

第205回日本経済予測

～コロナ・ショックで世界経済はどこへ向かうのか？～

大和総研 経済調査部

研究員 田村 統久

本日の内容

① 日本経済の現状と先行き

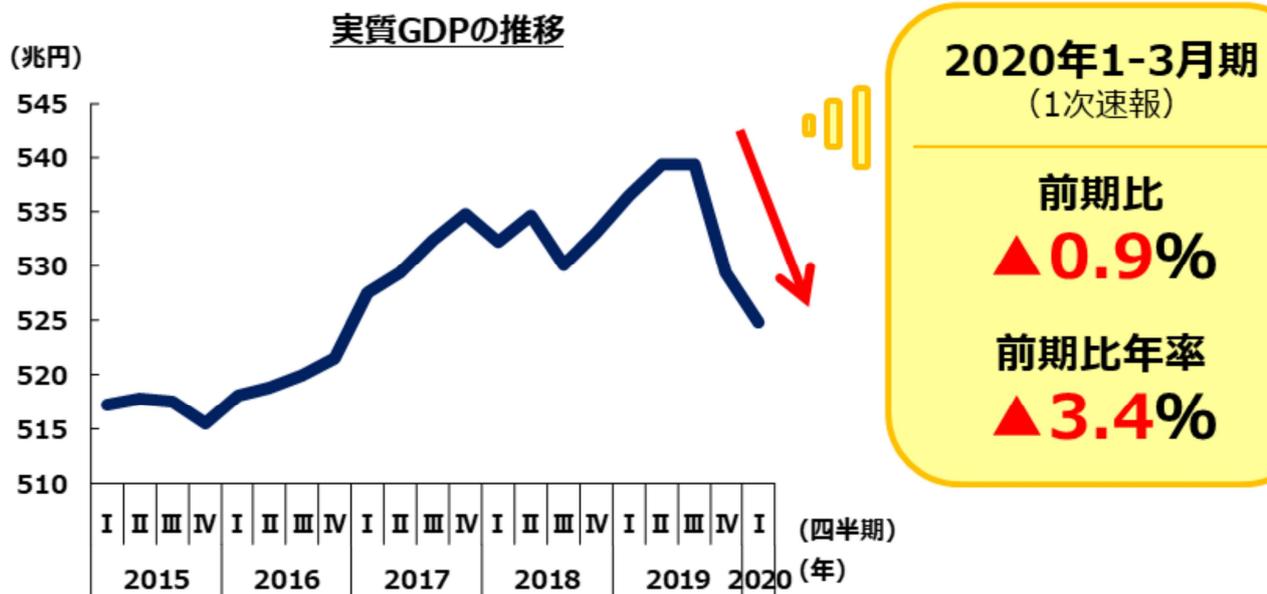
- ▶ 2020年1-3月期GDP（1次速報）の結果の概要
- ▶ 新型コロナウイルス感染拡大の収束時期別に見た日本経済の先行き

