Research Report

日本総研
The Japan Research Institute, Limited
https://www.jri.co.jp

«2020～22年度日本経済見通し»

回復格差が広がる日本経済
～労働移動の円滑化と事業の再構築が急務～

調査部　マクロ経済研究センター

2020年11月30日
No.2020-026

次世代の国づくり

Copyright (C) 2020 The Japan Research Institute, Limited. All Rights Reserved.

要旨

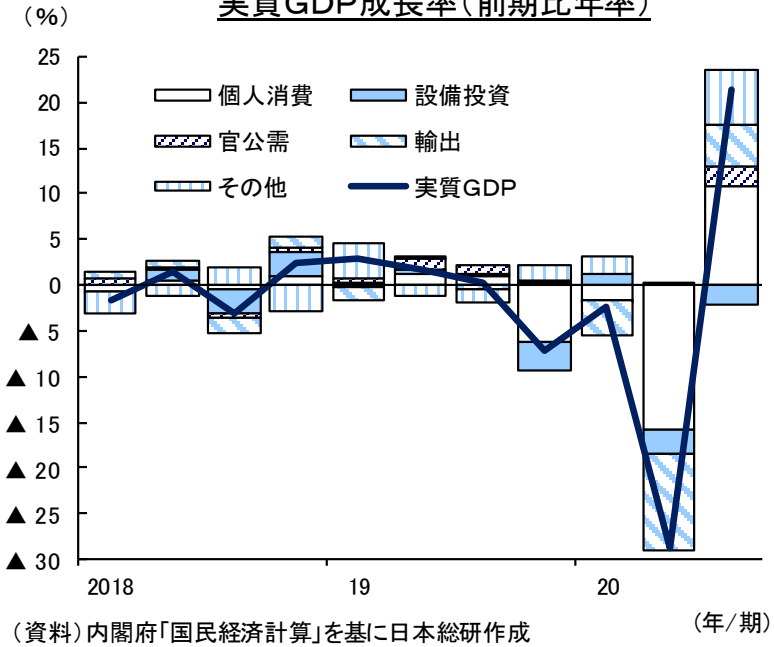
- 日本経済は、新型コロナ流行直後の歴史的な落ち込みから持ち直しつつあるものの、経済活動の水準は、依然として年初を大きく下回る状況が持続。
- 輸出面では、リーマンショック後の中国のような世界経済の力強いけん引役が見当たらない状況。先進国を中心とした新型コロナの感染再拡大も重石となるため、輸出の回復ペースは次第に鈍化する見通し。
- 一方、内需についてみると、企業の設備投資は、慎重な姿勢が一部でみられるものの、デジタル化関連の投資需要や経営体質の改善が支えとなり、リーマンショック時ほどの落ち込みはみられず。足許の収益環境は改善傾向にあり、設備投資も、先行き持ち直しに転じる見込み。
- 個人消費は、新型コロナが収束しないなか、当面は自粛ムードが残るほか、失業率の上昇や賞与の下振れなど雇用・所得環境の悪化も重石に。Go To キャンペーンなどの消費刺激策も、マクロの消費を大きく押し上げるには至らないため、個人消費は、新型コロナ流行前の水準を下回る状況が長期化する見通し。
- 以上を踏まえると、2020年度は第一四半期の落ち込みの影響で、▲5.2%と過去最大のマイナス成長に。2021年度は＋3.4%、2022年度は＋1.7%とプラス成長に転じるものの、景気回復ペースが緩やかなため、ＧＤＰが新型コロナ流行前のピーク水準を回復するのは、2023年度にずれ込む見通し。
- こうした経済見通しの下、新型コロナによる景気の落ち込みからの回復は一様とはならず、業種・企業規模・販売戦略などの違いにより“回復格差”が残る見通し。今後は、成長力の強化だけでなく、“回復格差”にも配慮した取り組みが不可欠。2020年度の第3次補正予算の策定にあたっては、新型コロナの影響が大きい業種、分野に的を絞り、“労働移動の円滑化”と“事業の再構築”を支援する政策を検討する必要。

Copyright (C) 2020 The Japan Research Institute, Limited. All Rights Reserved.

1．景気の現状
（1）緊急事態宣言解除後に持ち直しも、経済活動の水準は低迷

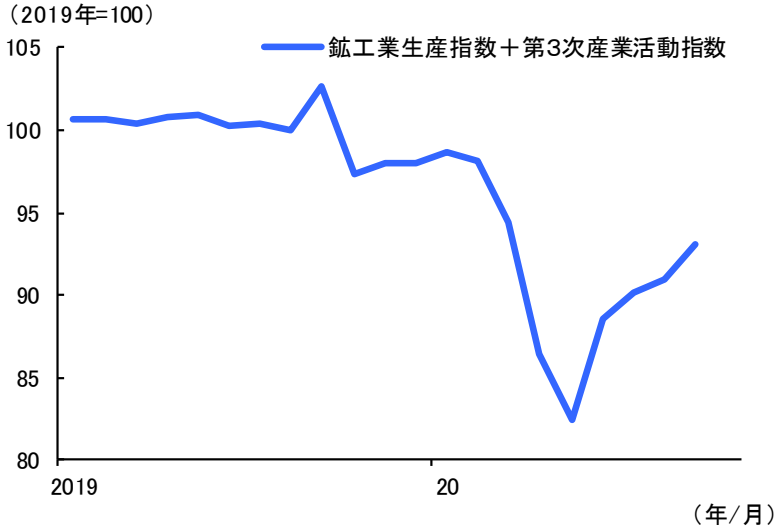
- 2020年７～９月期の実質ＧＤＰは、新型コロナによる落ち込みからの反動で、過去最大のプラス成長。
- もっとも、全体でみた回復のペースは緩やか。足許の経済活動の水準は、新型コロナ流行後の落ち込みの６割を取り戻したに過ぎず。

