

NEWS RELEASE

2020年3月9日
株式会社三菱総合研究所

2019年10-12月期2次QE後「内外経済見通し」改定値

株式会社三菱総合研究所(本社:東京都千代田区、代表取締役社長:森崎孝)は、内閣府より3月9日に発表された2019年10-12月期GDPの2次速報値(2次QE)を受け、2月18日当社発表の「2019～2021年度の内外経済見通し」における日本のGDP予測値の改定を行いました。

実質GDP成長率は、2019年度▲0.2%、2020年度0.0%、2021年度+0.7%と予測します。2019年10-12月期2次QEの下方修正および国内外での新型コロナウイルスの感染拡大を考慮し、前回見通し(1次QE後、2月18日)から2019年度を▲0.6%ポイント、2020年度を▲0.2%ポイント下方修正します。2021年度は変更ありません。

2019年10-12月期GDPの2次QEは、1次QEから下方修正され、実質季調済前期比▲1.6%→▲1.8%(同年率▲6.3%→▲7.1%)となった。内訳をみると、民間企業設備(同▲3.7%→▲4.6%)が下方修正された。

今回の見直し改定では、上記2次QEの反映に加え、前回見直し時点(2月18日)以降の、新型コロナウイルスの影響拡大を踏まえた改定も行った。感染が世界に拡大していることから、海外経済下振れの波及も踏まえ、日本経済に予想される影響を反映した。経済影響を推計する際には、新型コロナウイルスによる世界的な経済活動の抑制が、3月末でピークアウトし4月以降に徐々に正常化することを前提としている(3月末ピークアウト・シナリオ)。

これらを反映した結果、2019年度の実質GDP成長率は、前回見直しから▲0.6%ポイント下方修正し、前年比▲0.2%と5年ぶりのマイナス成長を見込む。2020年度は、経済活動の正常化とともに反動増が予想されるものの、新型コロナウイルス発生による企業収益悪化を背景に、雇用・所得環境の悪化も予想され、前回見直しから▲0.2%ポイント下方修正し、同0.0%とゼロ成長にとどまる見込み。もともと、新型コロナウイルスの終息時期は極めて不透明である。感染拡大の長期化により内外経済が一段と下振れ、2年連続のマイナス成長に陥るリスクも想定しておく必要がある。

1. 新型コロナウイルスの感染拡大による経済影響

新型コロナウイルスの感染拡大により、国内外で内需の縮小やサプライチェーンの寸断が起きている。OECDの世界産業連関表を用い、各国の内需縮小やサプライチェーン寸断などによる日本への影響(下記①～③)を試算した。下記影響は、2020年1-3月期を中心に2020年上期に顕現化すると想定している。

※試算の前提詳細はP.4「新型コロナウイルスの感染拡大による影響試算の前提」を参照。

① 輸出減少に伴う影響 (▲0.3%ポイント程度)

輸出減少は、1)海外経済の減速による財の輸出減、2)訪日外国人の減少によるサービスの輸出減がある。中国を中心に世界各国で経済活動の抑制がみられており、中国の実質GDP成長率が2020年に▲2%ポイント程度下振れ、米国も同▲0.15%ポイント程度下振れすると予測する。主要輸出相手国の成長減速により、日本のGDPは同▲0.2%ポイント程度下振れする見込み。加えて、訪日外国人の減少により、輸出に含まれるインバウンド消費が大幅に減少し、日本のGDPは▲0.1%ポイント程度下振れするとみられ、全体では▲0.3%ポイントの下振れとなる。

② サプライチェーン寸断の影響 (▲0.1%ポイント程度)

中国では、春節後に感染拡大が深刻化したことから工場の稼働が制限され、日本でも中国からの部品供給途絶による影響が顕在化している。日本のGDPは▲0.1%ポイント程度下振れする見込み。

③ 日本国内での経済活動の抑制による影響 (▲0.3%ポイント程度)

