

2020年3月6日 全7頁

# 【改訂】 新型肺炎拡大による日本経済への影響度試算

## 短期終息シナリオでも実質 GDP は 4.5 兆円程度減少

経済調査部 シニアエコノミスト 神田 慶司  
研究員 山口 茜

### [要約]

- 本稿では、2月に発表した当社レポートの複数の試算を統合する形で、新型肺炎拡大による日本経済への影響度試算を改訂した。その際、3月5日に発表された中韓からの入国者全員の隔離措置の影響も新たに想定した。
- 新型肺炎による実質 GDP への影響は、短期終息を想定する「メインシナリオ」で▲0.8%程度（▲4.5兆円程度）、長期化する「リスクシナリオ」で▲3.1%程度（▲16.3兆円程度）と試算される。ただし、これには新型肺炎が欧米等で蔓延した場合の経済への影響などが織り込まれていない。その意味で、リスクシナリオが発現した場合の実際の日本経済への影響度は前出の数値を大幅に上回るだろう。
- 3月9日の GDP 二次速報後に改訂する当社の経済見通しでは、2020年1-3月期の実質 GDP 成長率を前期比年率▲4%程度で発表する予定だ。個人消費と輸出の大幅減が主因であり、2019年10-12月期に続き2四半期連続で前期比マイナスとなろう。ただし、メインシナリオにおいて新型肺炎の終息を想定している2020年4-6月期以降は景気の急速な持ち直しを見込んでいる。日本経済が景気後退入りするかどうかは新型肺炎の流行期間に大きく左右され、現在は景気後退局面入りの「瀬戸際」にあるとみている。

## 1. 中韓からの入国者全員隔離で経済への悪影響は更に拡大

新型コロナウイルスの感染拡大が日本経済に与える悪影響は、時間が経過するにつれて急速に増大している。2020年1-3月期の実質GDP成長率は前期比で大幅なマイナスとなることが避けられない情勢だ。

当初は新型肺炎の発生地である中国の景気減速や、サプライチェーンの混乱、訪日中国人旅客の減少などが懸念された。 神田慶司・山口茜「新型肺炎で日本経済はマイナス成長の恐れ」(大和総研レポート、2020年2月6日)ではこうした点を中心に日本経済への影響を検討した。熊谷亮丸他「第204回日本経済予測」(大和総研レポート、2020年2月21日)では同じ試算方法に基づきつつ、中国人以外の訪日旅客の減少を盛り込むなどインバウンドの想定を見直した。その結果、新型肺炎が3カ月程度(2~4月頃)流行する「メインシナリオ」では、実質GDPが0.2%程度(1兆円程度)押し下げられ、1年程度流行する「リスクシナリオ」では1.1%程度(6兆円程度)押し下げられることを示した。

ただし、この試算では内需への直接的な波及経路が想定されていなかった。 国内でイベントの延期・中止が相次ぎ、旅行や外出を控える動きが広がるにつれ、新型肺炎の悪影響は日本のGDPの約6割を占める個人消費にも及ぼし始めた。 活動自粛の動きを全国的に加速させたのが、2月25日から順次発表された政府の自粛要請である。家計や企業に対して、外出の自粛やテレワーク等の推進、全国的なスポーツや文化イベント等の3月中旬までの中止、延期等が要請された。また、全国の小中学校、高校、特別支援学校を3月2日から春休みまで臨時休校とするよう、教育委員会などに要請することも決定された。

そこで、経済活動の自粛が個人消費に与える影響について神田慶司・山口茜・藤原翼「新型肺炎拡大を受けたイベント自粛等により、個人消費はどれだけ下振れするか?」(大和総研レポート、2020年2月28日)で検討したところ、今回の消費抑制額は東日本大震災後に見られた規模(2.6兆円程度)を上回り、2020年2~5月の4カ月間で3.8兆円程度と試算された。 このうち1-3月期に発現するのは2.4兆円程度と見込まれ、同期間の実質個人消費を前期比で3.3%pt程度押し下げるとみられる。

