チーフエコノミストの視点

Chief Economist's Perspective

株式会社 常陽産業研究所
チーフエコノミスト

尾家啓之

Profile　Hiroyuki Oie

1958 年東京都生まれ。1974～75 年米国へ AFS 高校留学、1981 年早稲田大学政治経済学部政治学科卒、1985 年米国ジョンズ・ホプキンス大学高等国際問題研究大学院修了。1981 年日本銀行入行後、国際局、調査統計局、ワシントン事務所、政策委員会室などを経て、2012～14 年水戸事務所長。(公財)国際金融情報センター地域統括部長を経て、2016 年常陽銀行入行。人事部付にて常陽産業研究所に出向中。

わが国経済は、足もと新型コロナウイルス感染症拡大の影響はあるものの、年間 500 兆円（5 兆ドル）台の国内総生産（GDP）を維持しており、米国（約 21 兆ドル）、中国（約 14 兆ドル）に次いで、現在、世界第 3 位となっています。ところが、その規模は世界経済全体（約 90 兆ドル）の中では 5～6%に過ぎません。米国、中国が圧倒的な大きさを誇る中、その他大勢の諸国の筆頭格といった位置付けです。このため、好むと好まざるとにかかわらず世界経済の動向から影響を受けることになります。そして、茨城県経済（14 兆円弱）はわが国全体の 2～3%の規模ですから、県内経済をみていく上で、大きな世界経済の動向と、わが国経済全体の動向を踏まえておくことが必須です。経済はネットワークによって成り立っていますので、世界経済、日本経済が悪いのに、茨城県経済だけが突出して良いとか、世界経済、日本経済が良いのに茨城県経済だけが突出して悪いといった状況は長続きしないのです。地域経済をみていく上でも、常に、世界や日本全体の大きなうねりのなかに位置付けて考えるという幅広い視野が大切です。

1.　世界経済の動向

本年は、全世界が新型コロナウイルスに翻弄された極めて特殊な 1 年だったと言えるでしょう。感染症の急速かつ世界的な拡大の影響を受け、各国で都市封鎖や経済活動を制限する措置（great lockdown）が講じられたこともあり、世界経済は年前半に急激かつ大幅に収縮しました。リーマンショックを超える落ち込みで、戦後最大級の経済危機となりました。もっとも、年後半からは、感染症拡大防止策を講じつつ徐々に経済活動が再開され、現在極めて緩やかな持ち直し局面に向かっている途上と言えるでしょう。但し、欧米における感染症再拡大を受けた、再度の都市封鎖や営業制限、外出自粛の動き等については、今後を展望する上で最も注意を要する点です。今のところ極めて緩やかな回復が想定されますが、必ずしも一本調子ではなく、感染症の再拡大状況如何によっては、回復の軌道が一旦途切れる可能性も視野に入れておかなければならないかもしれません。世界経済は極めて不透明な要因を抱えていると言えるでしょう。

さて、世界経済は 2019 年までは、世界全体でおおむね 3%程度の成長を維持してきました。世界経済の潜在力からみると好不況の判断のギリギリのところでしたが、最新の IMF による世界経済見通し（2020 年 10 月）によれば、2020 年の成長率を▲4.4%と予測しています（図表 1）。先進国と新興国・途上国共に落ち込みましたが、先進国の落ち込みが大きく（▲5.8%）、新興国・途上国（▲3.3%）は先進国ほどではありません。これは、中国がいち早く感染症拡大を封じ込め、2020 年通期でもプラス成長（1.9%）を維持することが予想されることによるものです。ただ、中国以外の新興国・途上国における感染症拡大は依然として続いていますので要注意です。先進国のなかでは、ユーロ圏の落ち込み（▲8.3%）が顕著になっています。感染症の再拡大が影響していると考えられます。米国では、トランプ政権最後の年となりますが、プロ・ビジネスの政策を基軸としてきたこともあり、新政権のもとで今後どのように変化していくか見極めていく必要がありますが、直ちにプロ・ビジネスの経済政策が転換されるとは考えにくいと思っています。