② 高まる新興国債務リスク

Q. 本日はどのような内容でしょうか。

A. 本日は、第一に日本経済の現状と先行き、第二に新型コロナの感染拡大を受けて高まりつつある新興国の債務リスク問題に関して話したいと思う。

2四半期連続のマイナス成長



(出所) 内閣府統計より大和総研作成

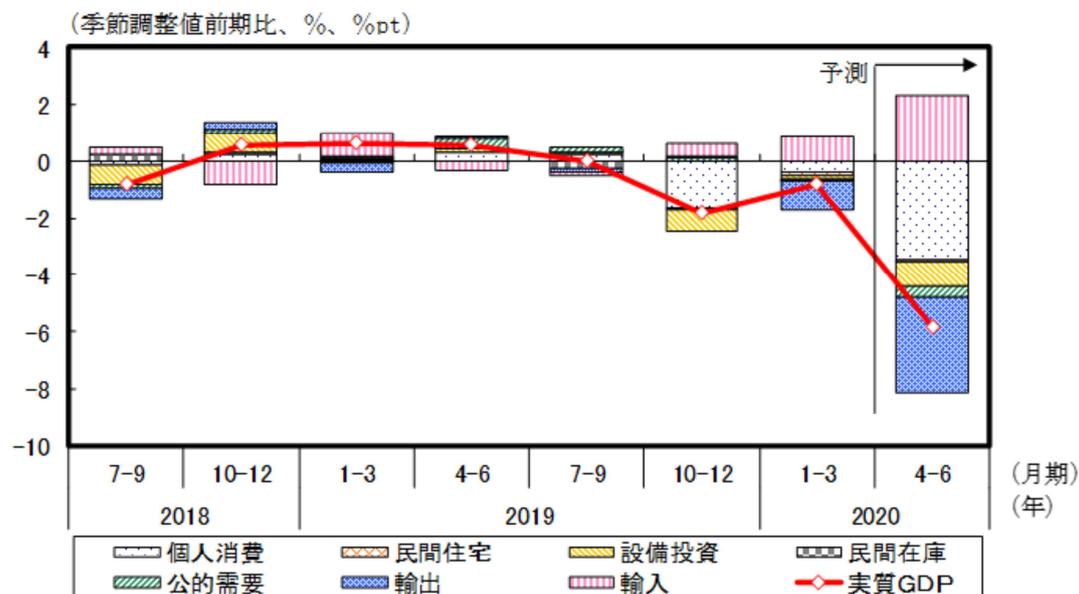
Q. 日本経済の現状は如何でしょうか。

A.

- ・このグラフは、2015年以降の実質GDPの推移を示したもの。
- ・実質GDPは2015年以降緩やかな増加傾向にあったが、直近2四半期は大きく減少している。
- ・2020年1-3月期GDP一次速報によると、2020年1-3月の実質GDP成長率は前期比で▲0.9%、前期比年率で▲3.4%だった。

新型コロナウイルスの感染拡大に伴う経済活動の自粛や、海外経済の悪化などにより、個人消費や輸出など幅広い需要項目が前期から減少した。

実質GDP成長率と需要項目別の寄与度



(出所) 内閣府統計より大和総研作成

Q. 4月以降、緊急事態宣言の発出や、欧米向けを中心とした輸出の急減などを受けて、日本経済の悪化は深刻さを増しているとみられていますが、足下の日本経済をどのように評価していますでしょうか。

A.

- ・戦後最悪の不況に直面していると評価している。
- ・新型コロナウイルス感染拡大が本格化する中で、2020年4-6月期の実質GDP成長率は前期比▲5.9%、前期比年率▲21.4%と大幅なマイナスとなる見込み。
- ・これは四半期ベースで過去最高を更新するような落ち込みである。

本予測で想定する三つのシナリオ

	短期収束シナリオ (メインシナリオ)	長期化シナリオ	長期化+金融危機 シナリオ
「収束」の定義	1日当たり新規感染者数がほぼゼロで安定 (治療薬・ワクチンが普及するまで「終息」しない)		
収束に向かう時期	6月前後(日米欧)	2021年初(同左)	
収束後の感染拡大防止策	緩やか	厳しい	
経済への影響	小	中	大

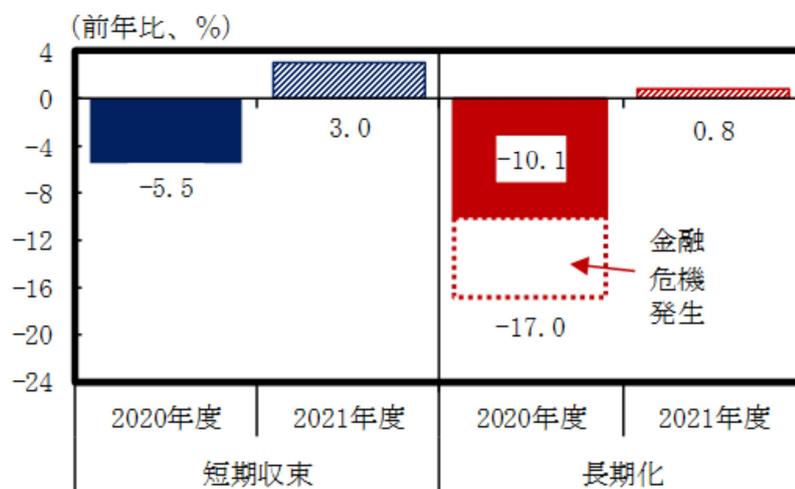
(出所)大和総研作成

Q. 日本経済の先行きはどのようになるのでしょうか。

A.

- ・先行きに関して本予測では、三つのシナリオを想定している。
- ・一つ目は、日米欧における新型コロナの感染拡大が6月前後に収束するシナリオで、本予測でメインシナリオとしたもの。
- ・二つ目は収束が2021年初めまで遅れるシナリオ、三つ目は収束が2021年初めまで遅れ、かつ金融危機が生じるシナリオ。
- ・経済への影響は左から順に、小、中、大となる。

