

2020年7月21日 全11頁

# 日本経済見通し：2020年7月

## 迷走する需要喚起策 ―ウイズコロナ下の経済運営は「急がば回れ」

経済調査部 シニアエコノミスト 神田 慶司  
エコノミスト 山口 茜

### [要約]

- 経済活動の段階的な再開により、日本経済は「戦後最悪」ともいわれる厳しい経済危機から脱しつつある。6月の貿易統計では、輸出数量指数が4カ月ぶりに前月比で増加した。個人消費は緊急事態宣言の全面解除や政策効果もあって5月に持ち直し、6月は回復基調が強まった。ただし4-6月期の実質GDP成長率は年率換算▲20%台後半と、過去最大の減少率が見込まれる。
- 家計所得の大幅減や連鎖倒産が回避されたことも個人消費の回復に寄与した。各種給付金などにより、家計の可処分所得は4-6月期に減少したどころか急増した。また同四半期の倒産件数は約30年ぶりの低水準だった。売上高に比した手元資金は特に中小企業で厚かったことに加え、政府・日銀による大規模な資金繰り支援策が下支えした。
- 感染収束に目途がつかない中、需要喚起策には感染拡大リスクが常に伴う。「Go To キャンペーン」の混乱で浮き彫りになったように、政府の需要喚起策は感染拡大防止と両立させるという視点が不十分だ。1カ月間で3.9兆円程度の消費減少が見込まれる緊急事態宣言の再発出の回避を最優先し、経済活動の正常化を着実に進める必要がある。そのためにも、経済活動を漸進的に再開させ、小規模で感染拡大リスクに十分に配慮した需要喚起策を実施するという「急がば回れ」の経済運営が求められる。

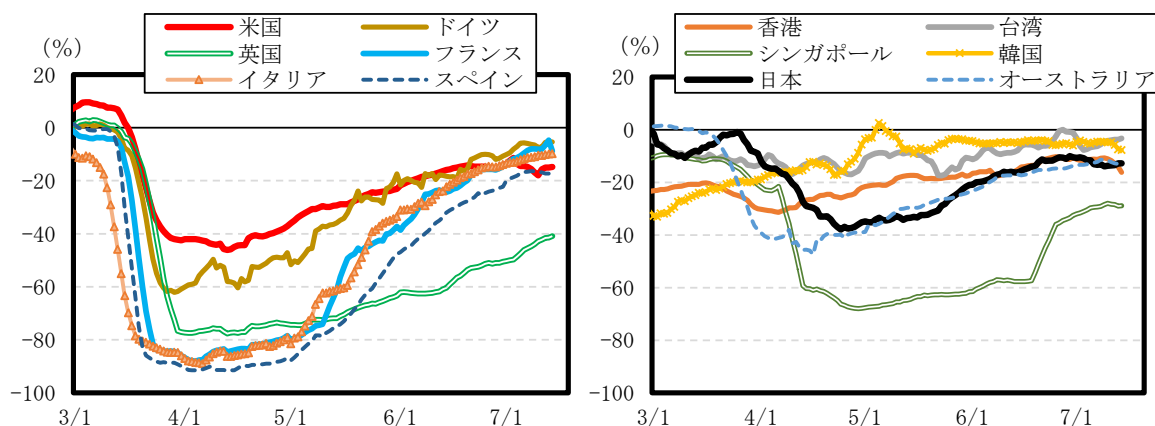
## 1. 経済再開と政策効果で最悪期を脱した日本経済

### 多くの国で人の動きが活発化

新型コロナウイルス感染症を抑えるための経済活動の制限・自粛要請が各国で緩和されている。打撃が特に大きかった小売店や飲食店、娯楽施設などの人出は増加傾向にあり、日本など多くの国では「戦後最悪」ともいわれる厳しい経済危機から脱しつつある。

**図表 1** では Google 社が地図アプリの位置情報を集計した日次データを国・地域別に示している<sup>1</sup>。経済活動の制限・自粛要請の影響を強く受けた小売店・娯楽施設<sup>2</sup>の人出は2020年3月から4月にかけて大幅に落ち込んだ。当時、感染拡大が深刻だったイタリアやスペインの人出はコロナ前の水準（1月3日～2月6日の中央値）を一時90%ほど下回った。しかしその後は回復傾向が続いており、英国やシンガポールなど回復が鈍い国はあるものの、**図表 1** に示した国の多くは7月14日時点でコロナ前の水準の▲20～▲5%程度まで戻っている。もっとも、日本や米国などでは一部地域で感染が再拡大しており、人出の回復は頭打ちとなっている。

**図表 1：位置情報データによる「小売店・娯楽施設」の人出の増減率（1月3日～2月6日対比）**



(注) 7日移動平均で直近値は7月14日。基準となる1月3日～2月6日の中央値は曜日ごとに算出されている。

(出所) Googleより大和総研作成

日本の輸出製品の主な最終需要地である米欧で経済活動が段階的に再開されたことで、6月の貿易統計では輸出に底入れの兆しが見られた。アジア向けやEU向けに弱さが残るものの、輸出数量指数は4カ月ぶりに前月比でプラスとなった（**図表 2**）。ただし輸出数量の水準はかなり低く、感染拡大の影響が表れる前の2月対比で25%ほど下回る。

一般機械など幅広い品目が減少する中、とりわけコロナショックの影響を受けたのが自動車などの輸送用機器だ。6月の自動車輸出台数は前月から60%超増加したが、それでも2月と比べて5割ほど低い水準にある（大和総研による季節調整値）。主要輸出先である米国向けが大幅