本稿ではこれまでに行ってきた試算結果を統合する形で、新型肺炎拡大による日本経済への影響度試算を改訂する。

さらに、3月5日に発表された中韓からの入国者全員の隔離措置の影響を新たに想定する。 政府は水際対策の抜本的強化に向けた新たな措置として、感染者の多い中国と韓国からの入国者に対し、検疫所長の指定する場所(宿泊施設や医療施設など)で2週間待機し、公共交通機関を使用しないことを要請することとした<sup>1</sup>。実施期間は3月9日から3月末までとされているが、「更新することができる」と付言されており、新型肺炎の流行状況によっては4月以降も実施される可能性がある。実施期間中の中韓からの訪日旅客数はほぼゼロになると考えられ、観光業や小売業を中心に更なる経済への悪影響が懸念される。

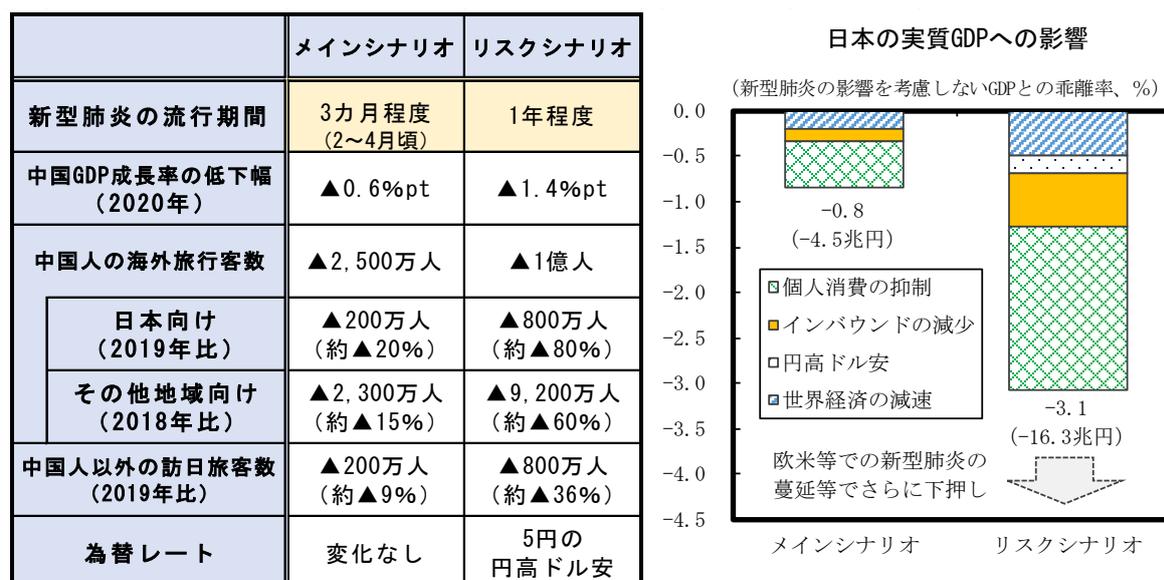
<sup>1</sup> 新型コロナウイルス感染症対策本部(第17回)資料2「水際対策の抜本的強化に向けた新たな措置」

## 2. 改訂後の新型肺炎拡大による日本経済への影響

メインシナリオにおいても実質 GDP は新型肺炎拡大で 4.5 兆円程度押し下げ

改訂した想定と試算結果が**図表 1**である。2月21日に公表した熊谷亮丸他「[第204回日本経済予測](#)」からの想定の変更点は、①メインシナリオにおける中国の経済成長率見通しの引き下げ、②訪日外客数の減少幅拡大、③活動自粛による個人消費の抑制要因の追加、の3つである。

図表 1：新型肺炎の影響に関する想定と日本の実質 GDP への影響



(注1) 中国の景気減速による日本並びに世界経済への影響度は、Bing, Roth and Santabárbara, 2019, “GLOBAL IMPACT OF A SLOWDOWN IN CHINA”, Banco de España の推計結果に基づく。さらに、中国の海外旅行者の減少による経済への影響を加味した。