図表1　IMF世界経済見通し（2020年10月）

前年比（%）		実績		見通し		修正幅*	
		2018	2019	2020	2021	2020	2021
世界		3.5	2.8	▲4.4	5.2	＋0.8	▲0.2
先進国		2.2	1.7	▲5.8	3.9	＋2.3	▲0.9
	日本	0.3	0.7	▲5.3	2.3	＋0.5	▲0.1
	米国	3.0	2.2	▲4.3	3.1	＋3.7	▲1.4
	ユーロ圏	1.8	1.3	▲8.3	5.2	＋1.9	▲0.8
新興国		4.5	3.7	▲3.3	6.0	▲0.2	＋0.2
	中国	6.8	6.1	1.9	8.2	＋0.9	±0.0

*修正幅は2020年6月の見通しとの差　出所：IMF「世界経済見通し」

先行き 2021 年にかけては、先進国（3.9%）、新興国・途上国（6.0%）共に、それまでの平均的な成長率を上回る成長が見込まれていますが、実勢をみる上では 2020 年と 2021 年は均してみていく必要があるでしょう。そのようにみていくと 2021 年に前年の反動で一旦リバウンドするものの、その後の成長は徐々に鈍化していく可能性があります。また回復の主役は当面中国をはじめとした新興国・途上国によって担われる可能性が高いです。このように、回復のテンポは一様ではないために、足取りはゆっくりしたものとなる可能性が高いでしょう。現在、欧米における感染者数の再拡大や新興国・途上国における感染拡大がさらに進んでいますので、今後の動向については、不確実性が極めて高く、今後一段と下

振れる可能性も視野に入れておかなければなりません。なお、2021 年の先進国の見通しの修正幅が 7 月時点から比べて低下しているのは、2020 年の見通しが上方修正されたことに伴う反動要因です。

2. 日本経済の動向

わが国経済は、感染症拡大に伴う緊急事態宣言やそれに併せて発せられた各種措置（外出自粛要請や一部営業の制限）を受けて、2020 年第 2 四半期の実質 GDP は季節調整済前期比で▲8.3%（年率▲29.2%）と、戦後最大の落ち込みとなりました(図表 2)。ただ、強力な都市封鎖や外出制限を行った欧米諸国では、年率でみて 3 割から 6 割低下していますから、こうした国々と比べるとわが国の落ち込みは相対的には小さいものでした。その後、わが国政府による大規模な経済対策および日本銀行による金融緩和措置の導入もあり、第 2 四半期(4～5 月頃)をボトムに徐々に持ち直していると考えられ、第 3 四半期には同＋5.3%(年率＋22.9%)となりました（2 次速報)。

図表2　実質GDP成長率の推移

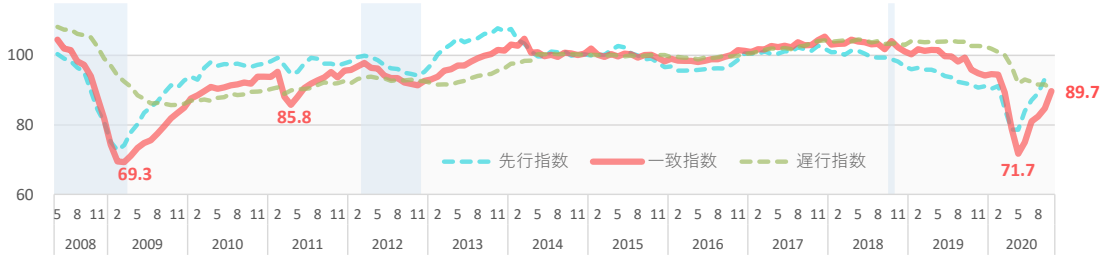
季節調整済前期比（%）	2019				2020		
	1-3月期	4-6月期	7-9月期	10-12月期	1-3月期	4-6月期	7-9月期（2次速報）
国内総生産	0.6	0.1	0.2	▲1.9	▲0.5	▲8.3	5.3
(年率換算)	2.3	0.3	0.7	▲7.2	▲2.1	▲29.2	22.9
個人消費	▲0.1	0.4	0.5	▲3.1	▲0.6	▲8.3	5.1
住宅消費	2.7	1.6	0.0	▲1.8	▲3.7	0.5	▲5.8
設備投資	▲0.7	0.2	1.0	▲4.6	1.4	▲5.7	▲2.4
公共投資	2.2	▲0.7	1.2	1.2	▲0.0	1.9	0.5
輸出	▲1.6	▲0.1	▲0.5	0.2	▲5.3	▲17.1	7.0
輸入	▲3.9	1.7	1	▲3.1	▲3.1	1.4	▲8.8

