

2020年5月13日 全10頁

# 自粛延長で急務の追加経済対策（経済見通しを下方修正）

海外見通しの悪化で20年度の実質GDP成長率は▲5.8%

経済調査部 シニアエコノミスト 神田 慶司  
研究員 山口 茜  
研究員 田村 統久

## [要約]

- 緊急事態宣言下の厳しい自粛が1カ月延びると、個人消費は4.5兆円程度抑制されるとみられる。報道によると、38県で前倒しの宣言解除が検討されているが、そうなれば個人消費の抑制額は3.7兆円程度に縮小する。感染再拡大のリスクは小さくないため、解除後も不要不急の外出自粛などは継続されると考えられる。個人消費は緩やかな回復にとどまり、新型コロナウイルス感染症発生前の消費水準に戻るにはかなりの時間を要するだろう。
- 「総合経済対策」分を除く緊急経済対策の経済効果は、実質GDP換算で0.8%程度と試算される。3.3%程度とする内閣府の試算値よりもかなり小さい。約13兆円の特別定額給付金の消費喚起効果を低く見積もったことや、最終需要の発現が見込みにくい施策を算入していないことなどが主な理由である。
- 自粛の長期化で打撃を受けやすい飲食サービス業などでは特に、企業の固定費の負担軽減が急務である。このうち雇用調整助成金については、生活給としての役割が特に大きい所定内給与並みの収入を保証する観点から、日額上限を現在の約1.5倍にあたる12,000円程度に引き上げることが少なくとも求められる。
- 感染拡大が6月前後に収束に向かうとの前提の下、日本の実質GDP成長率は2020年度で▲5.8%、2021年度で+3.5%の見込みである。米欧中の経済見通しの悪化などにより、4月8日時点の見通しから下方修正した。一方、2021年初に収束に向かうシナリオにおける実質GDPは、厳しい感染拡大防止策の影響もあって「L字」のような推移を見込んでいる。2022年1-3月期においても、実質GDPの水準は消費増税直前の2019年7-9月期を10%ほど下回るとみられる。

## 1. 緊急事態宣言の延長などを踏まえて経済見通しを改訂

2020年4月8日に公表した神田慶司・山口茜「[緊急事態宣言・緊急経済対策後の日本経済見通し](#)」（以下、前回見通し）では、7都府県に対して発出された4月7日の緊急事態宣言や、同日に閣議決定された「新型コロナウイルス感染症緊急経済対策」（以下、緊急経済対策）などを踏まえて日本経済見通しを示した。だがその後も、事態は国内外で急速に変化している。

安倍晋三首相は5月4日の記者会見<sup>1</sup>で、47都道府県への緊急事態宣言を5月末まで延長する考えを示した。14日を目途に専門家がその時点での状況を改めて評価し、「可能であると判断すれば、期間満了を待つことなく、緊急事態を解除する」と表明したが、休業を余儀なくされたり客数が激減したりしている宿泊・飲食業や小売業、レジャー関連業などへの更なる打撃は必至だ。また後述するように、当社の米・欧・中の経済見通しは足元の状況を踏まえて前回見通しから大幅に下方修正された。非製造業だけでなく、外需の影響を受けやすい製造業の業績悪化も強く懸念される。

一方、過去最大規模となった緊急経済対策は、家計への現金給付策を修正して4月20日に再度閣議決定された。当初は生活困窮世帯向けに1世帯当たり30万円給付する予定だったが、全国民に一律10万円が給付されることになり、給付額は約4兆円から約13兆円へ増額された。緊急事態宣言の延長に伴い、追加の経済対策が早急に求められる状況にある。