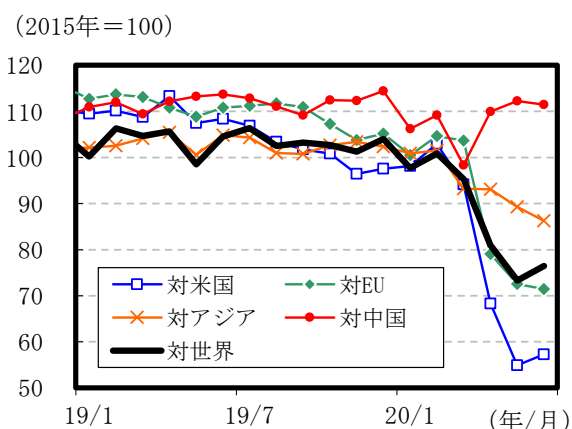
<sup>1</sup> Google 社の位置情報データの詳細や都道府県別の動向については、岸川和馬・神田慶司「[新型コロナウイルスに伴う外出自粛が地域経済に与えたインパクト](#)」（大和総研レポート、2020年6月24日）を参照。

<sup>2</sup> ショッピングセンター、飲食店、遊園地、映画館などが含まれる一方、スーパーマーケットや青果市場、ドラッグストアといった必需的な品目を多く取り扱う店は含まれない。

に落ち込み、6月は増加に転じたものの回復は鈍い（**図表3**）。雇用情勢が急速に悪化し、先行き不透明感が強い中、米国の消費者は高額品の代表格である乗用車の購入に慎重なようだ。

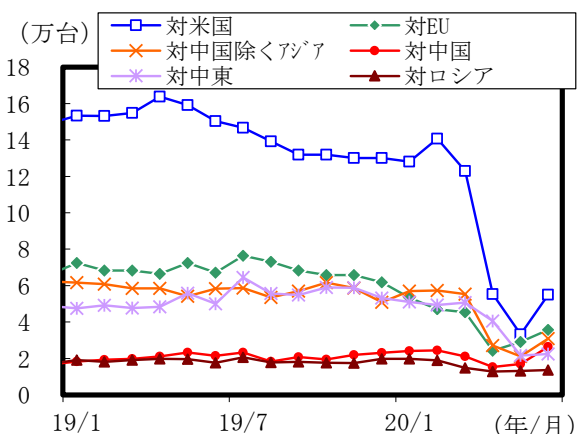
一方、日米欧に先駆けて感染が収束した中国では、4-6月期の実質GDP成長率が前年比+3.2%（前期比+11.5%）と、前期の同▲6.8%（同▲10.0%）から大幅に回復した。生産や投資を中心に経済活動が正常化に向かっており、中国向けの輸出数量指数はコロナ前の水準で推移している（**図表2**）。欧米向け輸出は本格回復にかなりの時間を要すると見込まれる一方、当面は中国向けが輸出全体を下支えする構図が続くだろう。

図表2：国・地域別に見た輸出数量指数



(注) 季節調整は内閣府（対中国は大和総研）による。  
(出所) 内閣府、財務省統計より大和総研作成

図表3：国・地域別に見た自動車輸出台数



(注) 季節調整は大和総研による。  
(出所) 財務省統計より大和総研作成

## 個人消費はモノを中心に持ち直し

個人消費は緊急事態宣言の段階的な解除を受け、輸出よりも早い5月に持ち直した。個社データやPOSデータで消費動向を確認すると（**図表4**）、財の消費はコロナショック前の水準に戻りつつある。スーパーなど巣ごもり消費が追い風となった業種では売上の増加が一服した半面、売上が大幅に落ち込んでいた百貨店やアパレルなどの業種は回復している。足元では家電の売上も大きく増加している。他方、人の移動にかかわるサービスの回復は鈍い。6月19日には都道府県をまたぐ移動の自粛要請が全面解除されたが、感染再拡大への懸念から本格的な回復には至っていない。

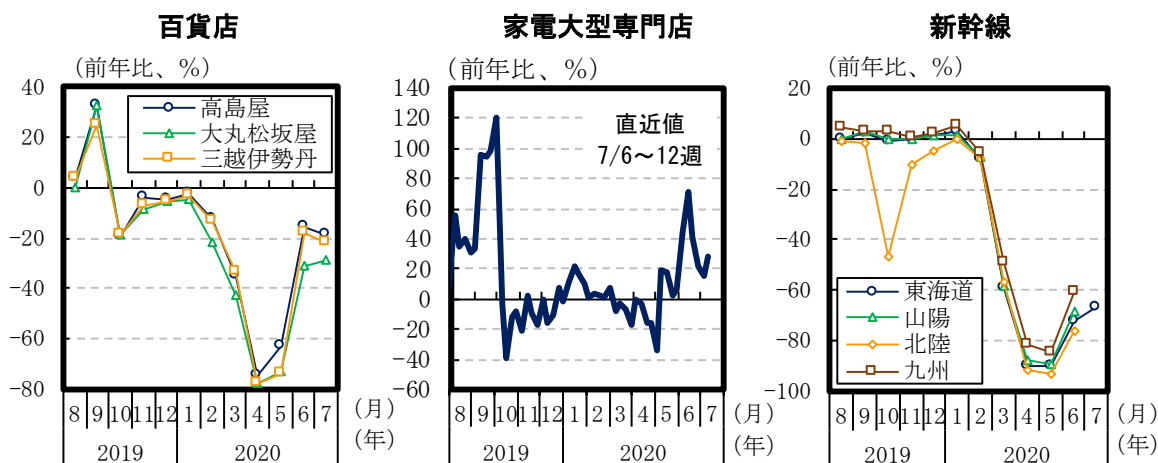
このように、個人消費は財の消費が牽引する形で急速に回復しているが、これは外出自粛の緩和に加え、「特別定額給付金」（1人10万円の一律給付）が追い風になったと考えられる。また6月に関しては、キャッシュレス・ポイント還元事業終了前の駆け込み需要も押し上げ要因となったとみられる。2019年10月1日から4月13日までの期間で、事業の対象店舗では約8.5兆円の決済が行われ、約3,530億円が消費者に還元された。

