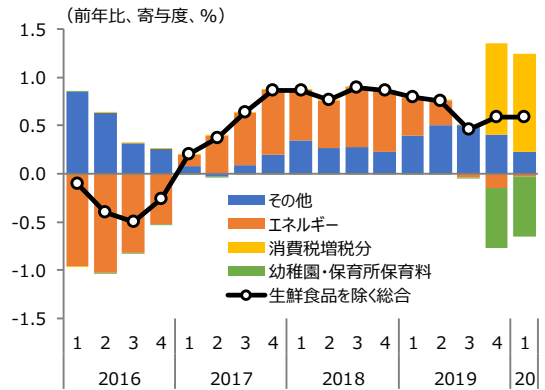
需給ギャップ拡大・教育無償化・原油安が物価を下押し

先行きは、消費税増税の影響や新型コロナウイルスの感染拡大による内外需環境の悪化を背景に、20年度の需給ギャップは▲5.6%（シナリオ①）から▲8.4%（シナリオ③）まで拡大すると見込まれ、物価の下振れ要因となる。また、原油安により、20年度の消費者物価は前年比▲0.6%ポイント程度押し下げる影響があるとみる。さらに、①19年10月開始の幼児教育の無償化（前年比▲0.3%ポイント押し下げ）、②20年4月開始の高等教育無償化（同▲0.18%ポイント押し下げ）など特殊要因が、物価の伸びを抑制する方向に寄与する。

これらを踏まえると、コアCPIは、消費税の影響を除くベースで20年度半ばにかけて前年比マイナスに転じ、その後は21年度半ばにかけて、各種下振れ要因剥落していくことから、シナリオ①で20年度▲0.7%、21年度+0.5%

と予測する。シナリオ②では20年度▲1.0%、21年度+0.2%、シナリオ③では20年度▲1.0%、21年度▲0.2%と物価上昇率の下振れを予測する。

図表2-29 物価上昇率の要因別内訳



注：物価は生鮮食品除く総合。

出所：総務省「消費者物価指数」より三菱総合研究所作成

(8) まとめ

20年度は9年ぶりに2年度連続のマイナス成長

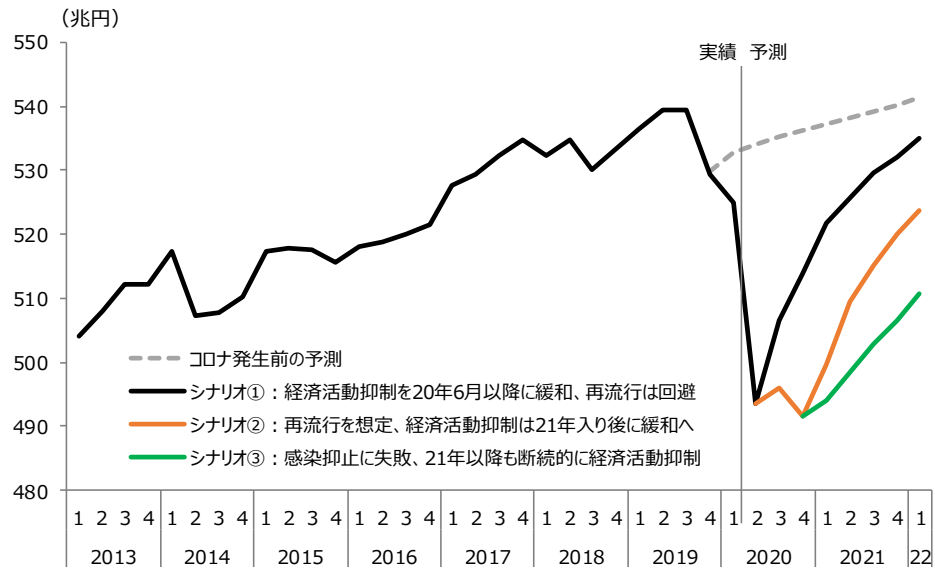
日本経済は、新型コロナウイルスの感染拡大による内外需の大幅な落ち込みにより、20年4-6月期まで3四半期連続でマイナス成長が続くと予想する。なお、新型コロナウイルスの感染拡大や、4月上旬～中旬にかけて全国にまで拡大された政府による緊急事態宣言は、20年度のGDP成長率を▲6.3%（シナリオ①）～▲9.0%（シナリオ③）ポイント程度押し下げる一方、政府が20年4月にまとめた緊急経済対策は20年度のGDPを+1.6%ポイント程度押し上げると見込む（シナリオ詳細は総論P.8参照）。