出所：内閣府「四半期別GDP速報 2020年7-9月期・2次速報」

世界経済のところでも述べたように、第 2 四半期と第 3 四半期は均してみていく必要があります。ざっくりと捉えると瞬間風速的に 8%落ちて 5%戻ったにすぎない状態とも解釈されます。ちなみに、7～9 月期の原計数の前年同期比をみると▲5.7%となっています。前年同期に消費税率引き上げ前の駆け込み需要が発生していた可能性もありますが、最悪期は脱しつつあるものの、引き続き厳しい状態が続いているとの判断でよいと思います。感染症の第 3 波が発生していることもあり、感染症拡大防止策を講じながらの経済活動ですので、今後も、急激な回復は望めないでしょう。この間、企業の資金繰りを確保し、企業倒産および失業を防ぐための取り組みを続けていく必要があります。今後の感染再拡大の状況にもよりますが、今後の成長ペースは極めて緩やかで、落ち込み前の水準に戻るには数年を要する可能性があります。

内閣府景気動向指数研究会は、景気動向指数(一致指数)から判断される直近の景気の「山」を 2018 年 10 月と暫定的に決定しました（図表 3)。その後、景気は減速局面から後退局面をたどる中、消費税率の引き上げ（8→10%)、新型コロナウイルス感染症拡大に伴う緊急事態宣言などを経て、2020 年 5 月頃を底に持ち直している姿が見て取れます。景気動向指数研究会の判断はまだ先のことになりますが、仮に、2020 年

図表3　景気動向指数の推移（2015年＝100）



＊グラフのシャドー部分は景気後退期を示す（18年10月の山は暫定）　出所：内閣府「景気動向指数」、月ベース

5 月に「谷」を付けたとした場合、現在はその後の回復局面にいると判断されます。

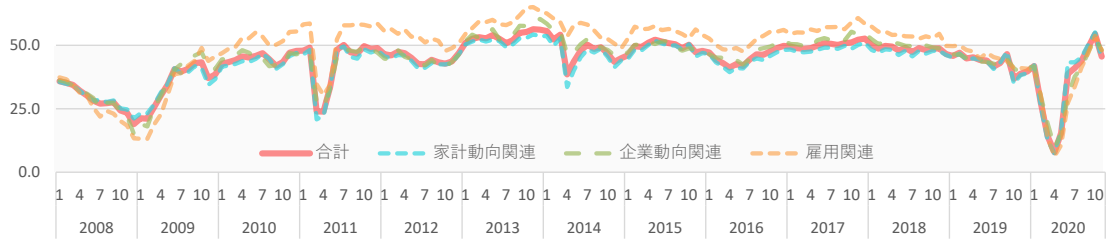
内閣府の景気ウォッチャー調査をみてみましょう（直近 11 月）。景気の現状判断 D.I.ですが、2020 年 4 月を底に 10 月まで急回復したあと、若干低下しています（図表 4）。ほとんどの人が景気の現状が「悪い」と判断していた 4 月頃から約半年で「良い」が「悪い」を上回るところまで戻ったあと、再び低下しました。この調査は 3 か月前と比べた景況感の判断ということですので、足もとの感染症再拡大を踏まえ、家計・企業・雇用全ての項目で「悪い」と判断した人の割合が増えています。

日銀短観（全国・茨城）業況判断 D.I.をみても、2018 年半ば頃をピークに企業の業況判断は悪化しており、2019 年末以降はマイナスの領域（悪化超）で推移しました（図表 5）。もっとも、全国・茨城共に、2020 年 6 月調査を底に反転しており、悪化超幅を縮小させています。宿泊・飲食サービスなど業種によっては引き続き厳しい状況は続いていますが、全体としては、大底から抜け出しつつある局面ととらえていいでしょう。