一般社団法人キャッシュレス推進協議会が6月に公表したアンケート調査<sup>3</sup>によると、消費者

<sup>3</sup> [https://cashless.go.jp/assets/doc/200630\\_questionnaire\\_report.pdf](https://cashless.go.jp/assets/doc/200630_questionnaire_report.pdf)（消費者向けの調査時期は2020年5月19日～6月8日で、2万7千人超が回答）

の約3割は「できるだけ、ポイントが還元される店舗で購入している」と回答した。「どちらか」というと、ポイントが還元される店舗で購入している」との回答を含めると、消費者のおよそ2人に1人はポイント還元を受けられる店舗を意識的に選択していたということになる。このことから、キャッシュレス・ポイント還元事業が消費者の購買行動に与えた影響は大きく、事業が終了する6月末にかけて駆け込み需要が一定程度発生したとみられる。

図表4：百貨店・家電大型専門店売上・新幹線利用



(注1) 百貨店：既存店ベース。7月分は14日までの数値。

(注2) 家電大型専門店：METI POS小売販売額指標の週次データ。消費税を除くベース。

(注3) 新幹線：東海道の7月分は14日までの数値、他は未公表。

(出所) 経済産業省、各社資料より大和総研作成

### 「需要減 → 家計所得の大幅減・連鎖倒産 → 需要減」を回避

個人消費が回復した背景には、緊急事態宣言の全面解除に加え、コロナショックで景気が急速に悪化する中でも家計所得の大幅減や連鎖倒産が回避されたことがある。4月から2回にわたって策定された事業規模 234 兆円程度の経済対策や日本銀行による大規模な資金繰り支援策は、企業の事業活動や雇用の維持、国民生活の安定に寄与したと考えられる。

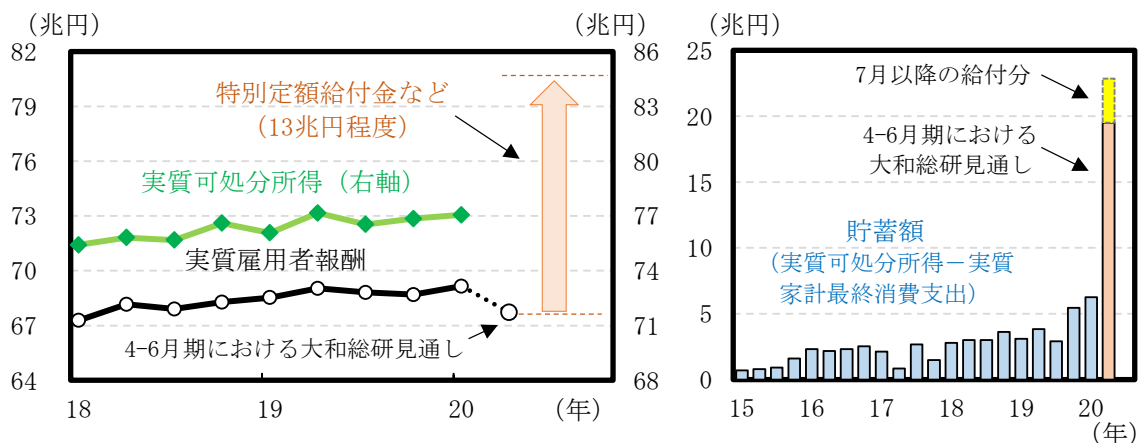
実際にマクロで見た家計所得の状況を確認すると、実質雇用者報酬(全雇用者が受け取る給与等)は2020年1-3月期まで緩やかな増加基調にあった。直近の賃金・雇用統計などの結果を踏まえると、4-6月期は前期から大幅に減少した可能性が高い(図表5左)。ただし5月には予算額12.73兆円の特別定額給付金の給付が始まったほか<sup>4</sup>、「子育て世帯への臨時特別給付金」(対象児童1人当たり1万円の一時金、予算額1,500億円程度)が給付された。さらに第2次補正予算では、「ひとり親世帯臨時特別給付金」(同1,200億円程度)や「学生支援緊急給付金」(同530億円程度)が盛り込まれた<sup>5</sup>。

<sup>4</sup> 総務省によると、7月1日時点で9.73兆円(予算額12.73兆円に対する割合は76.4%)、7月15日時点で11.58兆円(同90.9%)が給付された。