実質GDP成長率（前期比年率）



（資料）内閣府「国民経済計算」を基に日本総研作成
（注）官公需＝政府消費＋公共投資＋公的在庫変動。

月次ベースの経済活動水準



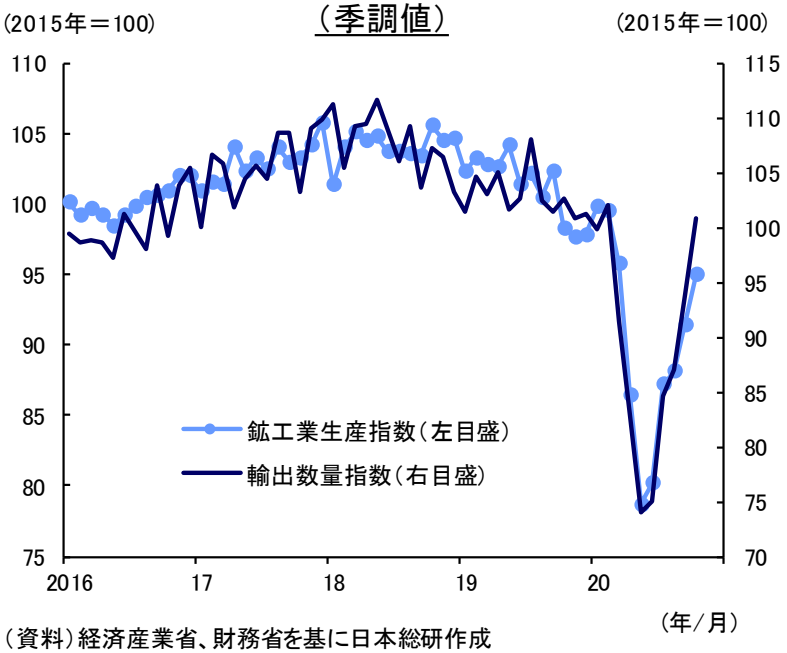
（資料）経済産業省を基に日本総研作成
（注）グラフは、鉱工業生産指数と第3次産業活動指数を総付加価値額構成割合をウェイトに加重平均。

Copyright (C) 2020 The Japan Research Institute, Limited. All Rights Reserved.

1．景気の現状
（2）内需の低迷が景気回復の重石に

- 需要項目別では、輸出は新型コロナ流行前の水準をほぼ回復。製造業の生産活動も持ち直しが鮮明。
- 一方、内需についてみると、企業の設備投資姿勢が慎重化。個人消費の回復も、夏場以降、頭打ちに。
- 以下では、回復が先行する「輸出」と、頭打ち感が強まる「設備投資」、「個人消費」を中心に、先行きの景気動向を展望。

鉱工業生産と輸出数量
（季調値）



（資料）経済産業省、財務省を基に日本総研作成

個人消費と設備投資

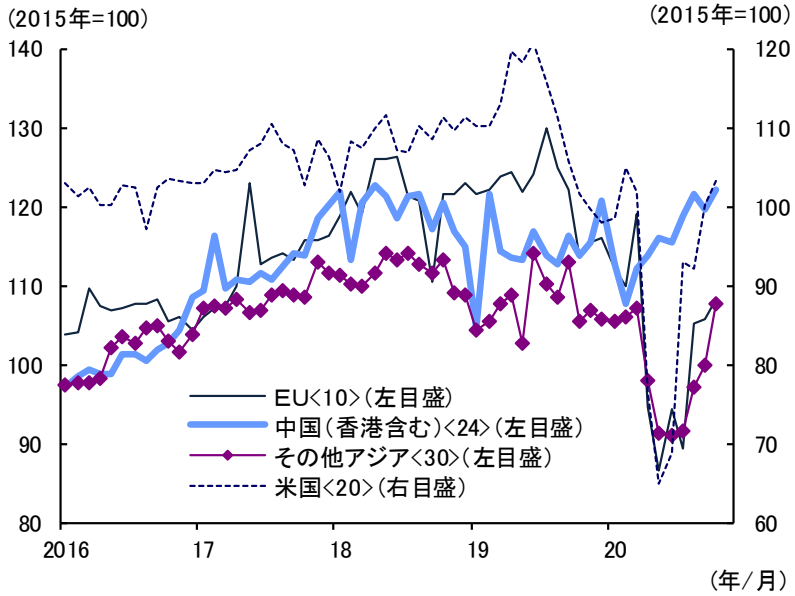
（資料）日本銀行、内閣府

Copyright (C) 2020 The Japan Research Institute, Limited. All Rights Reserved.