本稿では、まず緊急事態宣言の延長などによる個人消費への影響や、緊急経済対策の効果や追加の対策について検討した上で、改訂した経済見通しの概要について述べる。

## 2. 自粛延長による個人消費への影響

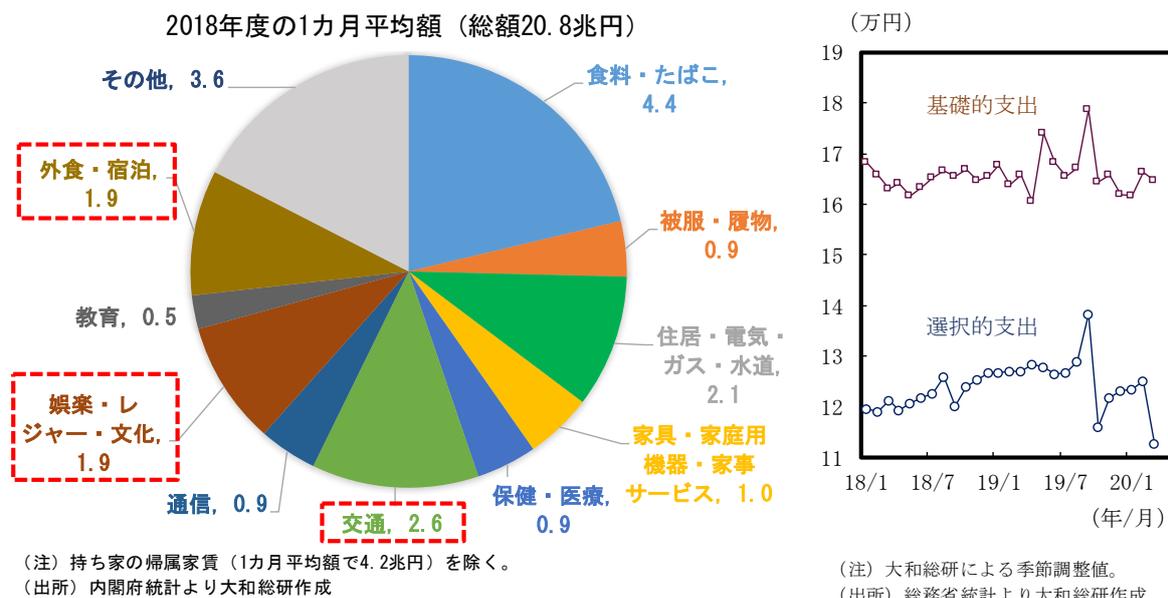
### 消費抑制額は1カ月間で4.5兆円程度

緊急事態宣言が延長され、感染拡大防止のための活動自粛が継続されることで個人消費への悪影響が大きくなっている。厳しい活動自粛が1カ月延びると、個人消費が4.5兆円程度抑制されるとみられる。

これは前回見通しと同様の前提に基づいている。すなわち、内閣府「国民経済計算」では個人消費額が支出の目的別に整理されているが、このうち「交通」と「娯楽・レジャー・文化」への支出は新型コロナウイルス発生前に比べて半減し、「外食・宿泊」への支出は9割減少すると想定した（**図表1左**）。「交通」と「娯楽・レジャー・文化」への支出が「外食・宿泊」よりも緩やかな減少を見込んでいるのは、自転車やテレビ、パソコン、書籍類、玩具・ゲームといった外出自粛の影響を受けにくい品目が含まれるからである。2018年度の個人消費額をもとに試算すると、活動自粛による消費抑制額は1カ月当たり4.0兆円程度とみられる。ただし、衣料品や化粧品などの支出の減少が見られる品目がある一方、自宅で過ごす時間が長くなったことで支出が増えた品目もあるため、これらの消費が差し引きで0.5兆円程度減少するとした。

<sup>1</sup> [https://www.kantei.go.jp/jp/98\\_abe/statement/2020/0504kaiken.html](https://www.kantei.go.jp/jp/98_abe/statement/2020/0504kaiken.html)

図表 1：家計の目的別最終消費支出（兆円、左）と基礎的・選択的支出の推移（右）



個人消費額は、持ち家の帰属家賃<sup>2</sup>を除くと2018年度で1カ月当たり21兆円程度である（**図表1左**）。これが4.5兆円程度減少するとは、家計が消費水準を平均的に2割ほど引き下げることを意味する。総務省「家計調査」によると、二人以上世帯における「基礎的支出<sup>3</sup>」の割合は2019年で57%だった。自宅で過ごす時間が長くなったことで内食・中食費や光熱費などが増加しており、基礎的支出は活動自粛の影響が表れた2020年3月も底堅く推移した（**図表1右**）。「選択的支出」においても、パソコンなどの一部品目では需要増が見られる。こうした中で消費水準を2割ほど引き下げることは、不要不急の消費の大部分が抑制された姿といえる。

「特定警戒都道府県」の対象外の34県と、特定警戒都道府県に含まれる茨城県、岐阜県、愛知県、福岡県では新規感染者数が減少傾向にある。報道によると、政府は14日にこれらの地域の緊急事態宣言を解除する方向で検討している。飲食店や娯楽施設などの営業が再開されれば、消費抑制額は本稿の試算よりも小さくなるだろう。仮に、上記38県において消費の自粛が緩和され、「交通」と「娯楽・レジャー・文化」への支出が新型コロナウイルス感染症発生前に比べて3割減少し、「外食・宿泊」への支出が7割減少すると、個人消費の抑制額は1カ月当たり4.5兆円程度から同3.7兆円程度に縮小する。

感染が再拡大するリスクは小さくないため、緊急事態宣言の解除後も不要不急の外出自粛などは全国規模で継続されると考えるべきだろう。個人消費は緩やかな回復にとどまり、新型コロナウイルス感染症発生前の消費水準に戻るにはかなりの時間を要するとみている。