国内でも全国的に各種イベントや宴会・会食の自粛、小中高の休校、公共交通機関の利用抑制等が行われ、経済活動は大きく抑制されている。加えて、2月半ば以降の株安も消費マインドを冷え込ませているとみられるほか、需要の急減による企業の資金繰りの悪化などにより、設備投資の抑制も予想される。こうした国内の経済活動抑制は日本のGDPを▲0.3%ポイント程度押し下げる。

2. 今後の見通し (3月末ピークアウト・シナリオ)

2020年1-3月期は、新型コロナウイルスの感染拡大が内外需の下押し圧力となり、実質季調済前期比▲1.8%(同年率▲6.8%)と2四半期連続の大幅なマイナス成長を見込む。景気後退局面入りの可能性が濃厚となった。2019年度は前年比▲0.2%と5年ぶりのマイナス成長を見込む。

2020年度は、年度前半は、経済活動が徐々に正常化していくなかで内外需要の持ち直しや反動増が予想され、前期比ではプラス成長に復すると予測する。ただし、消費税増税による家計負担の増加などが重しとなるなかで、新型コロナウイルス発生による企業収益悪化を背景に、雇用・所得環境の悪化も予想され、2020年度全体としては前年比+0.0%のゼロ成長にとどまると予測する。

2021年度は、海外経済の緩やかな回復持続が見込まれるほか、消費税増税による影響の一巡もあり、同+0.7%と潜在成長率並みの成長率へ復すると見込む。

3. 先行きのリスク

上記のシナリオは、新型コロナウイルスによる世界的な経済活動の抑制が、3月末でピークアウトし4月以降に徐々に正常化するとのシナリオに基づくが、感染拡大の終息時期は見通し難く、感染拡大の長期化により内外経済が一段と下振れ、2年連続のマイナス成長に陥るリスクも想定しておく必要がある。

経済活動抑制のピークアウト時期が2020年6月、あるいは12月に後ずれすると想定したリスクシナリオでは、日本のGDPが各々▲1.2%ポイント程度、▲2.0%ポイント程度下振れすると予想する。ここには、東京オリンピック・パラリンピックへの影響も含まれている。2020年5月末までに感染の終息がみられず、東京オリンピック・パラリンピック非開催(あるいは延期)となった場合、2020年の日本のGDPは▲0.2%ポイント程度下押しされる。

図表 日本経済見通し総括表
(世界的な経済活動の抑制が3月末頃にピークアウトするシナリオ)

(単位：前年度比)		今回見通し				前回(1次QE後、2/18)		
		2018年度 実績	2019年度 予測	2020年度 予測	2021年度 予測	2019年度 予測	2020年度 予測	2021年度 予測
実質 GDP	実質国内総生産(実質GDP)	0.3%	▲ 0.2%	0.0%	0.7%	0.4%	0.2%	0.7%
	民間最終消費支出	0.1%	▲ 0.7%	▲ 0.7%	0.6%	▲ 0.3%	▲ 0.8%	0.3%
	民間住宅	▲ 4.9%	0.8%	▲ 5.0%	▲ 0.6%	0.7%	▲ 5.1%	▲ 0.6%
	民間企業設備	1.7%	▲ 0.9%	▲ 0.7%	1.9%	0.1%	▲ 0.2%	1.7%
	民間在庫変動(寄与度)	0.0%	▲ 0.0%	▲ 0.0%	0.0%	▲ 0.0%	0.1%	0.1%
	政府最終消費支出	0.9%	2.6%	1.2%	0.9%	2.6%	1.2%	0.9%
	公的固定資本形成	0.6%	4.0%	5.6%	1.1%	4.3%	5.9%	1.1%
	財貨・サービス純輸出	***	***	***	***	***	***	***
	財貨・サービス輸出	1.6%	▲ 3.6%	2.8%	0.1%	▲ 1.9%	0.5%	0.7%
	財貨・サービス輸入	2.2%	▲ 1.6%	2.0%	0.8%	▲ 1.0%	▲ 0.3%	0.6%
寄与度	内需寄与度	0.4%	0.1%	▲ 0.1%	0.9%	0.6%	0.1%	0.7%
	民間寄与度	0.2%	▲ 0.6%	▲ 0.7%	0.6%	▲ 0.2%	▲ 0.5%	0.4%
	公需寄与度	0.2%	0.7%	0.6%	0.3%	0.7%	0.6%	0.3%
	外需寄与度	▲ 0.1%	▲ 0.3%	0.1%	▲ 0.1%	▲ 0.2%	0.1%	0.0%
名目国内総生産(名目GDP)		0.1%	0.5%	0.5%	1.3%	1.2%	0.7%	1.3%
GDPデフレーター		▲ 0.2%	0.7%	0.5%	0.6%	0.7%	0.5%	0.6%