2．外需
（1）中国経済の回復と先進国の財消費の上振れが輸出を押し上げ

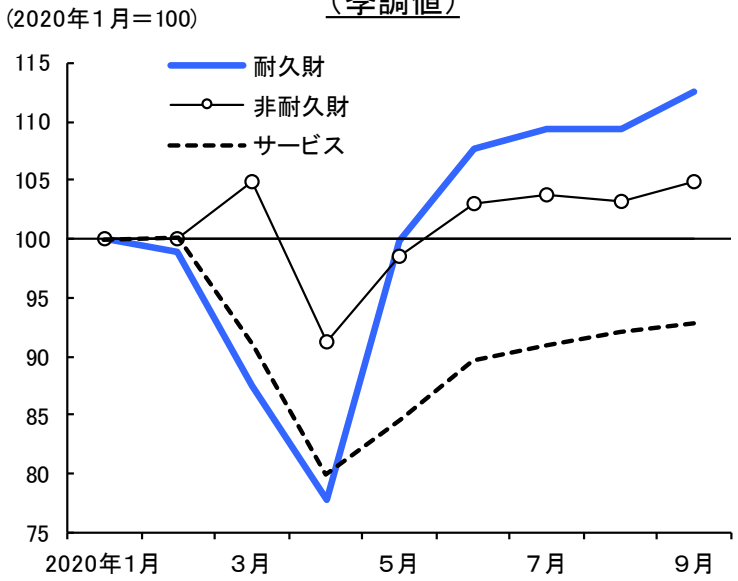
- 輸出持ち直しの背景として、中国経済の順調な回復を指摘可能。中国向け輸出は、３月には持ち直しに転じ、その後も増加傾向が持続。足許では、新型コロナ前を上回る水準に。
- 加えて、先進国を中心とした財消費の上振れも、輸出の回復に寄与。

地域別実質輸出（季調値）



（資料）財務省、日本銀行を基に日本総研作成
（注）<>は2019年の名目輸出シェア。

米国の形態別の実質個人消費（季調値）



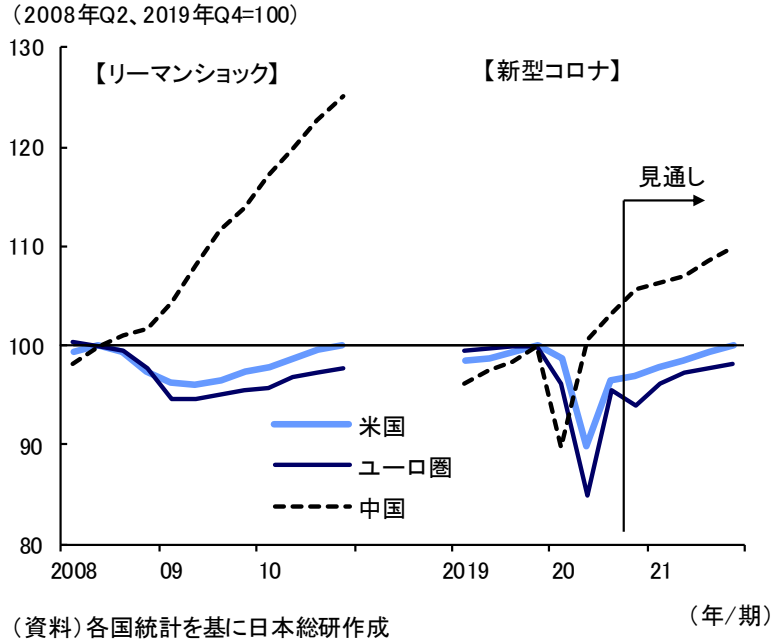
（資料）U.S. Bureau of Economic Analysis を基に日本総研作成

Copyright (C) 2020 The Japan Research Institute, Limited. All Rights Reserved.

2．外需
（2）輸出は先行き減速、インバウンド需要も当面ゼロが持続

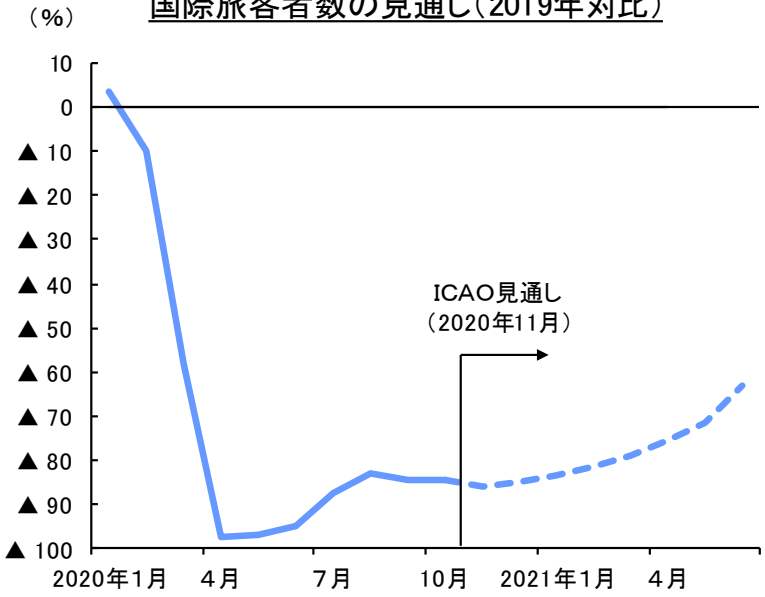
- もっとも、輸出の増加ペースは、次第に鈍化する見通し。
- 今回のコロナ危機では、リーマンショック後の中国のような世界経済の力強いけん引役が見当たらない状況。先進国を中心とした新型コロナの感染再拡大も、輸出回復の重石に。
- インバウンド需要も、観光客の入国規制の継続、世界的な観光需要低迷で回復に時間を要する見通し。