<sup>2</sup> 国民経済計算では、持ち家比率が異なる諸国間の経済規模の比較を可能とすることなどの理由から、実際は家賃が発生しない自己所有住宅においても、通常の借家などと同じようにサービスを生んでいるとして評価し、帰属計算上の家賃が個人消費額に計上されている。

<sup>3</sup> 支出弾力性（消費支出総額の変化率に対する費目支出の変化率の比）が1.00未満の費目であり、食品、家賃、光熱費、保健医療サービスなどが含まれる。選択的支出は支出総額から基礎的支出を除いたもの。

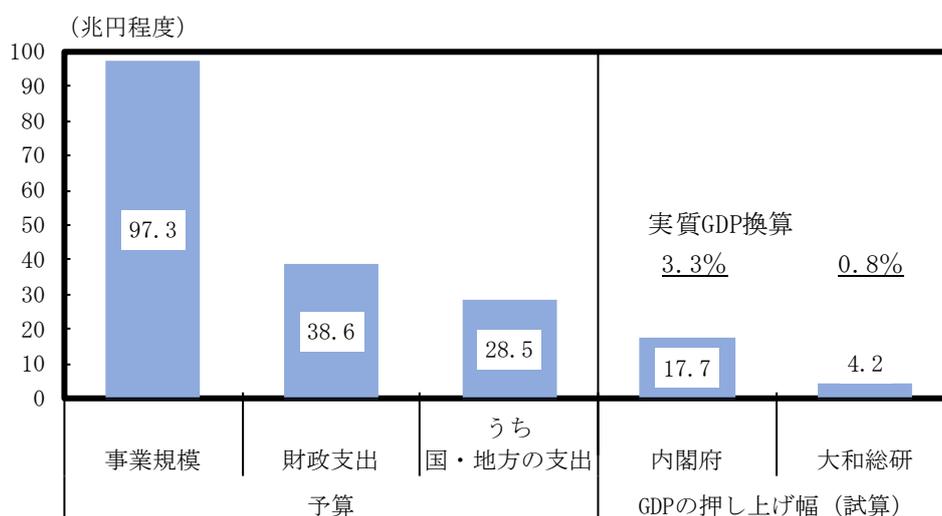
### 3. 緊急経済対策の効果と急務の追加支援策

過去最大規模の経済対策の効果は実質 GDP 換算で 0.8%程度か

4月20日に再度閣議決定された緊急経済対策の事業規模は117.1兆円程度、財政支出は48.4兆円程度である。特別定額給付金（全国民への一律10万円給付）の実施で当初の政府案から9兆円ほど増額された。これまでの過去最大規模だった2009年4月の「経済危機対策」（事業規模56.8兆円程度、財政支出15.4兆円程度）を大きく上回る。

緊急経済対策には、2019年12月に閣議決定された「総合経済対策」のうち今後効果が発現すると見込まれるもの（事業規模19.8兆円程度、財政支出9.8兆円程度）が含まれている。これについては当社の前回見通しやそれ以前の経済見通しに反映されているため、以下では「総合経済対策」分を除いた緊急経済対策に絞って検討する（**図表2**）。

図表2：「総合経済対策」分を除いた緊急経済対策の規模と経済効果



(注) 内閣府の試算の金額は、実質GDP換算の3.3%と2019年の実質GDPから算出した。

(出所) 内閣府、財務省、首相官邸資料等より大和総研作成

内閣府は緊急経済対策の効果を実質 GDP 換算で 3.3%程度と試算しているが、当社は 0.8%程度にとどまるとみている<sup>4</sup>。これは主に、約 13 兆円の特別定額給付金の消費性向と、最終需要の発現が見込みにくい施策において想定が異なるためである。

内閣府資料を見ると、特別定額給付金の消費性向は、「①労働者及び15歳未満の者の分については0.67と想定（通常の収入に基づく平均消費性向と同程度）し、②非労働者の分については0.3と想定（過去の定額給付金による消費喚起効果と同程度）している」と説明されている。一方、当社では消費性向を2009年の定額給付金による消費喚起効果<sup>5</sup>と同じ0.25と想定してい

<sup>4</sup> 内閣府「新型コロナウイルス感染症緊急経済対策の経済効果試算（改定版）」（2020年4月24日）では、今後効果が発現すると見込まれる「総合経済対策」を実質 GDP 換算で 1.1%程度と試算している。