緊急事態宣言が解除された39県の経済活動の抑制は徐々に和らぐとしても、企業収益の悪化に伴う雇用・所得環境の悪化を背景に、消費は弱い動きが続くだろう。20年度の実質GDP成長率は、シナリオ①では前年比▲4.5%（強力な経済活動の抑制を5月末まで実施し再流行は回避、6月以降に抑制度を緩めるも最低限の社会的距離の確保など一定の経済活動抑制は1年程度継続）、シナリオ②では同▲7.1%（経済活動再開と再流行を繰り返す形で断続的な経済活動抑制を12月末まで実施、21年入り後に抑制度を緩めるも1年程度は一定の経済活動抑制を継続）、シナリオ③では同▲7.4%（年内の感染抑止に至らず、21年は経済活動の抑制度を徐々に緩めつつも、断続的な抑制を22年にかけて継続）と、いずれも2年度連続でのマイナス成長を予想する。

21年度は、シナリオ①で前年比+4.3%、シナリオ②で同+4.4%と増加に転じると見込む。コロナ危機による経済活動抑制の反動に加え、消費税増税による影響の一巡、東京オリンピック・パラリンピックの開催も成長押し上げ要因となる。ただし、経済活動の抑制が22年にかけて断続的に続く事態となれば（シナリオ③）、同+2.2%と小幅のプラスにとどまると予測する。本予測では、シナリオ③において、東京オリンピック・パラリンピックの開催中止を織り込んでいるが、シナリオ①、②の場合でも東京オリンピック・パラリンピックが開催中止なるリスクは残る。その場合には、21年度のGDPが▲0.2%ポイント程度押し下げられる。

シナリオ①の試算の前提として、原油価格（WTI）は21年度末にかけて40ドル程度まで緩やかに上昇すると想定。日経平均株価は20年度が18,500～21,500円、21年度が20,000～23,000円、為替レートは21年度末にかけて108円／ドル程度での推移を想定した。

図表 2-30 実質 GDP の見通し



出所：実績は内閣府「国民経済計算」、予測は三菱総合研究所

図表 2-31 日本の四半期別実質 GDP 成長率予測

シナリオ① 経済活動抑制を 20 年 6 月以降に緩和、再流行は回避

		実績				予測								
		2019		2020		2021			2022					
		1-3	4-6	7-9	10-12	1-3	4-6	7-9	10-12	1-3	4-6	7-9	10-12	1-3
実質GDP	前期比	0.6%	0.5%	0.0%	-1.9%	-0.9%	-6.0%	2.6%	1.4%	1.5%	0.8%	0.8%	0.4%	0.5%
	前期比年率	2.6%	2.1%	0.0%	-7.3%	-3.4%	-21.8%	11.0%	5.8%	6.2%	3.1%	3.1%	1.8%	2.2%
	前年比	0.7%				-4.9%				3.4%				
	前年度比	-0.1%				-4.5%				4.3%				

シナリオ② 再流行を想定、経済活動抑制は 21 年入り後に緩和へ

		実績				予測								
		2019		2020		2021			2022					
		1-3	4-6	7-9	10-12	1-3	4-6	7-9	10-12	1-3	4-6	7-9	10-12	1-3
実質GDP	前期比	0.6%	0.5%	0.0%	-1.9%	-0.9%	-6.0%	0.5%	-0.9%	1.6%	2.0%	1.1%	0.9%	0.7%
	前期比年率	2.6%	2.1%	0.0%	-7.3%	-3.4%	-21.8%	1.9%	-3.5%	6.7%	8.1%	4.6%	3.8%	3.0%
	前年比	0.7%				-6.5%				1.9%				
	前年度比	-0.1%				-7.1%				4.4%				