以上、2020 年の茨城県を取り巻く世界経済、そしてわが国経済の情勢を総合的に判断しますと、年前半の未曽有の落ち込みから、徐々に脱しつつある状況と言えると思います。ただ、全体としては、依然として厳しい状況が続いているとみておくべきでしょう。特に、冬場に向けて感染症第 3 波に伴う経済活動の制約の可能性など、今後も不透明性は高いととらえておくべきではないでしょうか。

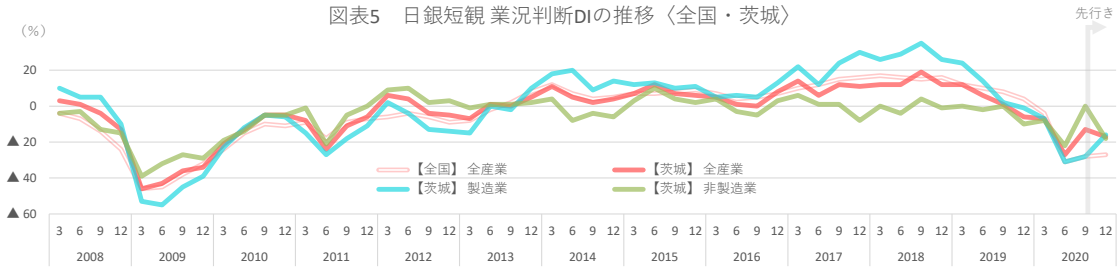
米国において新政権が発足することになりました。バイデン新大統領は、これまでの方針を改め、国際協調主義をとるとみられます。新型コロナウイルスへの対応等で今こそ国際協調が必要な時だけに、大いに歓迎しています。但し、国内の分断をどのように融和させていくかについては課題も多いと認識しています。

図表4　景気の現状判断DIの推移



出所：内閣府「景気ウォッチャー調査」、季節調整済み、月ベース

図表5　日銀短観 業況判断DIの推移〈全国・茨城〉



出所：日本銀行「全国企業短期経済観測調査」・日本銀行水戸事務所「企業短期経済観測調査結果」、四半期ベース

今後注目すべきポイント

Key points

(1) 米国新政権下での経済政策と今後の米中・国際関係

トランプ大統領は、その発言や行動から、米国の指導者としての品格に欠けるとの指摘が多くありましたが、経済活性化に対してはとことんプロ・ビジネスにこだわりました。バイデン新大統領は、富裕層への増税や規制強化などの政策を打ち出していますが、議会上院の多数党が共和党になりそうだとの観測もあり、当面大きな政策変更は困難と思われます。分断された米国社会を再びつなぎとめるためには民主党の中道派と共和党の穏健派が協力し合わなければなりません。

市場では、上院で共和党が多数を占めるであろうことに伴うねじれ議会の状況を敢えてポジティブに受け止めており、当面は感染症拡大防止と経済再生の両立を軸に経済政策が展開されると思われます。もっとも、閣僚をはじめとした政権の主要ポストには上院の承認が必要で、思い切った政策を打ち出しにくい可能性が高いと思われます。今後、新型コロナウイルスのワクチンと治療薬が開発され、普及されることに伴い、経済活動も徐々に従前の姿を取り戻せるのではないでしょうか。

米中関係については、基本的な緊張関係は今後も継続されるとみています。すなわち、米国内における中国に対する警戒感は党派を問わず高まっていると考えられます。そして、バイデン政権は、国際社会と共に地政学的なリスクの軽減に尽力するものと思われます。トランプ大統領のように中国や同国の特定の会社を名指しで批判したりすることは極力避けるのではないでしょうか。

国際関係への関与については、トランプ大統領時代の国際協調を軽視し、各種交渉をディールで解決しようとする手法は改まり、同盟国関係を重視しつつ、国際協調、多国間主義が復活するのではないでしょうか。バイデン氏は上院外交委員長も長く務めた外交のエクスパートで、超党派でモノを考えることのできる人だと思います。