<sup>5</sup> ひとり親世帯臨時特別給付金は2020年6月分の児童扶養手当の支給を受けている世帯を対象とし、1世帯5

これらの給付金（総額 13 兆円程度）だけでも、4-6 月期の実質雇用者報酬の減少額（1.5 兆円程度の見込み）を圧倒的に上回る規模である（**図表 5 左**）。すなわち、家計の購買力ともいえる可処分所得は 4-6 月期にコロナショックで減少したところか、各種給付金などによって急増したとみてよいだろう。

**図表 5：家計所得（左）と貯蓄額（右）の推移**



(注1) 左図の「13兆円程度」には「子育て世帯への臨時特別給付金」、「ひとり親世帯臨時特別給付金」、「学生支援緊急給付金」の給付額（予算ベース）が含まれる。

(注2) 右図の4-6月期の貯蓄額見通しは、前期の実績値に消費減少額見込みと特別給付金（9.7兆円）を加え、雇用者報酬の減少額見込みを差し引いたもの。

(出所) 内閣府統計、政府予算資料より大和総研作成

家計は購買力が高まる中で不要不急の消費を自粛したことで、結果的に貯蓄額が大幅に増加している（**図表 5 右**）。貯蓄は将来の消費の原資であるため、その大幅増は将来の個人消費の安定化に寄与することを意味する。

このところ雇用情勢は厳しさを増しており、休業者や就業を諦めた人（非労働力人口）の急増や、有期契約雇用者の雇止めの増加などが強く懸念される<sup>6</sup>。景気回復の足取りが重ければ、可処分所得は雇用・所得環境の悪化により減少基調に転じることも考えられよう。ただ、こうした状況に陥ったとしても、家計は貯蓄を取り崩して消費水準を保つ（消費を平準化する）のが以前よりも容易になった。そのため所得減が個人消費を減らし、それが更なる所得減につながるといった悪循環は短期的には発生しにくい。

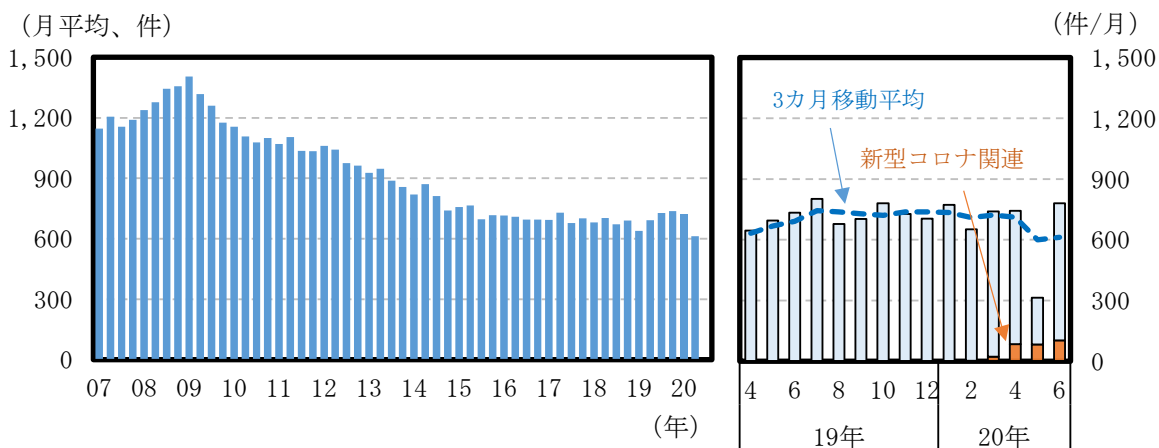
他方、新型コロナウイルス感染拡大による倒産、いわゆる「新型コロナ関連倒産」は3月の22件から増加し、6月には103件に達した（東京商工リサーチ調べ、**図表 6 右**）。だが倒産全体で見れば月700件前後で推移しており、月1,200~1,400件程度だったリーマン・ショック時（2008~09年）に比べるとかなり低い水準にある（**図表 6 左**）。コロナショックの影響が色濃く表れた2020年4-6月期の倒産件数はおよそ30年ぶりの低水準だ。

万円、第2子以降1人につき3万円が給付される。学生支援緊急給付金は新型コロナウイルス感染拡大の影響で経済的に修学の継続が困難な学生を対象に、1人当たり10万円（住民税非課税世帯の学生は20万円）が給付される。

<sup>6</sup> 足元の雇用情勢については、田村統久「[コロナ・ショックで急変する雇用・所得環境](#)」（大和総研レポート、2020年7月16日）を参照。