米中欧の実質GDP



（資料）各国統計を基に日本総研作成

国際旅客者数の見通し（2019年対比）



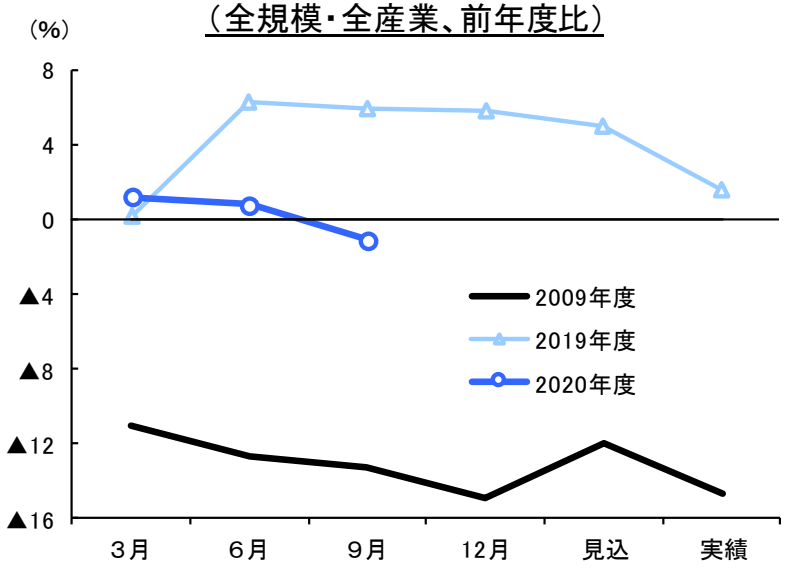
（資料）International Civil Aviation Organization を基に日本総研作成
（注）2019年の同月との比較。

Copyright (C) 2020 The Japan Research Institute, Limited. All Rights Reserved.

3．設備投資
（1）企業の投資姿勢は一部で慎重化も、デジタル化投資が好調

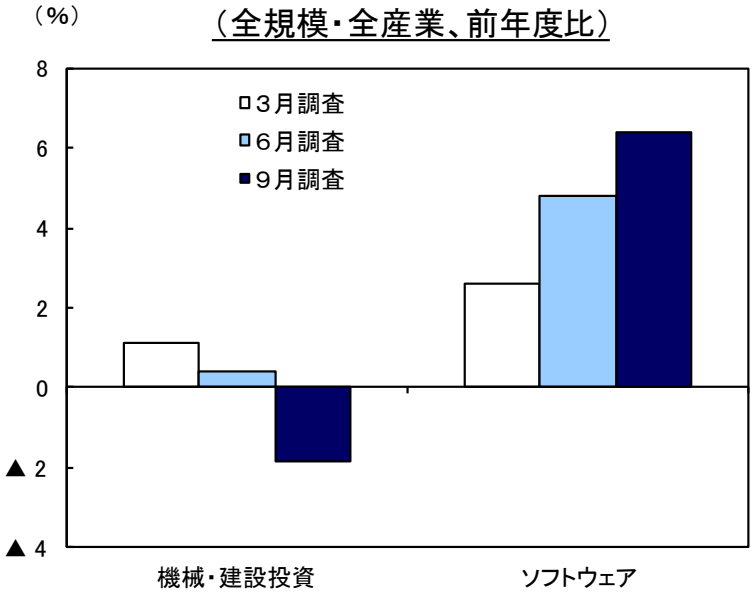
- 足許で企業の投資姿勢は慎重化も、リーマンショック時ほどの設備投資の落ち込みはみられず。
- リモートワークの広がりなどを受けたデジタル化関連の投資需要の強さが、設備投資を下支え。

設備投資計画の足取り
（全規模・全産業、前年度比）



（資料）日本銀行「全国企業短期経済観測調査」
（注）ソフトウェアを含み、土地・研究開発投資を含まない。

2020年度設備投資計画の内訳
（全規模・全産業、前年度比）



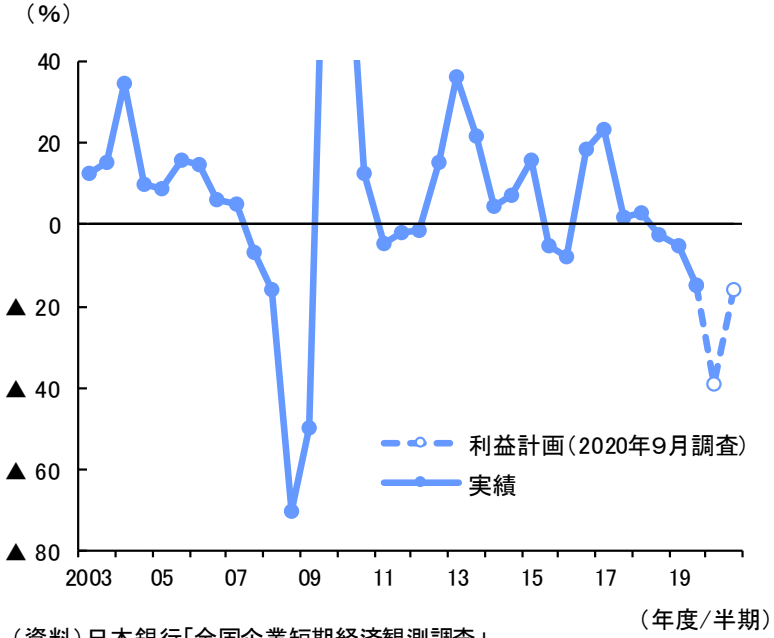
（資料）日本銀行「全国企業短期経済観測調査」を基に日本総研作成

Copyright (C) 2020 The Japan Research Institute, Limited. All Rights Reserved.