シナリオ③ 感染抑止に失敗、21 年以降も断続的に経済活動抑制

		実績				予測								
		2019		2020		2021			2022					
		1-3	4-6	7-9	10-12	1-3	4-6	7-9	10-12	1-3	4-6	7-9	10-12	1-3
実質GDP	前期比	0.6%	0.5%	0.0%	-1.9%	-0.9%	-6.0%	0.5%	-0.9%	0.5%	0.9%	0.9%	0.7%	0.8%
	前期比年率	2.6%	2.1%	0.0%	-7.3%	-3.4%	-21.8%	1.9%	-3.5%	2.1%	3.6%	3.6%	3.0%	3.2%
	前年比	0.7%				-6.5%				-0.2%				
	前年度比	-0.1%				-7.4%				2.2%				

出所：内閣府「国民経済計算」、予測は三菱総合研究所

全国民に一律 10 万円を給付へ

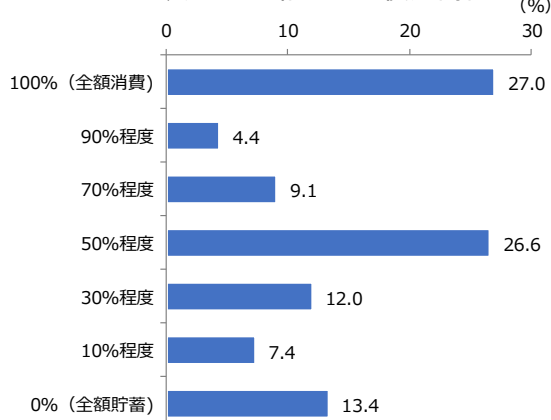
政府は、4月20日に修正した緊急経済対策で、全国民を対象に1人一律10万円を給付する方針を決定した。予算規模は約12.8兆円と、所得が減少した世帯への30万円の給付に比べ、約9兆円増加した。

給付金が支給された場合、どの程度消費を押し上げる効果があるかを検証するため、先述のmif調査で給付金の利用意向などを確認した。

先行きの不安を主因に、給付のうち消費へ回るのは6割程度にとどまる

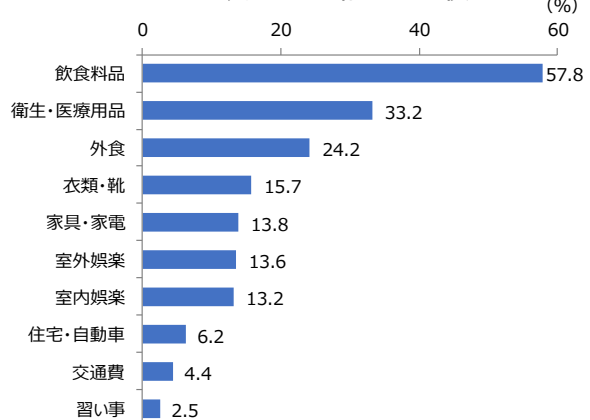
1人10万円の給付金が世帯に支給された場合、6割程度の世帯は給付金のうち50%以上を使用すると回答している（図表2-32）。給付金の使い道を見ると、「飲食料品」が6割程度と最も高く、次に「衛生・医療用品」の割合が高い（図表2-33）。これら消費は、生活に必要な消費であり、通常の消費の一部が給付金で代替されるのみの可能性が高い。給付金の消費割合は高いが、追加的な消費押し上げ効果は限定的になるとみられる。

図表 2-32 給付金の使用割合 (%)



出所：三菱総合研究所「生活者市場予測システム (mif)」アンケート調査 (20年4月22-24日に実施、回答者5,000人)

図表 2-33 給付金の使途 (%)