出所：実績は内閣府、予測は三菱総合研究所

【補足】新型コロナウイルスの感染拡大による影響試算の前提

1. 産業連関表を使った各国・地域の需要減少の世界波及影響

- ・ OECD の国際産業連関表 (2018 年度版、データは 2015 年) を用い、新型コロナウイルスによる影響を産業 (36 区分) 別に考慮した上で、GDP への影響を試算した。まず、各産業に紐づく最終需要について、①需要が喪失する産業 (娯楽など)、②同産業の需要は喪失するが他産業に代替される産業 (飲食サービスなど)、③代替により需要が拡大・維持される産業、④一時的に需要は減少するものの反動増が見込まれる産業 (耐久消費財など)、⑤需要が拡大する産業 (医薬品など) に分類。次に、これら産業の需要変動が生産波及効果を介して世界経済に与える影響を試算した。
- ・ 消費活動の抑制シナリオとして、中国は 2020 年 1-3 月期の消費活動が 40% 程度抑制されたと仮定。日本は 3 月の消費活動が 10%、欧州、米国、ASEAN は 5% 程度の抑制を仮定。
- ・ 経済活動抑制の考え方について、3 月末ピークアウト・シナリオは、新型コロナウイルスの感染拡大に伴う経済活動の抑制が 3 月末までピーク状態が続き、4 月以降徐々に正常化していくというシナリオである。4 月に直ちに正常化するという想定は置いておらず、4 月は 3 月の経済活動の抑制の 15% 程度が維持され (85% は正常化)、5 月以降は影響がなくなる (100% 正常化) と仮定した。あくまで、経済活動の抑制レベルに関するものであり、いわゆる「感染の終息」が 3 月末と想定しているわけではない。WHO の定義する感染の終息は、平均潜伏期間の 2 倍にあたる期間、新たな感染者が発生しないことであり、経済活動のピークアウト時点よりも先になるとみられる。
- ・ 経済活動の抑制時期が 2020 年 6 月 (あるいは 12 月) に後ずれすると想定したリスクシナリオでは、経済活動の抑制が 6 月末 (あるいは 12 月末) までピーク状態が続き、その後徐々に正常化していくと想定している。

2. サプライチェーン寸断の影響

2020 年 1-3 月期のみ、中国からの供給が止まることで引き起こされるサプライチェーン・ショックを勘案。中国の設備稼働率が 1 カ月間 30% 程度になると仮定し影響を算出。

3. 政策効果の取り扱い

新型コロナウイルスによる経済への下押し程度に応じ、各国では各種経済対策が採られることが想定されるが、本試算には政策効果は織り込んでいない。

本件に関するお問い合わせ先

株式会社三菱総合研究所
〒100-8141 東京都千代田区永田町二丁目 10 番 3 号

【内容に関するお問い合わせ】

政策・経済研究センター 武田洋子 森重彰浩 猪瀬淳也 田中康就 綿谷謙吾
電話: 03-6858-2717 メール: macro-ml@mri.co.jp

【報道機関からのお問い合わせ】

広報部
電話: 03-6705-6000 メール: media@mri.co.jp