3．設備投資
（2）企業収益の回復に伴い、設備投資も持ち直しへ

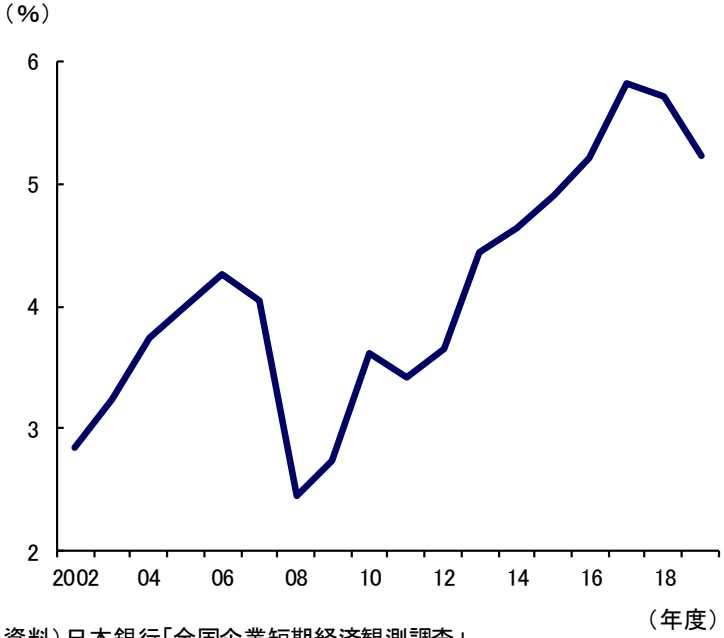
- 収益の落ち込みがリーマンショック時に比べ小さいことも、企業が投資水準を維持できる要因のひとつ。
- リーマンショック後に経営体質の改善が進んだことが、企業収益を下支え。
- 足許で企業の収益環境は改善しており、設備投資も、先行き持ち直しに転じる見通し。

経常利益（全規模・全産業、前年度比）



（資料）日本銀行「全国企業短期経済観測調査」

売上高経常利益率（全規模・全産業）



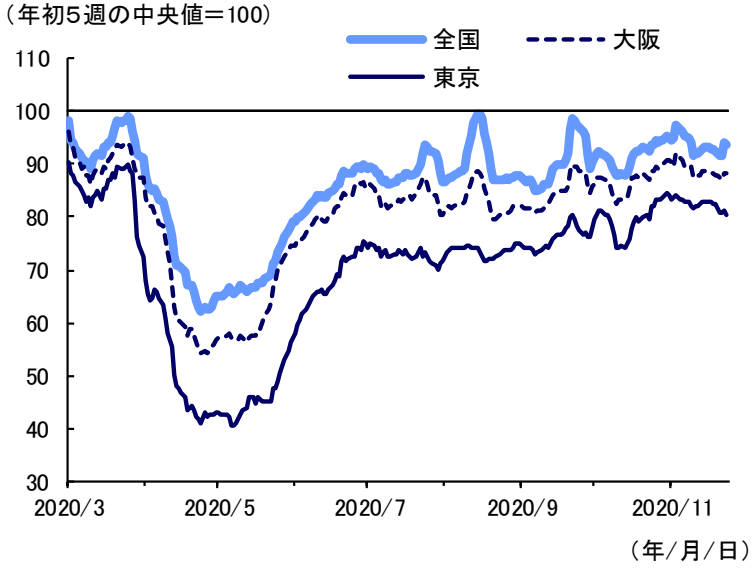
（資料）日本銀行「全国企業短期経済観測調査」

Copyright (C) 2020 The Japan Research Institute, Limited. All Rights Reserved.

4. 個人消費
（1）当面は、自粛ムードが残存

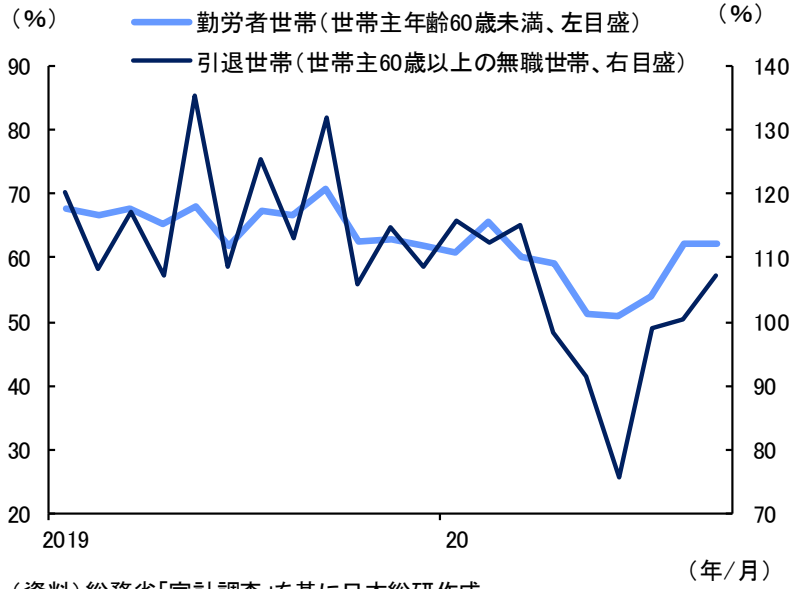
- 新型コロナの感染者数の多い大都市圏を中心に、外出の自粛が持続。
- 重症化リスクが高い高齢者の消費活動の自粛が鮮明。
- ワクチンは開発が進むものの、国民全体への供給には時間を要するため、2021年入り後も、自粛ムードは感染者数の動向に左右される状況が続く見通し。