<sup>5</sup> 給付金がない場合と比較して消費額がどれだけ増加するのかを受給額対比で表したもの。

るが、経済効果の大部分は感染収束後に発現するだろう<sup>6</sup>。確かに、新型コロナウイルスの影響で生活が苦しくなった人（世帯）であれば給付金の多くを生活費に充てる（消費性向は 1 に近い）と考えられるが、そうでない人は 3 月以降の消費自粛で貯蓄が増加している。感染収束の目途が立たない中、景気の急速な悪化で職を失ったり、ボーナスなどの給与が減少したりする可能性が高まっており、将来の生活の不安は増している。こうした中で給付金を受け取っても、「通常の収入に基づく平均消費性向と同程度」に消費を増やそうとする人や世帯はかなり少ないのではないかと。

もう一つの試算方法の違いについて当社では、予算項目を可能な限り細分化した上で、公共事業や生産・開発支援など GDP を直接押し上げる見込みの高い施策のみを集計している<sup>7</sup>。例えば、内閣府の試算では 2.3 兆円程度の持続化給付金（中小・小規模事業者等向け給付金）の全額が GDP を押し上げると想定されている。しかしながら、こうした給付金が設備投資などの最終需要を誘発するのではなく、中間消費（企業が付加価値を生み出す過程で費消する財やサービス）に充てられれば、GDP の直接的な押し上げには寄与しない。当社では、企業が追加的な設備投資に給付金を充てる可能性は低く、主に事業活動の維持に充てられるとの見方から経済効果に算入しなかった。

### 自粛延長で家賃補助や雇調金の日額上限額引き上げなどが急務

緊急事態宣言の延長に伴い、政府は追加の経済対策を実施する方針である。安倍首相は 5 月 4 日の会見で、「飲食店などの皆さんの家賃負担の軽減、雇用調整助成金の更なる拡充、厳しい状況にあるアルバイト学生への支援についても、与党における検討を踏まえ、速やかに追加的な対策を講じていきます」と述べた。

先述したように、厳しい活動自粛が 1 カ月延びることで個人消費は 4.5 兆円程度抑制されるとみられる。これは GDP を 3.2 兆円程度減少させ、失業率を 1.2%ポイント程度押し上げる（失業者数を 82 万人程度増加させる）ほどのインパクトをもたらす<sup>8</sup>。さらに雇用環境の悪化は、生活が立ち行かなくなり、自殺を選択する人を増加させる。失業率と「経済・生活問題」を原因とした自殺者数には強い相関関係が長期的に見られ、当社の試算では、失業率が 1%ポイント上昇すると自殺者数は 1,800 人ほど増加する傾向がある。すなわち、厳しい活動自粛が 1 カ月延びることで自殺者数が 2,000 人超増加する恐れがある。新型コロナウイルスから国民の命を守ることは喫緊の課題だが、同時に国民生活を維持させなければ、経済問題によって多くの犠牲を払うことになりかねない。飲食サービス業や宿泊業、小売業、娯楽業など、感染拡大防止策の影響を受けやすい業種ではとりわけ追加の経済支援が急務だ。

<sup>6</sup> 内閣府政策統括官（経済財政分析担当）「[政策課題分析シリーズ 8 定額給付金は家計消費にどのような影響を及ぼしたか](#)」（2012 年 4 月）

<sup>7</sup> 内閣府が全額を経済効果に算入した 1.5 兆円程度の予備費は、追加の経済対策の財源に充てられると考えられる。だが本稿執筆時点ではその具体的な使途が未定であることから、当社の試算では算入していない。

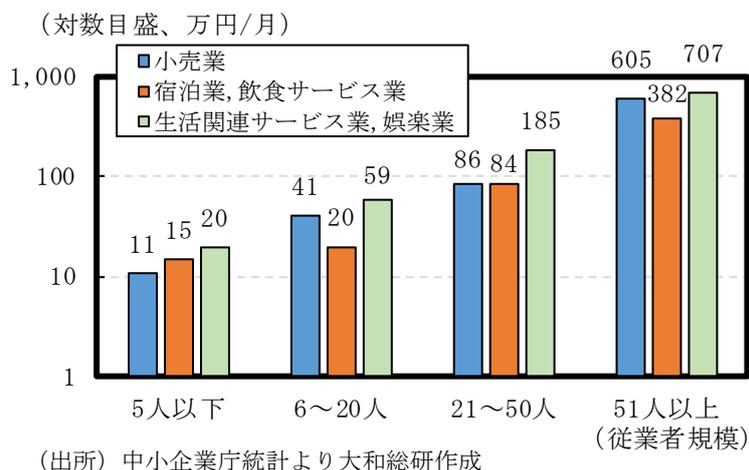
<sup>8</sup> GDP が個人消費ほど減少しないのは、GDP の控除項目である輸入の減少が誘発されるためである。