図表 6 : 倒産件数（負債額 1,000 万円以上）の推移

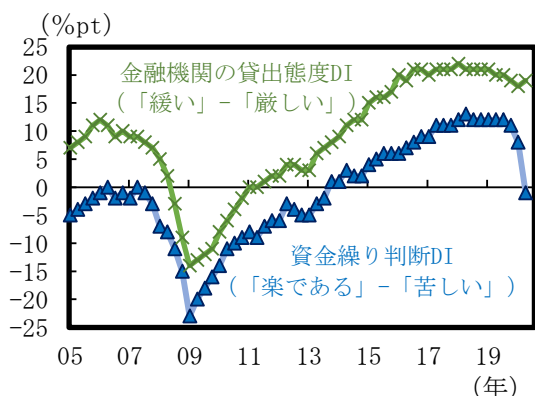


(出所) 東京商工リサーチ「倒産月報」より大和総研作成

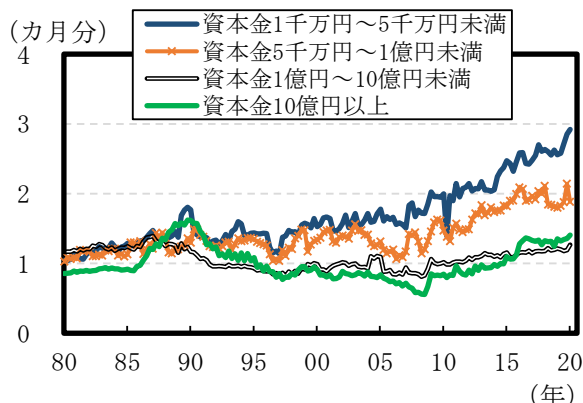
背景には、コロナショック下においても資金繰りに窮する企業が多くなかったことがある。日銀短観を見ると、大企業に比べて信用力で劣る中小企業の資金繰りは3月から急速に厳しくなったものの、資金繰り判断DI（「楽である」－「苦しい」）は6月で▲1%ptにとどまった。リーマン・ショック後の2009年3月の▲23%ptを大幅に上回る（図表7）。企業から見た金融機関の貸出態度は3月以降も厳しくなっておらず、関連するDI（「緩い」－「厳しい」）は+19%ptと高水準で安定している。金融機関のバランスシートはリーマン・ショック時に比べて健全であり、政府と日本銀行による異例の規模の資金繰り支援策が一定の効果を発揮したと考えられる。

加えて、企業の手元流動性が厚いことも大きいだろう。図表8では資本金別に見た企業の現預金・売上高比率（現預金を1カ月当たり売上高で除したもの）を示したが、中小企業を中心に売上高に比した手元資金は以前よりも増加している。例えば、資本金1千万円以上5千万円未満の企業は2020年1-3月期で売上高の約3カ月分に相当する現預金を保有しており、この20年で2倍近くに高まった。コロナショックが発生する前、多くの企業が手元資金を投資に回すことに消極的であるという、いわゆる「内部留保問題」が指摘されていた。だが図らずも、厚くなった手元流動性は今回の危機時に事業活動を維持する上で重要な役割を果たしたといえる。

図表 7 : 日銀短観 DI に見る中小企業の資金繰り 図表 8 : 資本金別に見た現預金・売上高比率



(出所) 日本銀行統計より大和総研作成



(出所) 財務省統計より大和総研作成

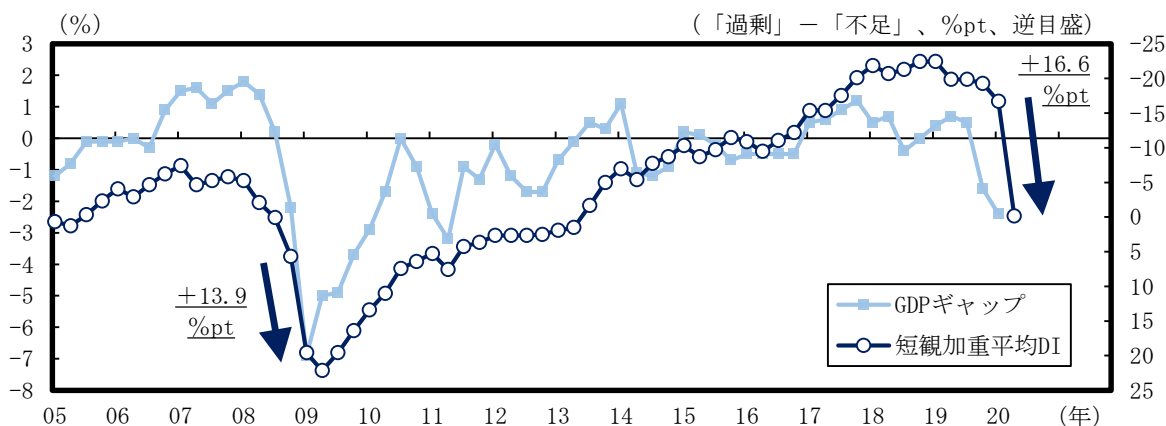
## 2. 4-6 月期の実質 GDP 成長率は前期比年率▲20%台後半か

### 6 月の短観加重平均 DI はリーマン・ショック後を上回る悪化幅

8 月 17 日に公表予定の 4-6 月期の実質 GDP（1 次速報）は、四半期ベースで過去最大のマイナス成長だった 2009 年 1-3 月期（前期比年率▲17.8%）を大幅に上回る減少率を見込んでいる。

これに関連して注目されるのが、日銀短観の生産・営業用設備判断 DI と雇用人員判断 DI を労働分配率で加重平均した「短観加重平均 DI」である。短観加重平均 DI は GDP ギャップ（潜在 GDP と実質 GDP との間の乖離）の概念に沿って算出されているため、両者の連動性は比較的高いことが知られている（**図表 9**）。2020 年 6 月の短観加重平均 DI は 3 月から大幅に悪化（前回差 +16.6%pt）し、リーマン・ショック直後の 2008 年 12 月（同 +13.9%pt）を上回る悪化幅だった。日銀短観での回答項目は「過剰」「適正」「不足」の 3 つであり、各企業の過剰感の度合いが DI に反映されない点には留意が必要だが、この結果は 4-6 月期の実質 GDP 成長率が大幅なマイナスになる可能性を示唆している。

**図表 9：短観加重平均 DI と GDP ギャップ**



(注) GDP ギャップは内閣府試算、短観加重平均 DI は日本銀行試算。短観加重平均 DI は、生産・営業用設備判断 DI と雇用人員判断 DI を資本・労働分配率で加重平均したもの。