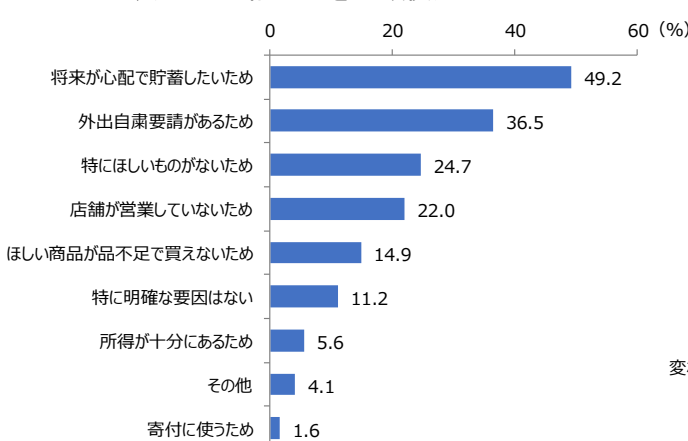


出所：三菱総合研究所「生活者市場予測システム (mif)」アンケート調査 (20年4月22-24日に実施、回答者5,000人)

給付の効果が顕在化するのとは 20年6月ごろ

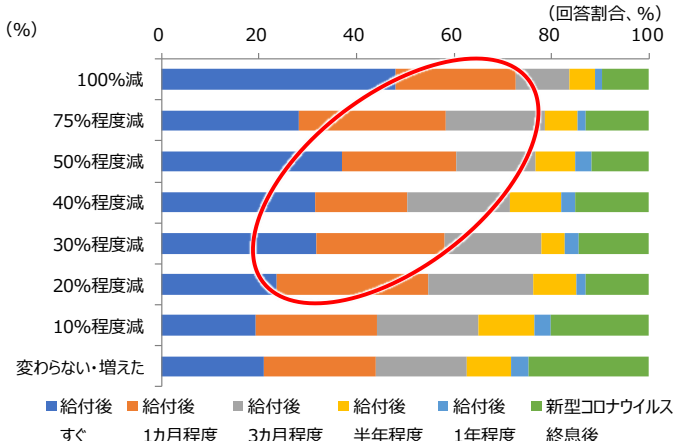
給付金を全額消費に回さない理由は、「将来が心配で貯蓄したいため」と「外出自粛要請があるため」の割合が高く、新型コロナウイルスの感染拡大が消費に影響している（図表2-34）。給付金の使用時期は世帯収入の減少が大きい世帯ほど、給付後早い段階で利用する割合が高く、生活資金として給付金を利用されるとみられる。収入が20%程度以上減少した世帯では、8割程度が給付後3カ月以内に給付金を利用する意向だ。一方、世帯収入が「変わらない・増えた」世帯は「新型コロナウイルス終息後を使う」とする割合が他の収入減少世帯に比べ高い。（図表2-35）。

図表 2-34 給付金を全額使用しない理由



出所：三菱総合研究所「生活者市場予測システム (mif)」アンケート調査 (20年4月22-24日に実施、回答者5,000人)

図表 2-35 給付金使用時期（世帯収入の減少別）



出所：三菱総合研究所「生活者市場予測システム (mif)」アンケート調査 (20年4月22-24日に実施、回答者5,000人)

給付は消費を押し上げ効果も、生活困窮者にはさらなる支援が必要

緊急経済対策での一人当たり 10 万円の給付金の支給は、消費を 7 兆円程度押し上げるとみられる。緊急経済対策全体では 20 年度の実質 GDP 成長率を+1.6 ポイント程度押し上げるとみられ、経済対策として一定の効果が見込まれる。

ただし、新型コロナウイルス感染拡大により、所得が急減した世帯への支援としては不十分だ。所得が減少した世帯は、給付金を早い段階で利用すること、利用目的が飲食料品などであることから、生活資金として利用するとみられる。新型コロナウイルスの感染拡大の影響が大きいサービス業では、非正規雇用の比率が高く、今後は失業者の増加も予想される。

緊急事態宣言が解除された地域でも、経済活動の抑制は継続するとみられ、長期化するほど所得減少世帯への支援が必要となる。今回の給付金は一人当たり一律 10 万円の給付だが、前述の mif 調査では回答者の 6 割程度は世帯収入が「変わらない・増えた」と回答（図表 2-19）しており、多くの世帯ではコロナ危機が収入に影響を与えていない。経済活動の完全な再開にはかなりの時間を要すると予想されることから、所得が減少した生活困窮者にターゲットを絞った、追加的な支援の検討が必要である。