事業の継続や雇用の維持を一層支援するためにも、企業の固定費の大部分を占める人件費への更なる助成や、家賃の負担軽減などが必要である。図表 3 は感染拡大防止策の影響を受けやすい「小売業」「宿泊業, 飲食サービス業」「生活関連サービス業, 娯楽業」の中小企業について、1社当たりの平均家賃を従業員規模別に示したものである。中小企業庁「令和元年中小企業実態基本調査速報（平成 30 年度決算実績）」によると、上記 3 業種における従業員 5 人以下の企業の家賃は 1社当たり 11 万円～20 万円/月である一方、従業員 51 人以上の企業では同 382 万円～707 万円/月であり、中小企業でも企業規模によって家賃水準に相当な開きがある。

5 月 8 日に与党が安倍首相に提言した家賃支援策は、中堅・中小企業で 50 万円/月、個人事業主で 25 万円/月を上限とし、年内の半年分の家賃の 3 分の 2 を「特別家賃支援給付金」として支給するというものである。業種に制限はなく、1 カ月の売上が前年同期比で 50%以上、または 3 カ月で 30%以上減った事業者を給付対象とするという。

与党の家賃支援策を図表 3 で示した産業に当てはめると、3 分の 2 が軽減される家賃の上限は 75 万円/月（=50 万円÷2/3）であるから、従業員 20 人以下の企業では大多数が 3 分の 2 の家賃補助を受けられ、従業員 21～50 人の企業においても一部が対象となるとみられる。これらの企業数は各産業において中小企業全体の 8～9 割ほどを占める。相当数の中小企業の事業活動が容易になるという点で十分な給付水準といえる。支援策では「年内の半年分」と期間が明示されているが、消費の自粛がいつまで続くのか、どの程度の自粛が必要なのかは感染拡大の度合いなどに大きく左右されるため、状況に応じて支援期間を柔軟に調整する必要がある。

図表 3：産業別に見た中小企業 1 社当たりの家賃 (2018 年度)



### 雇調金の日額上限が 15,000 円程度に引き上げられる方向で検討

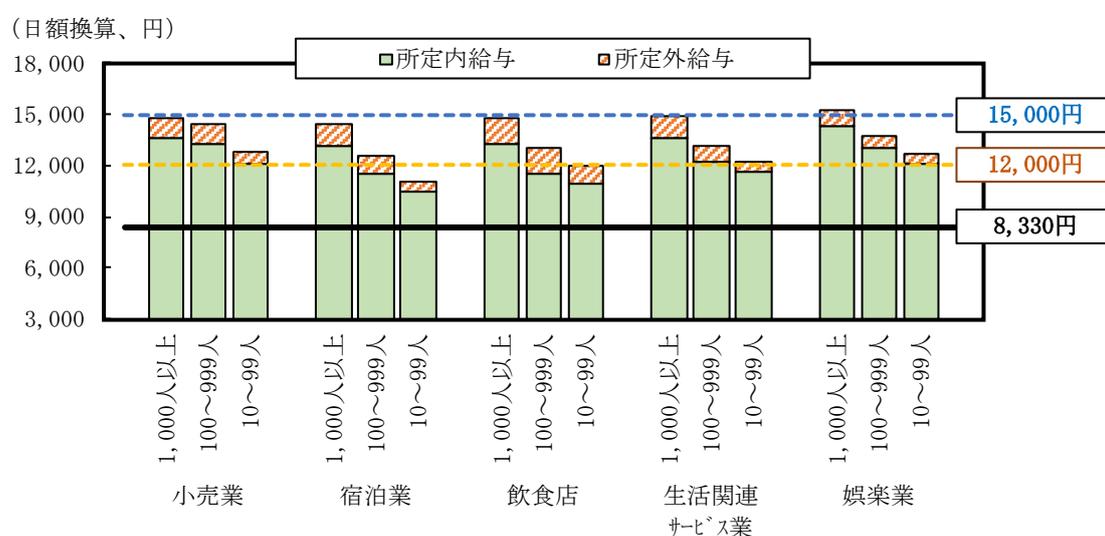
政府はこれまで、企業が従業員に支払う休業手当を支援する雇用調整助成金（以下、雇調金）の特例措置を数次にわたり拡充してきた。その内容は適用条件の緩和や助成率の引き上げなど多岐にわたる。今回、更なる拡充策として政府が検討しているのが雇調金の日額上限の引き上げだ。5 月 1 日以降、都道府県による休業要請に応じ、賃金と同額の休業手当を労働者に支払っ

た企業に対しては助成率が100%に引き上げられたものの、雇調金の日額上限を超えた分の休業手当は企業負担となっている。安倍首相は11日の国会答弁で、現在の1日1人当たり8,330円である日額上限を15,000円程度に引き上げる方向で検討していることを明らかにした。実現すれば、月2,500ポンド（日本円で33万円程度）を上限に、休業中の従業員給与の8割を補填する英国に匹敵する世界最高水準になるという。