(出所) 日本銀行、内閣府統計より大和総研作成。

実際、本稿執筆時点で公表されている各種経済指標の結果を踏まえると、4-6 月期の実質 GDP 成長率は前期比年率▲20%台後半だったと推計される<sup>7</sup>。新型コロナウイルス感染拡大の影響により、内外需ともに大幅に悪化した。

このうち内需は、個人消費の落ち込みによる影響が極めて大きい。4、5 月は緊急事態宣言の発出により外出自粛や店舗の営業自粛が全国的に広がる中、旅行、娯楽、外食をはじめとする不要不急の消費が抑制された。前述した通り、消費は 6 月以降に急回復しているものの、4-6 月期の個人消費は前期比ベースで過去最大の減少率になる見込みである。

<sup>7</sup> 日本経済研究センター「ESP フォーキャスト 7 月調査」(回答期間：6 月 25 日～7 月 6 日)におけるコンセンサスは前期比年率▲23.5%と見込まれている。

外需に関しては、海外のロックダウン（都市封鎖）の影響やインバウンド需要の消失などにより、財・サービスの輸出は前期から 2 割程度減少したと見込まれる。輸入は比較的底堅く推移したとみられるが、これは 1-3 月期に中国からの輸入が急減した反動に加え、織物用糸・繊維製品（マスク等が含まれる）や医薬品、通信機などの品目において新型コロナウイルス感染拡大に伴う特需が発生したためである。輸出が急減した一方、輸入の減少は限定的だったことから、外需（純輸出）の寄与度は大幅なマイナスとなる見込みだ。

### 3. 経済活動と感染拡大防止の両立に向けて

#### 「Go To キャンペーン」で浮き彫りとなった需要喚起策の曖昧な位置づけ

経済活動の再開が進む中、7月に入って感染再拡大への懸念が一層強まっている。東京都や大阪府の新規感染者数は過去最多を更新しており、周辺県などでも増加傾向にある。諸外国と同様、日本は経済活動と感染拡大防止をいかに両立させるかという難題に直面している。

海外のロックダウンや国内の緊急事態宣言で経験したように、経済活動を広範囲にわたって制限・自粛要請し、その間の国民生活を経済支援することによる経済財政への悪影響はあまりにも大きかった。日本を含め多くの国では、ニュージーランドなどのように新規感染者数がゼロで安定するまで制限・自粛要請を継続させることができず、早い段階で経済活動の再開へと舵を切った。その結果、一時は収束に向かっていた感染症は再拡大しつつある。

こうした中で実施される需要喚起策には感染拡大リスクが常に伴う。感染状況に配慮した制度設計や、感染が拡大した場合の対応策などが少なくとも必要だろう。しかしながら現在の日本の需要喚起策はこうした観点が十分に考慮されているとはいいいにくい。

安倍内閣が4月20日に閣議決定した緊急経済対策では、政策パッケージの基本的な考え方について明瞭に示されていた。すなわち経済対策を感染拡大の状況に応じて2つのフェーズに分け、感染収束に目途がつくまでの「緊急支援フェーズ」では感染拡大の防止等に加え、家計への生活支援や企業の事業継続、雇用の維持に重点を置く。そして収束後は「V字回復フェーズ」として需要喚起策や社会変革の推進を行うとされていた。

だが現実には感染収束に目途がつかなくなり、2つのフェーズの整理や、経済政策に対する考え方が曖昧になった。政府は「新しい生活様式」の実践を国民に呼びかけ、宿泊・飲食サービスなどの事業主に感染拡大防止策を要請しつつ、経済活動の水準を段階的に引き上げる考えを示したが、感染拡大防止と両立させる需要喚起策の在り方については明示されていない。7月8日に原案が公表され、17日に閣議決定された「経済財政運営と改革の基本方針2020」では、「感染の再拡大を防ぎ、国民の命と健康を守りながら、経済のしっかりした回復を実現するというバランスのある施策展開を図る必要がある」「需要を取り戻す消費喚起策を適時適切に展開する」との言及にとどまった。



こうして7月22日に前倒しで実施されることになったのが、緊急経済対策における「V字回復フェーズ」の代表的な需要喚起策だった「Go To キャンペーン」<sup>8</sup>である。国内旅行を対象に代金の半額相当分を補助することが柱で、予算額は約1.7兆円と異例の規模で観光需要が喚起される。大都市を中心に感染拡大が再び加速する中、人々の地域間移動が活発化することによる感染拡大への不安や懸念の声が全国的に強まったことから、制度開始直前になって東京都に発着する旅行が事業から除外されるなど混乱を招いた。

治療薬やワクチンが開発・普及するまでの間、感染拡大防止策を講じつつ検査体制と医療提供体制を強化し、経済活動の水準を段階的に引き上げることについて、多くの人に異論はないだろう。問題はそれをどのようにして実現するかであり、とりわけ感染拡大リスクが伴う需要喚起策については慎重に進めるべきだ。「Go To キャンペーン」の混乱を契機に、今後の需要喚起策の在り方について整理し、家計や企業が安心して利用できる制度を目指す必要がある。

### 緊急事態宣言が再発出されると個人消費は1カ月当たり3.9兆円程度抑制

自粛要請が段階的に解除され、全国各地でコロナ前のにぎわいを取り戻しつつあるのは喜ばしいことだ。だからこそ緊急事態宣言中の厳しい自粛生活に戻ることをできる限り回避し、景気の回復基調を持続させなければならない。