(注2) 円高ドル安と個人消費の抑制による日本経済への影響は大和総研のマクロモデルに基づく。

(注3) インバウンドの減少による日本経済への影響には波及効果が含まれている。

(出所) 各種統計、Bing et al. (2019)より大和総研作成

まず、メインシナリオにおける中国の実質 GDP 成長率は従来、2020年1-3月期に前年比4.8%程度まで落ち込み、その後は新型肺炎の終息に伴って4月頃から経済活動が正常化していくと見込んでいた。2020年通年では同5.7%程度であり、新型肺炎が発生する前の経済見通し(同6.0%程度)から▲0.3%pt程度の低下を想定していたことになる。

足元では景気の下振れ圧力が高まっていることから、今回の想定では1-3月期の実質 GDP 成長率見通しを前年比3.8%程度とした<sup>2</sup>。一方、湖北省以外では新型肺炎の終息への期待が高まっていることを踏まえ、4月以降のシナリオは維持している。結果として新型肺炎による2020年の実質 GDP 成長率の低下幅は、従来の▲0.3%ptから▲0.6%ptに拡大した(図表1左)。リスクシナリオの蓋然性は以前に比べてかなり低下したものの、新型肺炎の終息が予想以上に長引いたり、再拡大したりする可能性はゼロではないため、前回の想定内容を維持している。

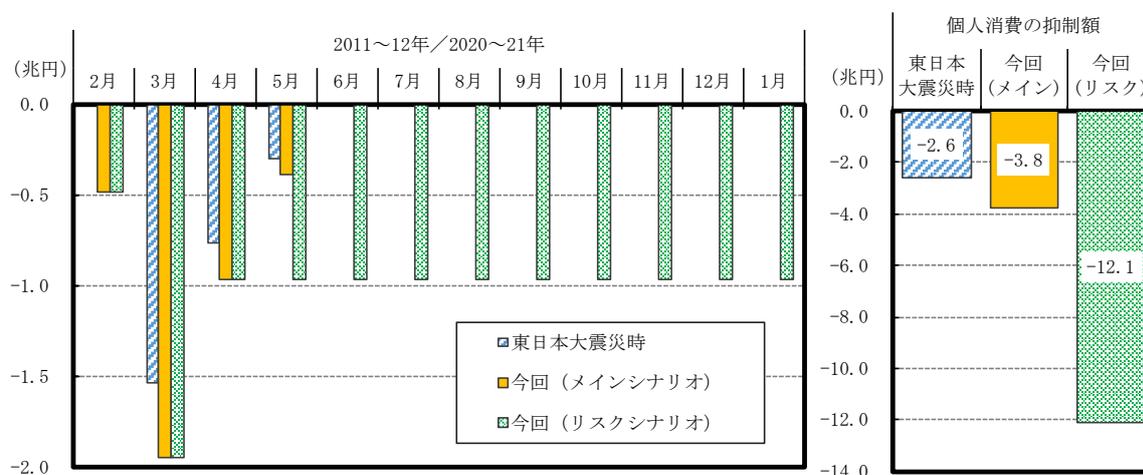
<sup>2</sup> 詳しくは齋藤尚登「[中国経済見通し：新型肺炎で景気は急減速](#)」(大和総研レポート、2020年2月21日)を参照。

次に、インバウンドの想定では先述した中韓からの入国者全員の隔離措置を受け、メインシナリオにおける中韓からの訪日旅客数を3月9日から4月末までゼロとした。これにより、メインシナリオの訪日旅客の減少幅は中国人とそれ以外の外国人で50万人ずつ拡大した<sup>3</sup>（合計で▲300万人⇒▲400万人）。インバウンド減少の経済への影響については**補論**を参照されたい。

最後に、神田慶司・山口茜・藤原翼「新型肺炎拡大を受けたイベント自粛等により、個人消費はどれだけ下振れするか？」で示した個人消費の抑制額を試算に反映させた。ただし、個人消費の減少はGDPの控除項目である輸入の減少を伴うため、GDPは個人消費ほどには減少しない。大和総研のマクロモデルを利用すると、メインシナリオにおける実質個人消費3.8兆円程度の減少は実質GDPを2.7兆円程度押し下げる。