仮に雇調金の日額上限が15,000円程度に引き上げられれば、企業規模にかかわらず多くの正社員の賃金が休業中も保障されることになる。図表4は厚生労働省「賃金構造基本統計調査」をもとに、感染拡大防止策の影響を受けやすい業種における一般労働者（≒正社員）の平均給与を日額換算で示したものである。雇調金の日額上限が12,000円の場合、従業員1,000人未満の企業における従業員の平均的な所定内給与がおおむねカバーされる。さらに日額上限が15,000円に引き上げられると、大企業の従業員でも残業代を含む平均給与がカバーされる。

今回の雇調金の更なる拡充は、企業の人件費の負担軽減に加えて、雇用者の生活の安定が目的である。生活給としての役割が特に大きい所定内給与並みの収入が保障されることが望ましい。その意味で雇調金の日額上限は現在の約1.5倍にあたる12,000円程度への引き上げが少なくとも求められる。

図表4：産業別・従業員規模別に見た一般労働者の平均給与（2019年）



(注) 所定内労働時間を1日8時間と仮定して集計。

(出所) 厚生労働省統計より大和総研作成

他方、このところ検討が進められているのが「みなし失業」の導入だ。みなし失業とは、休業中の労働者を「失業者」とみなして失業手当を給付する仕組みである。資金繰りが極度に悪化し、休業手当を支払うことが難しくなった企業に勤める人々の雇用や生活安定に資する措置であり、東日本大震災などの災害時に効果を発揮した。

雇調金は企業が従業員に休業手当を支給した後に支払われるため、雇調金を原資に休業手当を支給することはできない。手元資金が少ない企業は雇調金の利用がそもそも難しく、こうした企業に勤める従業員は雇調金の拡充の恩恵を受けにくい。そこでみなし失業を利用すれば、従業員は実質的な休業手当として失業手当を受給することができる<sup>9</sup>。企業にとっても費用負担なしに雇用を維持できるという利点がある。

過去にみなし失業が適用された際は自然災害が理由であり、今回とは異なる。だが、企業が休業を余儀なくされたり、企業努力とは無関係に集客できなかつたりするという点では共通している。現在は資金繰り支援策として持続化給付金や実質無利子・無担保融資、都道府県による休業協力金などが実施されているが、更なるセーフティネットを構築する観点からみなし失業の導入に向けた議論を進めるとともに、雇調金の日額上限の引き上げにあわせて失業手当の引き上げも検討する必要がある。

## 4. 改訂後の日本経済見通し

### 米欧中の経済見通しが前回から大幅に悪化

前章までの試算結果を前提に置きつつ、足元の経済状況を踏まえて新型コロナウイルスによる日本経済への影響度を改訂した結果が**図表 5**である。実質 GDP は、この問題が起きなかった時と比べて、米欧で感染が6月前後に収束に向かう「短期収束シナリオ」では33.2兆円程度（前回見通しでは24.4兆円程度）、年内は収束しない「長期化シナリオ」では49.5兆円程度（同41.1兆円程度）減少する。

なお、新型コロナウイルスの流行に関する短期収束シナリオの前提は、2020年4月に公表されたIMFの世界経済見通し（標準シナリオ）や日本銀行の展望レポートのそれに近い内容である。感染が収束しても、治療薬やワクチンが世界的に普及するまでは再拡大のリスクが常にあるため、一定の感染拡大防止策が継続的に実施されると見込んでいる。

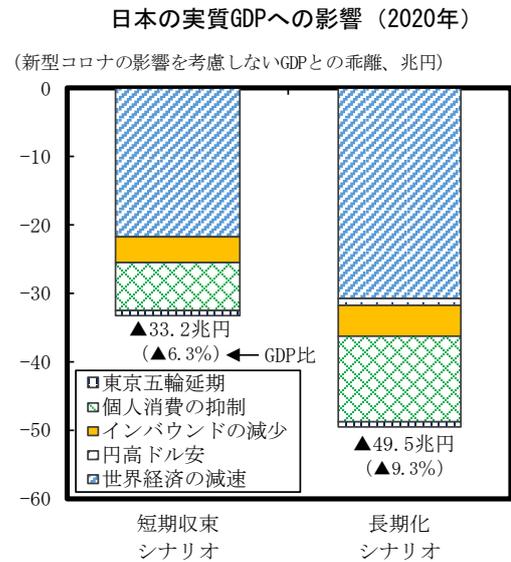
前回見通しから実質 GDP の減少額が拡大した主な要因は海外経済見通しの悪化である。当社の各国担当者的見通しによると、短期収束シナリオにおける2020年の実質 GDP 成長率は米国で▲4.2%（前回見通しでは▲3.0%）、ユーロ圏で▲8.0%（同▲4.6%）、中国で+0.1%（同+1.5%）の見込みだ（**図表 5 左、図表 6 上段**）<sup>10</sup>。いずれの国・地域も大幅に下方修正されたが、都市封鎖（ロックダウン）による悪影響が予想以上に大きかったユーロ圏の落ち込みが特に大きい。中国では感染症の再流行は想定されていないものの、感染拡大防止策の影響や外需の悪化などを受けてほぼゼロ成長にとどまる。一方、長期化シナリオにおける2020年の実質 GDP 成長率は米国で▲8.4%（同▲6.1%）、ユーロ圏で▲12.5%（同▲7.3%）、中国で▲2.0%（同▲1.2%）の見込みである。