(2) グローバリゼーションの帰趨

今次パンデミックの背景には、世界経済がネットワークをなして密接に結びついており、中国武漢における感染症発生が確認されたのち、瞬く間に全世界に拡大しました。ウイルスは宿主である人によってでなければ広がりようがありません。こうしたこともあって、グローバリゼーションあるいは中国一辺倒の経済関係を改善すべきとの声も聞こえます。

実は、これまでにも、こうした体制を見直す動きはあり、例えば今後中国に過度に依存した生産体制（サプライチェーン）には一定の見直しがなされる可能性はあるものの、グローバリゼーションの波自体は「帰らざる河」のように底流で進行していくとみています。ただし、米国を例にあげれば、トランプ大統領をはじめ、彼を支持した人たちが不満に思っているグローバリゼーションの負の側面（例えば、結果としての所得分配の不均衡や雇用の確保など）については、バイデン政権下で十分な配慮が必要となるのではないでしょうか。

伝統的な民主党政権下では、こうした社会保障面では、共和党よりも手厚く保護してきたはずです。また、党内左派は、さらに

こうした人たちへの補償を充実させるように要求するでしょう。いずれにせよ、改めて二分された米国内を統合させるためにも、中間層を結集させて満足させる政策がとられやすいのではないかと思っています。

(3) デジタル化の進展

今次パンデミックの下でもう一つ改めて認識されたのが、AI を含めてデジタル化の動きが一段と加速したことです。感染症拡大防止の観点から、対面での接触の機会を極力避けるために、リモートでの業務(在宅勤務)や会議の普及、ハンコ文化の見直し、ジョブ型雇用の活用等、さまざまな動きが起こっています。仮に感染症が収まったとしても、新たな仕事の仕方を模索しようとしていく動きもあります。こうした流れに乗り遅れては、新たな時代に取り残されてしまいます。

一方で、対面(リアル)での仕事や活動のありがたさや貴さも改めて認識しました。当面は、どのような仕事や活動は対面でなければならないか、あるいは対面でやった方が効果的なのかという観点から業務を洗い出し、それ以外の仕事や活動は極力デジタルの力を活用するといったスタンスで臨む必要があるのではないでしょうか。やはり、初対面の人とのコミュニケーション、同僚や上司との議論を尽くしてアイデアやインスピレーションを涵養したり、組織としての一体感を醸成したりしていく過程、若手に対する指導や教育などは対面でやったほうが効果的な場合も多そうです。

究極的には、テクノロジーの進歩に合わせて、その時々で人がやらなければならない仕事(人でなければできない仕事)は何かということを常に突き詰め、進めていくということではないかと思います(この間、人の側でもだんだん高度化していかないとなりません)。わが国では感染症のみならず、自然災害も含めて、多くの災害を受けうることがほぼ常態化していることから、いかなる状況の下でも業務を継続できるよう、強靭な社会を模索していきたいものです。

(4) 感染症の収束

足もと世界各国で感染症の再拡大が起きていますが、最大の関心事はいつ、どのような形でこれが収まるのかということでしょう。そして、それは、ひとえに我々人類のこれからの行動にかかっているということだと思います。

感染症拡大防止と経済活動再開という二律背反的な命題をバランスよく進めていく必要があります。そしてそれは、個々の国民の努力の積み上げではありますが、結果として社会全体としてのバランスも求められます。政府への信頼とそれを受けたリーダーシップがとても重要です。そうしたなか、ワクチンや治療薬の開発と普及がゲームチェンジャーになることは言うまでもありません。安全なワクチン、治療薬の早期の開発・普及が望まれます。

多くの専門家が指摘するように、人類はこれまでにも様々な感染症を経験し、その都度多くの犠牲を払いながらも乗り越えてきました。今次パンデミックに対しても人類は、必ずや乗り越えていくでしょうが、そこから教訓を学び取らなければならないと思います。将来、再び新種のウイルスが出現した際、今次パンデミックで明らかとなった弱点を克服することができるよう、今のうちからきちんと検証し、見直すべきは見直してまいりましょう。