リスクシナリオでは**図表2左**で示すように、2020年4月の消費抑制レベルがその後も継続されると想定した。3月を対象としなかったのは、政府が時限的に厳しい自粛を要請した影響が含まれているためである。累計した個人消費の抑制額は12.1兆円程度となるが（**図表2右**）、感染拡大が長期化すると、企業収益の悪化を通じて雇用・所得環境が不安定になり、消費などが一段と下押しされると考えられる。こうした間接効果を加味すると、リスクシナリオにおける消費抑制は実質GDPを9.6兆円程度押し下げる見込みだ。

図表2：経済活動の自粛による個人消費への影響（想定）



(注1) 東日本大震災後の消費抑制額を2.6兆円程度と推計した上で、消費総合指数の推移から抑制額を各月に按分した。

(注2) 上記の2.6兆円程度を足元の消費水準を踏まえて調整し、交通・余暇消費とそれ以外に分けている。さらに交通・余暇消費の抑制額については全国的な活動自粛の広がりも踏まえ、東日本大震災時の1.5倍とした。

(注3) 標準シナリオでは新型肺炎の流行は3カ月程度とし、2020年4月から経済活動が正常化していくと想定。

リスクシナリオでは新型肺炎の流行が1年程度続く想定。

(出所) 内閣府統計等より大和総研作成

<sup>3</sup> 本稿では、中韓からの入国者全員の隔離措置を含む「水際対策の抜本的強化に向けた新たな措置」を受け、訪日中国人が4月末までに約50万人、訪日韓国人が約40万人、その他の訪日外国人が約10万人減少すると想定した。

以上の想定の見直しを反映させた結果、新型コロナウイルスによる実質 GDP への影響はメインシナリオで▲0.8%程度（▲4.5兆円程度）、リスクシナリオで▲3.1%程度（▲16.3兆円程度）と試算される（前掲図表1右）。

なお、この試算結果には新型コロナウイルスが欧米など中国以外の国・地域で蔓延した場合の経済への影響などが織り込まれていない。中国では感染拡大が収まりつつあるものの、韓国やイタリアでは感染拡大が深刻化しており、経済活動にも影響が表れている。景気拡大が続く米国でも感染拡大のリスクは高まりつつある。その意味で、リスクシナリオが発現した場合の実際の日本経済への影響度は、前出の数値を大幅に上回るだろう。

### 2020年1-3月期の実質 GDP 成長率は前期比年率▲4%程度を予想

当社では従来、2020年1-3月期は消費増税や大型台風、暖冬の影響が剥落することで、実質 GDP が前期比でプラスに転じる展開をメインシナリオに据えていた。だが、本稿の試算結果を踏まえると、実質 GDP は前期比でマイナスとなる公算が大きい。3月9日の GDP 二次速報後に改訂する当社の経済見通しでは、2020年1-3月期の実質 GDP 成長率を前期比年率▲4%程度で発表する予定である。個人消費と輸出の大幅減が主因であり、2019年10-12月期に続き2四半期連続で前期比マイナスとなるう。

ただし、これが「景気後退期入り」と解釈するのは早計である。確かに、実質 GDP が2四半期連続でマイナスとなることは一般に「テクニカルリセッション」といわれている。だが、企業収益は依然として高水準にあり、雇用・所得環境は底堅い。消費や投資の減少が雇用や所得を減少させ、それが更なる消費と投資の減少につながるという悪循環は現時点では確認されていない。メインシナリオにおいて新型コロナウイルスの終息を想定している2020年4-6月期以降は、消費や輸出の回復などにより、景気が急速に持ち直す姿を見込んでいる。

いずれにせよ、日本経済が景気後退期入りするかどうかは新型コロナウイルスの流行期間に大きく左右され、現在は景気後退局面入りの「瀬戸際」にあるとみている。経済活動の自粛やインバウンド減少によるサービス業への悪影響や、政府の経済対策の効果には特に注視する必要があるう。