日本国内の人出状況
（小売店・娯楽施設、後方7日移動平均）



（資料）Google「Covid-19コミュニティモビリティレポート」

世帯タイプ別の消費性向（季調値）



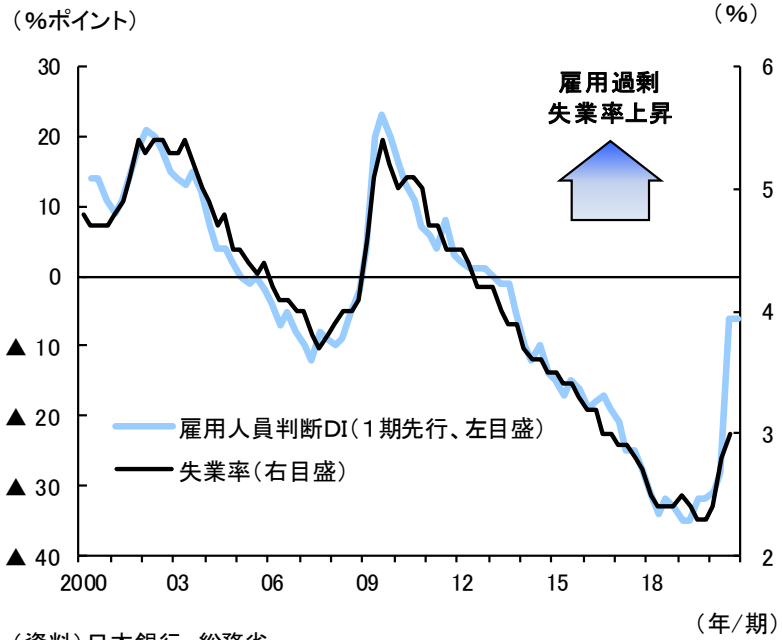
（資料）総務省「家計調査」を基に日本総研作成
（注）２人以上の世帯。

Copyright (C) 2020 The Japan Research Institute, Limited. All Rights Reserved.

4. 個人消費
（2）失業率の上昇、賃金の減少が個人消費を下押し

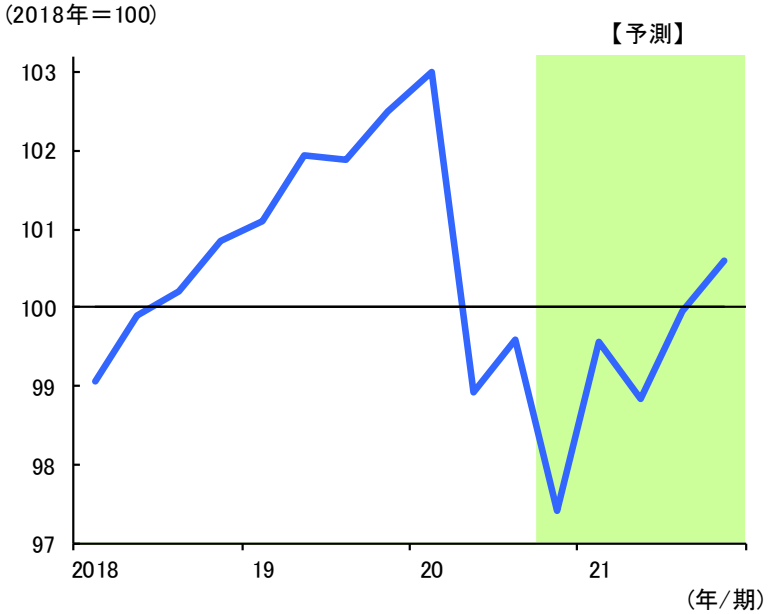
- 今後は雇用・所得環境の悪化も、消費回復の重石に。
- 雇用面では、企業の雇用過剰感が高止まりしており、失業率は2021年入り後、４％近くまで上昇する可能性大。賃金面でも、賞与を中心に下押し圧力が持続。
- その結果、雇用者報酬は、当面、新型コロナ流行後の落ち込みを取り戻すことができない見通し。

失業率と雇用人員判断DI



（資料）日本銀行、総務省

雇用者報酬の見通し（季調値）



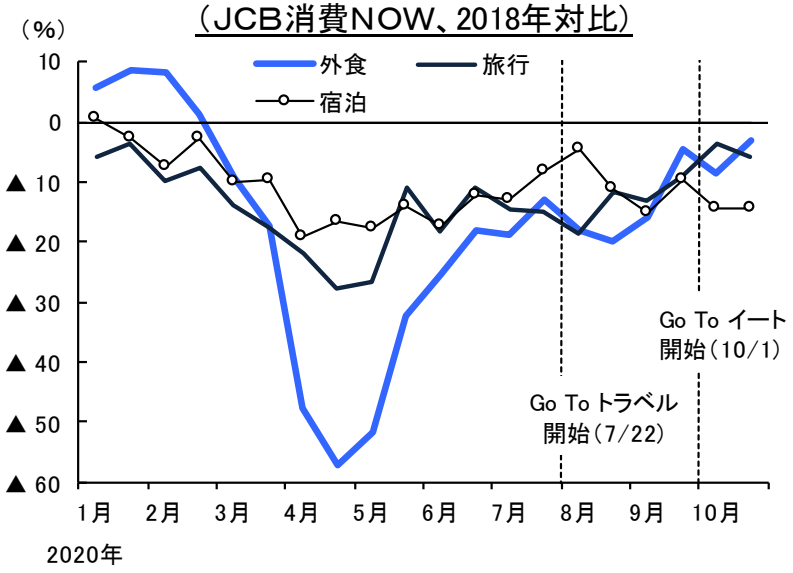
（資料）内閣府を基に日本総研作成

Copyright (C) 2020 The Japan Research Institute, Limited. All Rights Reserved.