宣言発出による個人消費への影響については、2020年6月29日公表の山口茜・神田慶司「[新型コロナによる活動自粛で個人消費はどの程度抑制されたのか](#)」で示したが、その後公表された消費関連データを利用して再試算しよう。まず内閣府の「消費総合指数」と日本銀行の「消費活動指数」から、コロナショック後にGDPベースの個人消費がどの程度抑制されたのかを確認すると、3月は0.9～1.3兆円程度、4月は2.6～3.0兆円程度、5月は2.5～2.8兆円程度だった<sup>9</sup>（いずれも実質額で1月からの減少幅、**図表10左**）。

これらの金額をもとに、都道府県別に見た緊急事態宣言の発出時期の違いや消費額の大きさを考慮すると<sup>10</sup>、緊急事態宣言が全都道府県に対して発出される場合、個人消費は1カ月当たり3.9兆円程度抑制されると試算される<sup>11</sup>（**図表10右**）。これ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しており<sup>12</sup>、不要不急の消費の大部分が抑制された姿といえる。また、宣言の対象が1都3県（東京、神奈川、埼玉、千葉）に限られる場合でも、抑制額は1カ月当たり1.2兆円程度に達するとみられる。

<sup>8</sup> 「Go To キャンペーン」や過去の観光需要刺激策などについては、鈴木雄太郎・和田恵「[Go To キャンペーンは観光業の起爆剤となるか？](#)」（大和総研レポート、2020年6月25日）を参照。

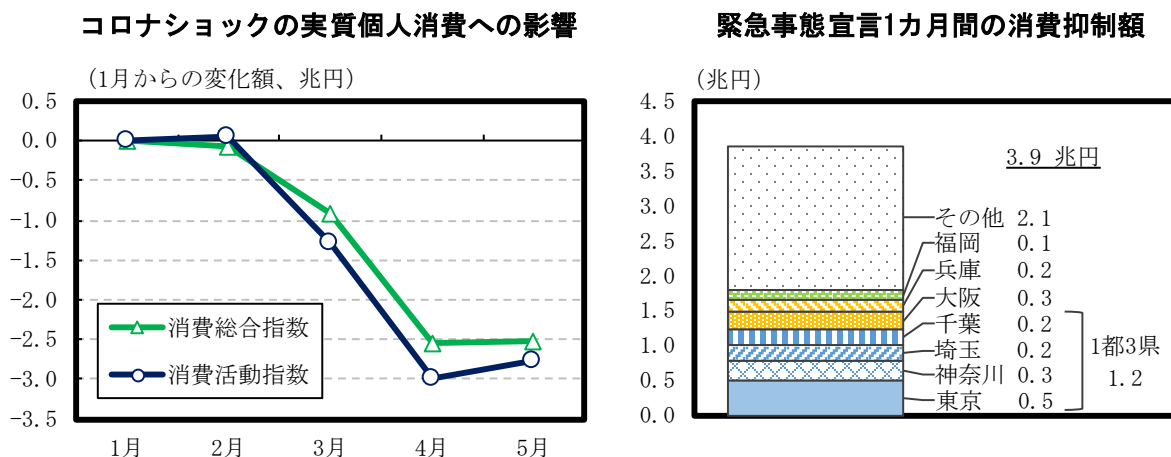
<sup>9</sup> 試算値の上限と下限がそれぞれ消費総合指数、消費活動指数と対応している。

<sup>10</sup> 緊急事態宣言が発出される前は3月と同程度消費が抑制されたとみなし、都道府県別の消費ウェイトで按分することで、地域によって緊急事態宣言が発出された時期が異なる点を調整した。都道府県別の消費ウェイトは内閣府「県民経済計算」における2016年度の「交通」「娯楽・レジャー・文化」「外食・宿泊」分野への消費支出額に基づく。これは緊急事態宣言中に抑制された消費の大部分が当該分類に該当するためである。

<sup>11</sup> 試算の基準となる3、4月の消費抑制額は消費総合指数と消費活動指数から算出した金額の平均値を利用。

<sup>12</sup> 1カ月当たりの持ち家の帰属家賃を除く家計最終消費支出（2019年度で20兆円程度）に対する割合。

図表 10：コロナショックの実質個人消費への影響／緊急事態宣言1カ月間の消費抑制額



(注1) 消費活動指数は旅行収支調整済み。消費総合指数は家計最終消費支出、消費活動指数は実質家計最終消費支出（除く持ち家の帰属家賃）の基準年の支出額をもとに金額ベースに修正。

(注2) 緊急事態宣言1カ月間の消費抑制額は、3・4月の消費抑制額（消費活動指数と消費総合指数から算出した金額の平均値）と各都道府県の消費ウェイト（2016年度の「交通」「娯楽・レジャー・文化」「外食・宿泊」への支出合計額）をもとに試算。

(出所) 内閣府、日本銀行統計より大和総研作成

## ウィズコロナ下で求められる「急がば回れ」の経済運営

新型コロナウイルス感染拡大が中国の湖北省武漢市で報告されてから約半年が経過した。その間、感染症の研究が国内外で進み、治療法や感染拡大防止策などに関する知見が深まった。検査体制や医療提供体制も強化された。そのため現在は、感染拡大への対応策として経済活動を広範囲にわたって制限したり、緊急事態宣言を発出したりする必要性は春頃よりも低下したと考えられる。