<sup>9</sup> みなし失業により失業手当を受給した場合、受給する前までの雇用保険の被保険者期間が無効になる点には留意が必要である。

<sup>10</sup> 短期収束シナリオにおける中国の経済見通しは齋藤尚登「[中国:もたつく景気回復、20年はゼロ近傍に](#)」（大和総研レポート、2020年4月21日）に基づく。米欧の経済見通しの詳細については近日公表される予定。

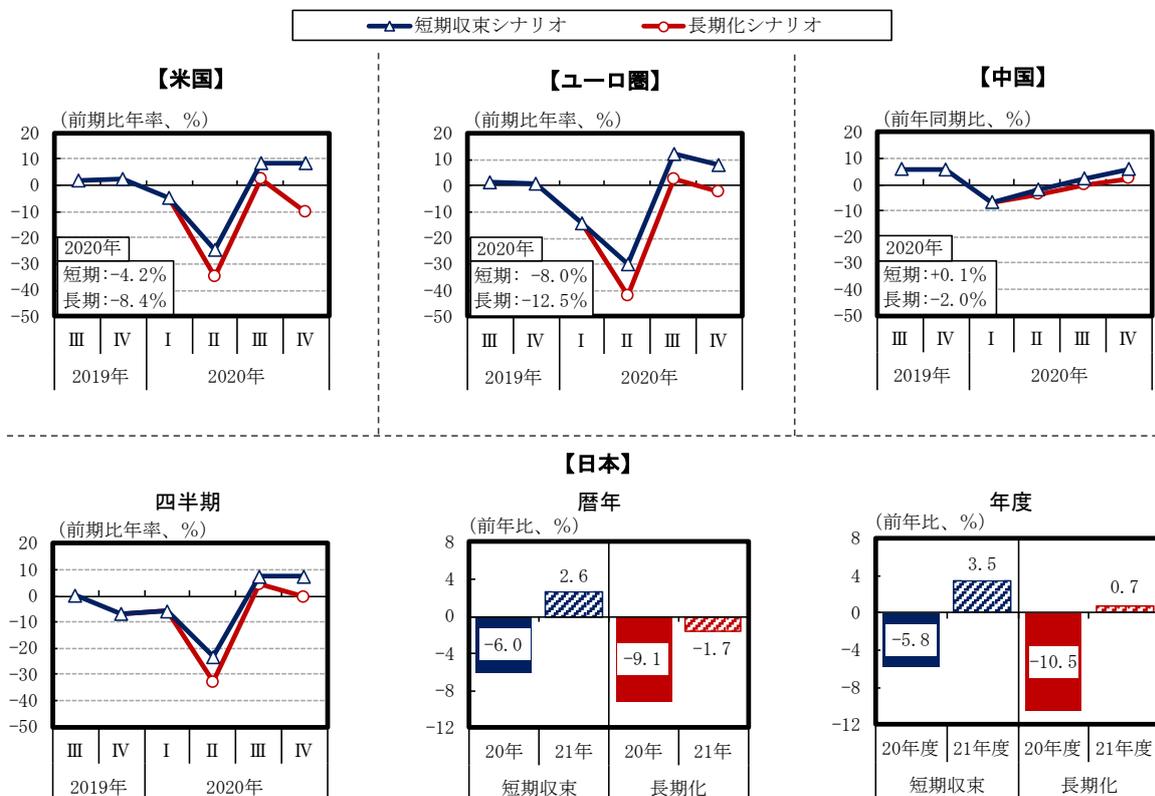
図表 5 : 新型コロナの影響に関する前提と日本の実質 GDP への影響度

	短期収束シナリオ	長期化シナリオ
<b>感染拡大が収束に向かう時期</b>	日米欧：6月前後	年内は収束せず (2021年初)
<b>2020年における米欧中の実質GDP成長率 (新型コロナの影響を考慮しない成長率からの乖離幅)</b>		
<b>米国</b>	▲4.2% (▲6.2%pt)	▲8.4% (▲10.4%pt)
<b>ユーロ圏</b>	▲8.0% (▲9.0%pt)	▲12.5% (▲13.5%pt)
<b>中国</b>	+0.1% (▲5.9%pt)	▲2.0% (▲8.0%pt)
<b>訪日外国人人数 (2019年比)</b>	▲2,400万人 (約▲75%)	▲2,700万人 (約▲85%)
<b>為替レート</b>	変化なし	5円の円高ドル安