4. 個人消費
（3）政策による押し上げも難しく、消費低迷は長期化する見通し

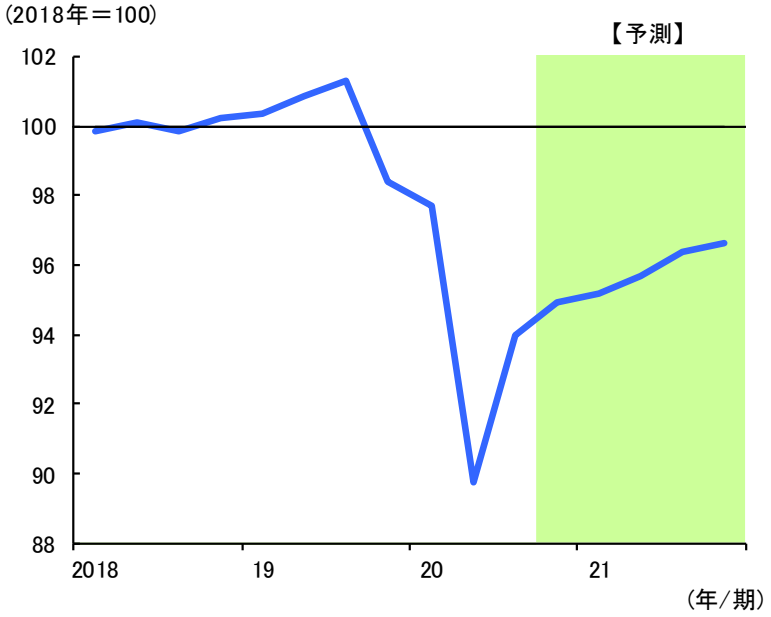
- Go To キャンペーンも、これまでのところ消費刺激効果は限定的。自粛ムードが根強いなか、既往政策を単純に延長・拡充しても、マクロの個人消費を押し上げるには至らない可能性大。
- 結果として、個人消費は、新型コロナ流行以前の水準を下回る状況が長期化する見通し。

国内家計のサービス消費
（JCB消費NOW、2018年対比）



（資料）JCB消費NOW
（注）クレジットカードの利用額を基に作成された消費統計。

個人消費の見通し（季調値）



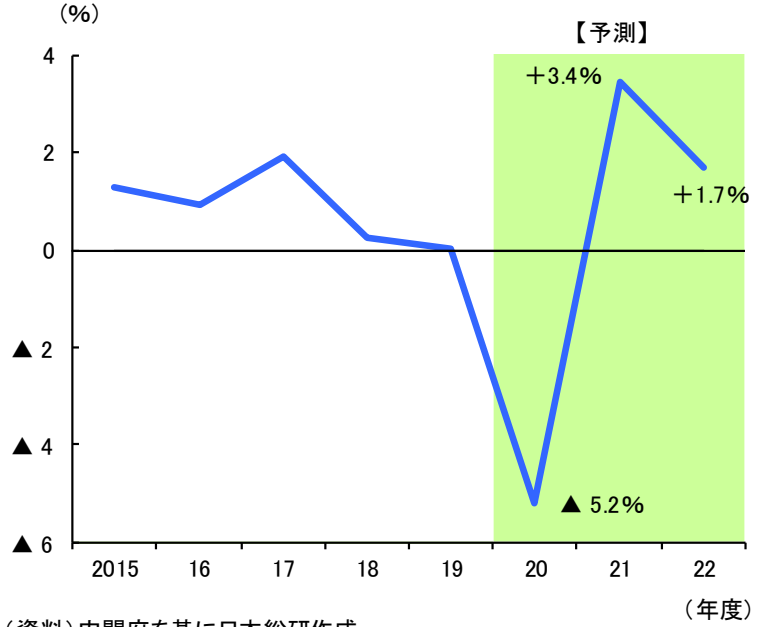
（資料）内閣府を基に日本総研作成

Copyright (C) 2020 The Japan Research Institute, Limited. All Rights Reserved.