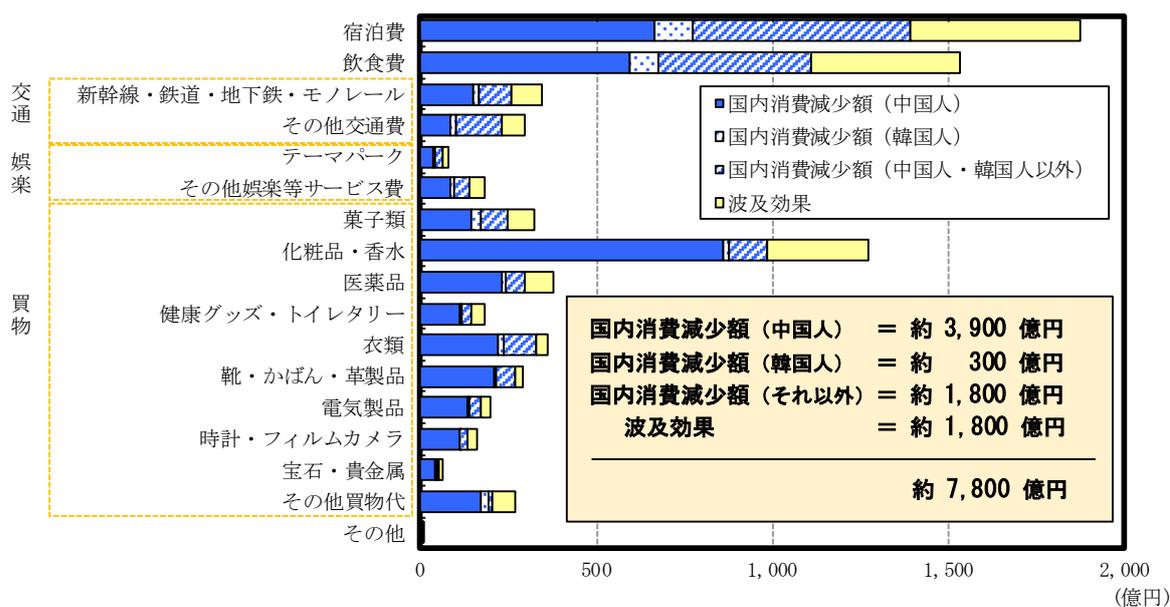
## 補論 インバウンド減少による日本経済への影響

訪日外国人 400 万人の減少は日本の GDP を 7,800 億円程度押し下げ

仮に訪日中国人が 100 万人減少する場合、日本国内の消費減少額は約 2,000 億円と試算される。さらに、国内消費額の減少が他産業の経済活動を縮小させるといった波及効果を含めれば、GDP の押し下げ幅は 2,500 億円程度に拡大する。

本稿のメインシナリオでは、訪日中国人が 200 万人減少し、その他の国・地域からの旅行者も 200 万人（うち訪日韓国人は 50 万人）減少すると想定しているが、日本経済への影響を費目別にまとめたものが**図表 3**である。GDP は波及効果を含めて約 7,800 億円押し下げられ、宿泊費や飲食費のほか、化粧品、交通費、衣類、菓子類、医薬品などの比率が高い。こうした財・サービスを扱っているホテル、旅館、飲食店、百貨店、小売店などの業種ではとりわけ収益が悪化しやすいと考えられる。

図表 3：訪日外国人が 400 万人（うち中国人 200 万人、韓国人 50 万人）減少した場合の影響



(注1) 国内消費減少額は、2018年の費目別購入者単価に購入率を掛け、訪日外国人の減少分を掛け合わせた。

(注2) 波及効果は、2015年の産業連関表（107部門）をもとに輸入内生モデルを用いて推計。国内消費が減少した影響が、自部門及び他部門へ波及して付加価値（GDP）を減少させた効果を表している。

(出所) 観光庁、日本政府観光局（JNTO）、総務省統計より大和総研作成