(注1) 中国は4月頃に収束し、その後は一定の感染拡大防止策が実施されると想定。  
 (注2) 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。  
 (注3) 米欧の景気減速、円高ドル安、個人消費の抑制による影響は大和総研のマクロモデルに基づく。  
 (注4) 東京オリンピック・パラリンピック(東京五輪)延期の影響は、東京2020組織委員会の組織委員会予算V4と東京都の試算を基に0.8兆円程度と想定。このうち大会関係費が0.3兆円程度、大会参加者・観戦者の消費支出が0.2兆円程度、大会に関連した家計消費支出の増加分が0.3兆円程度としている。  
 (出所) 各種統計、Bing et al. (2019)、東京2020組織委員会、東京都資料より大和総研作成

図表 6 : 日米欧中の実質 GDP 成長率見通し



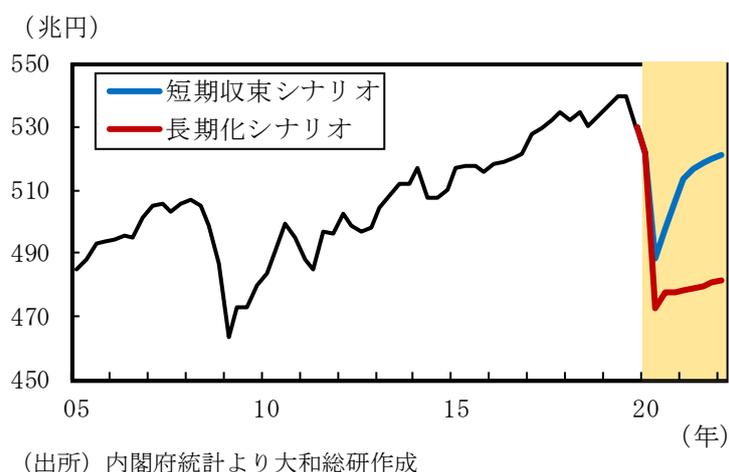
(注1) 米欧中の見通しは大和総研の各国担当者の予想に基づく。  
 (注2) 日米欧における新型コロナの収束時期は短期収束シナリオで6月前後、長期化シナリオでは2020年中の流行を想定。  
 (出所) 各国統計より大和総研作成

## 日本の実質 GDP が新型コロナ前の水準まで回復するのはかなり先か

日本の実質 GDP 成長率見通しは**図表 6 下段**の通りである。欧米と同様、2020 年 4-6 月期に大幅に減少し、前期比年率で▲33%～▲23%程度の見通しである。同年 7-9 月期にプラス成長に転換するものの、短期収束シナリオにおいて 2020 年度で▲5.8%と見込まれる（図表 6 右下）。2021 年度は+3.5%の見通しだが、前年度の落ち込みからの回復の足取りは鈍い。感染再拡大のリスクが払拭されず、企業の積極的な事業展開や個人消費の本格回復を見込みにくいためである。

**図表 7** は実質 GDP を「伸び率」ではなく「水準」で示している。短期収束シナリオにおける 2022 年 1-3 月期の実質 GDP の水準は消費増税直前の 2019 年 7-9 月期を 3%ほど下回る。2021 年初に感染が収束に向かうことを想定した**長期化シナリオ**では 10%ほど下回り、厳しい感染拡大防止策の影響もあって「L 字」のような推移を見込んでいる。

**図表 7：シナリオ別に見た日本の実質 GDP 見通し（季調値）**



当社では短期収束シナリオの経済見通しをメインシナリオに据えているが、長期化シナリオの蓋然性が低いわけではない。ロックダウンが段階的に解除・緩和されると見込まれる欧米で感染が再拡大する可能性は否定できず、緊急事態宣言が一部地域で解除される日本も例外ではない。ロシアやブラジルなどの新興国では感染拡大が深刻化しており、資本流出の加速や債務リスクの顕在化が懸念される。こうした中で金融・財政政策の重要性は一層高まっており、刻々と変わる経済情勢に応じて更なる経済支援を行うなど柔軟な政策運営が引き続き求められる。