シナリオ別に見た実質GDP成長率見通し



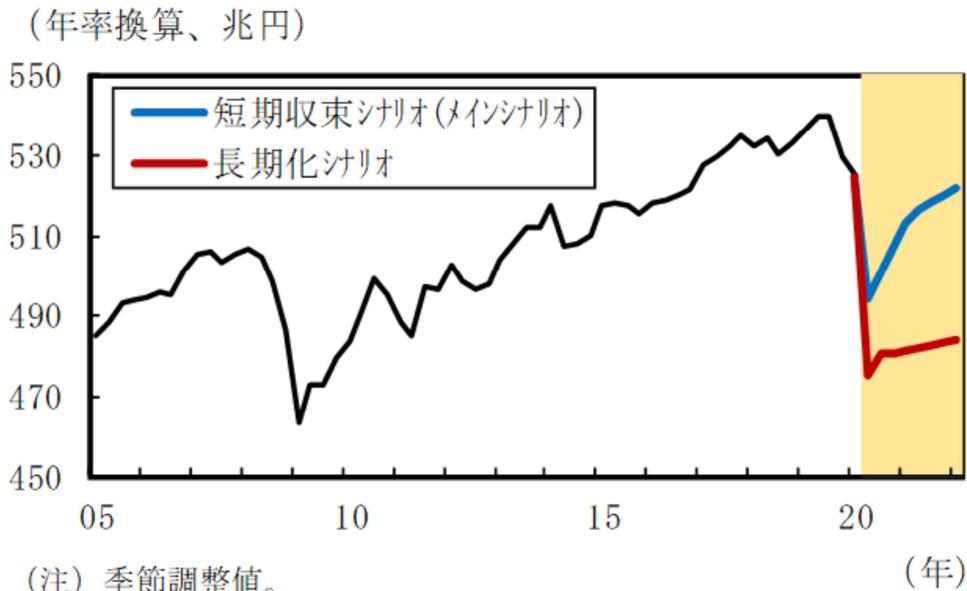
(注1) 日米欧における新型コロナの収束時期は短期収束シナリオで6月前後、長期化シナリオで2020年中の流行を想定。また金融危機発生による影響は、金融機関のレバレッジが50%縮小した場合を想定している。

(出所) 各国統計より大和総研作成

(前スライドの続き)

- これらの三つのシナリオに関して、先行きの実質GDP成長率を示したものがこちらのグラフ。
- こちらにある通り、短期収束シナリオでも、2020年度の実質GDP成長率は前年比▲5.5%と大幅なマイナスとなる。
- また感染拡大が長期化すれば、金融危機が発生しない場合で10.1%、金融危機が発生する場合で17.0%のマイナスになる。

シナリオ別に見た実質GDP（水準）見通し

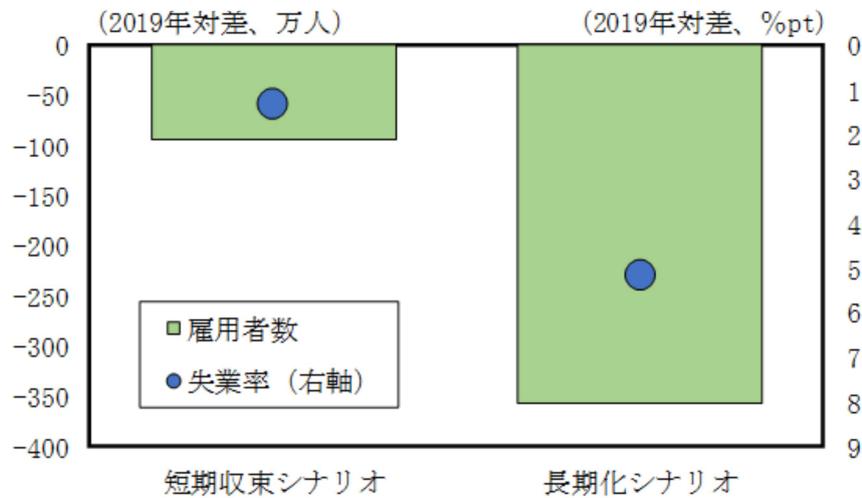


Q. 今後の経済回復は相当の時間がかかるのでしょうか。

A.

- ・そのように思われる。
- ・このグラフは、実質GDPの水準の推移を示したもの。
- ・短期収束シナリオでは2020年4-6月期を底に増加に転じるが、それでも、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月の水準を3%ほど下回る。
- ・技術革新などにより経済成長が加速しない限りは、実質GDPが2019年7-9月期の水準に回復するのは2023年でも難しいと思われる。

コロナ・ショックの雇用への影響



(注) 雇用者数、失業率はともに暦年ベース。短期収束シナリオでは日米欧で感染拡大が6月前後に収束し、長期化シナリオでは2021年初に後ずれすると想定。2020年の労働分配率が、4四半期平均の労働分配率としての過去最高水準まで上昇すること等を前提に試算。