だがそれでも、感染再拡大が深刻となった米国の南部や西部の一部の州では、経済活動の段階的な再開の中断や飲食店の営業活動の制限などを余儀なくされている。専門家の間では、検査数を大幅に増やして感染拡大リスクの高い場所を特定し、重点的に検査と隔離を行うべきとの声もあるが、米国の一部地域のように感染再拡大が一定水準を超えて加速すれば、緊急事態宣言の再発出は現実味を帯びよう。

経済活動と感染拡大防止を両立できるかどうかは、国民一人ひとりの日々の行動の結果として表れるため、国や地方自治体は今後も試行錯誤を繰り返しながら最適解を探ることになる。新規感染者数をゼロで安定させることが難しくなった中で経済活動の正常化を着実に進めるためにも、景気の回復が緩やかものにとどまることを甘受し、感染爆発や緊急事態宣言の回避を最優先する姿勢が望ましいのではないかと。コロナショックの影響を強く受けた家計や企業を重点的に支援しつつ、経済活動を漸進的に再開させ、小規模で感染拡大リスクに十分に配慮した需要喚起策を実施するという「急がば回れ」の経済運営が求められる。

## 第205回日本経済予測 改訂版 (2020年6月8日)

	2019年度	2020年度	2021年度	2019暦年	2020暦年	2021暦年
		(予測)	(予測)		(予測)	(予測)
<b>1. 主要経済指標</b>						
名目GDP成長率	0.8	-4.5	2.5	1.3	-4.1	1.5
実質GDP成長率 (2011暦年連鎖価格)	0.0	-5.1	2.9	0.7	-5.0	1.8
内需寄与度	0.2	-4.2	2.2	0.8	-4.1	1.4
外需寄与度	-0.2	-0.9	0.7	-0.2	-0.9	0.5
GDPデフレーター	0.8	0.7	-0.4	0.6	0.9	-0.4
全産業活動指数上昇率	-1.3	-7.0	3.0	-0.3	-7.2	1.7
鉱工業生産指数上昇率	-3.7	-5.3	3.8	-2.8	-6.3	3.0
第3次産業活動指数上昇率	-0.7	-7.8	3.1	0.5	-10.6	1.5
国内企業物価上昇率	0.1	-3.8	0.4	0.2	-2.7	-0.8
消費者物価上昇率 (生鮮食品除く総合)	0.6	-0.9	-0.8	0.7	-0.3	-1.1
失業率	2.4	3.8	3.5	2.4	3.4	3.7
10年物国債利回り	-0.12	0.00	0.00	-0.11	-0.02	0.00
国際収支統計						
貿易収支 (兆円)	0.6	1.1	4.0	0.6	0.9	3.6
経常収支 (億ドル)	1,818	1,870	2,194	1,840	1,813	2,134
経常収支 (兆円)	19.8	20.4	24.0	20.1	19.8	23.4
対名目GDP比率	3.6	3.9	4.4	3.6	3.7	4.3
<b>2. 実質GDP成長率の内訳</b> (括弧内は寄与度、2011暦年連鎖価格)						
民間消費	-0.6 (-0.3)	-5.2 (-2.9)	3.1 (1.7)	0.1 (0.1)	-5.4 (-3.0)	2.2 (1.2)
民間住宅投資	0.5 (0.0)	-8.2 (-0.2)	-0.8 (-0.0)	2.0 (0.1)	-8.2 (-0.3)	-2.2 (-0.1)
民間設備投資	-0.2 (-0.0)	-7.2 (-1.2)	1.1 (0.2)	0.7 (0.1)	-6.0 (-1.0)	-1.0 (-0.2)
政府最終消費	2.4 (0.5)	1.3 (0.3)	0.8 (0.2)	1.9 (0.4)	1.6 (0.3)	1.0 (0.2)
公共投資	3.3 (0.2)	-0.7 (-0.0)	3.2 (0.2)	2.9 (0.1)	-0.8 (-0.0)	4.0 (0.2)
財貨・サービスの輸出	-2.7 (-0.5)	-17.2 (-2.9)	12.0 (1.8)	-1.6 (-0.3)	-17.0 (-3.0)	8.5 (1.3)
財貨・サービスの輸入	-1.7 (0.3)	-11.5 (2.0)	6.6 (-1.1)	-0.7 (0.1)	-12.0 (2.1)	5.3 (-0.8)
<b>3. 主な前提条件</b>						
<b>(1) 世界経済</b>						
主要貿易相手国・地域経済成長率	1.8	-2.6	5.3	3.0	-3.5	4.7
原油価格 (WTI、\$/bbl)	54.7	36.3	39.0	57.0	38.0	39.0
<b>(2) 米国経済</b>						
米国の実質GDP成長率 (2012暦年連鎖価格)	1.7	-5.5	4.6	2.3	-4.8	3.2
米国の消費者物価上昇率	1.9	0.5	2.0	1.8	0.9	1.7
<b>(3) 日本経済</b>						
名目公共投資	4.9	-0.4	3.1	4.5	0.1	3.7
為替レート (円/ドル)	108.7	109.2	109.5	109.0	109.0	109.5
(円/ユーロ)	120.9	122.4	123.5	122.2	121.6	123.5

(注1) 特に断りのない場合は前年比変化率。

(注2) 四捨五入の影響で政府の公表値と異なる場合があります。

(出所) 大和総研