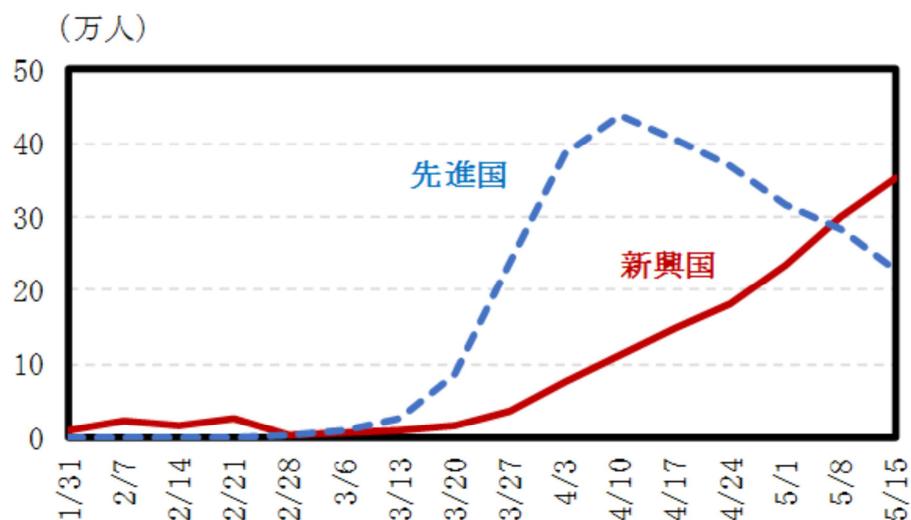
(出所) 厚生労働省、総務省より大和総研作成

Q. 景気が急速に悪化する中で、特にどのような政策課題が重要になるのでしょうか。

A.

- ・企業業績の大幅な下振れを背景に、今後大量の失業者が発生する可能性がある点が重要課題になると思われる。
- ・こちらのグラフは、政府による雇用対策の効果を考慮しない場合に、短期収束シナリオ、長期化シナリオそれぞれでどの程度雇用者が減り、失業率が上昇するのかを試算した結果になる。
- ・これによると、短期収束シナリオでは2019年対比で雇用者数が93万人減少し、失業率は1.3%pt上昇するとみられる。また長期化シナリオでは、雇用者数は356万人減少し、失業率は5.2%pt上昇する可能性がある。
- ・これら雇用環境の悪化を回避するために、業種や規模のごとのニーズに即した追加的な企業支援が急務になる。

世界の新規感染者数の推移（週次）



(注) 先進国はIMFの“Advanced Economies”（直近のデータを入力できない香港・マカオ・台湾を除く）の対象国・地域。

(出所) WHO、Haver Analyticsより大和総研作成

Q. コロナ・ショックと世界経済の関係では、今後どのような点に注意が必要でしょうか。

A.

- ・新興国の債務リスクだ。
- ・新型コロナの新規感染者数は先進国では4月に入り減少傾向にあるが、新興国では感染拡大が深刻化している。
- ・先進国に比べ経済・財政基盤が脆弱な新興国では、感染拡大を受けた財政状況の悪化により、債務不履行が発生しやすい。
- ・IMF等の国際機関や先進国はすでに新興国の資金繰りを支援しているが、感染拡大が長引けば、新興国の債務不履行が世界的に発生する恐れがある。

債務リスクへの警戒が必要な新興国はどこか

	2019年時点の 債務リスク	新型コロナ 感染拡大リスク	原油安	債務不履行時の 対外波及度
リスクが高い 上位4カ国	アルゼンチン	カタール	サウジアラビア	メキシコ
	エジプト	ロシア	ブラジル	ブラジル
	トルコ	サウジアラビア	ロシア	インド
	南アフリカ	南アフリカ	コロンビア	トルコ

(注) 対外波及度は対外債務残高(2019年末時点)により評価。赤字は複数の分野で上位4位までに位置する国。

(出所) 各種資料より大和総研作成

Q. 新興国のうち、どの国にとりわけ警戒が必要でしょうか。

A.

・当社では、コロナ・ショック以前の債務状況や、感染拡大が長期化する懸念の大きさ、原油安による財政悪化の程度、および対外債務残高の大きさなどの観点から、主要新興国のリスクを評価した。

・それぞれの観点から上位4カ国ずつをまとめたものがこの図表。

・2つ以上の観点で高リスク国となった赤字の国、すなわち、ブラジルやロシア、サウジアラビア、南アフリカ、トルコの動向にとりわけ注意が必要とみている。

本日のポイント

- ◆ **日本経済は新型コロナウイルス感染拡大の影響により、戦後最悪の不況に直面**
- ◆ **6月前後の感染収束を想定しても、大幅なマイナス成長は不可避。流行が長引けば2020年度の成長率は▲10%超に**
- ◆ **景気悪化を受けて大量の失業が発生する可能性。追加的な企業支援が急務**
- ◆ **新興国の債務リスクに注意が必要。特にブラジルやロシア、サウジアラビア、南アフリカ、トルコの動向に注意**

Q. 最後に、本日のポイントをお願いします。