5. 見通し
（1）景気回復ペースは緩やかにとどまり、ＧＤＰの水準低下が持続

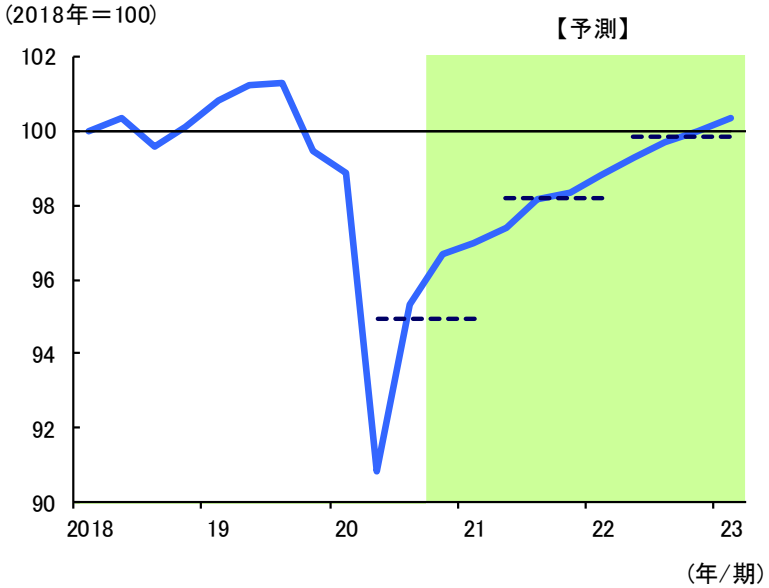
- 2020年度は▲5.2%と、過去最大のマイナス成長。
- 2021、2022年度はプラス成長に転じるものの、回復ペースが緩やかなため、ＧＤＰが新型コロナ流行前のピーク水準を回復するのは、2023年度にずれ込む見通し。

実質GDP成長率の見通し



（資料）内閣府を基に日本総研作成

実質GDP水準の見通し（季調値）



（資料）内閣府を基に日本総研作成
（注）破線は年度平均。

Copyright (C) 2020 The Japan Research Institute, Limited. All Rights Reserved.

5. 見通し
（2）日本経済の成長率および物価などの見通し

日本総研 The Japan Research Institute, Limited

（前期比年率、%、%ポイント）

	2020年		2021年				2022年				2023	2020年度	2021年度	2022年度
	7～9	10～12	1～3	4～6	7～9	10～12	1～3	4～6	7～9	10～12	1～3			
	（実績）	（予測）										（予測）		
実質GDP	21.4	5.9	1.1	1.9	3.0	0.8	2.0	2.0	1.5	1.4	1.4	▲ 5.2	3.4	1.7
個人消費	20.1	4.2	1.0	2.2	2.9	1.2	2.0	2.0	1.6	1.6	1.4	▲ 6.0	3.3	1.8
住宅投資	▲ 28.1	2.8	14.4	10.9	5.4	4.8	3.1	0.2	▲ 0.5	▲ 2.6	0.2	▲ 9.1	5.4	1.1
設備投資	▲ 12.8	15.1	4.4	3.1	2.4	2.6	3.6	3.6	2.8	2.6	2.4	▲ 6.0	3.5	3.0
在庫投資 （寄与度）	(▲ 0.8)	(0.3)	(0.1)	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.1)	(0.0)	(0.0)
政府消費	9.3	3.7	▲ 3.5	1.1	3.8	▲ 2.6	0.4	0.8	0.8	0.8	0.8	2.0	1.0	0.5
公共投資	1.5	3.5	2.8	▲ 3.4	▲ 1.2	0.6	0.8	0.6	▲ 1.8	▲ 1.4	0.8	2.5	0.0	▲ 0.2
公的在庫 （寄与度）	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(▲ 0.0)	(0.0)	(0.0)
輸出	31.3	29.5	11.8	2.3	5.1	3.2	3.9	3.9	3.6	3.4	3.0	▲ 13.0	9.3	3.7
輸入	▲ 33.8	28.1	10.6	2.9	4.1	2.2	3.1	3.1	2.8	2.8	2.6	▲ 5.8	4.4	2.9
国内民需 （寄与度）	(6.2)	(5.0)	(1.7)	(2.0)	(2.1)	(1.2)	(1.7)	(1.7)	(1.3)	(1.2)	(1.1)	(▲ 4.4)	(2.5)	(1.5)
官公需 （寄与度）	(2.1)	(1.0)	(▲ 0.6)	(0.1)	(0.7)	(▲ 0.5)	(0.1)	(0.2)	(0.1)	(0.1)	(0.2)	(0.5)	(0.2)	(0.1)
純輸出 （寄与度）	(12.2)	(0.4)	(0.3)	(▲ 0.1)	(0.2)	(0.2)	(0.1)	(0.1)	(0.1)	(0.1)	(0.1)	(▲ 1.2)	(0.8)	(0.1)

（前年同期比、%）

名目GDP	▲ 4.8	▲ 2.5	▲ 1.6	7.3	2.6	1.7	1.9	2.0	2.0	2.1	2.2	▲ 4.4	3.3	2.1
GDPデフレーター	1.1	0.4	0.5	▲ 0.1	▲ 0.4	0.1	▲ 0.1	0.1	0.4	0.4	0.5	0.8	▲ 0.1	0.4
消費者物価指数 （除く生鮮）	▲ 0.2	▲ 1.2	▲ 0.9	0.0	0.1	0.6	0.5	0.6	0.6	0.7	0.7	▲ 0.6	0.3	0.6
（除く生鮮、消費税、教育無償化）	▲ 0.5	▲ 1.2	▲ 0.8	0.0	0.1	0.6	0.5	0.6	0.6	0.7	0.7	▲ 0.7	0.3	0.6

完全失業率（%）	3.0	3.4	3.8	3.8	3.6	3.4	3.3	3.2	3.1	3.0	2.9	3.2	3.5	3.1
円ドル相場（円/ドル）	106	104	105	105	106	106	106	106	106	107	107	106	105	106
原油輸入価格（ドル/バレル）	41	45	46	47	50	51	54	57	59	58	59	41	51	58

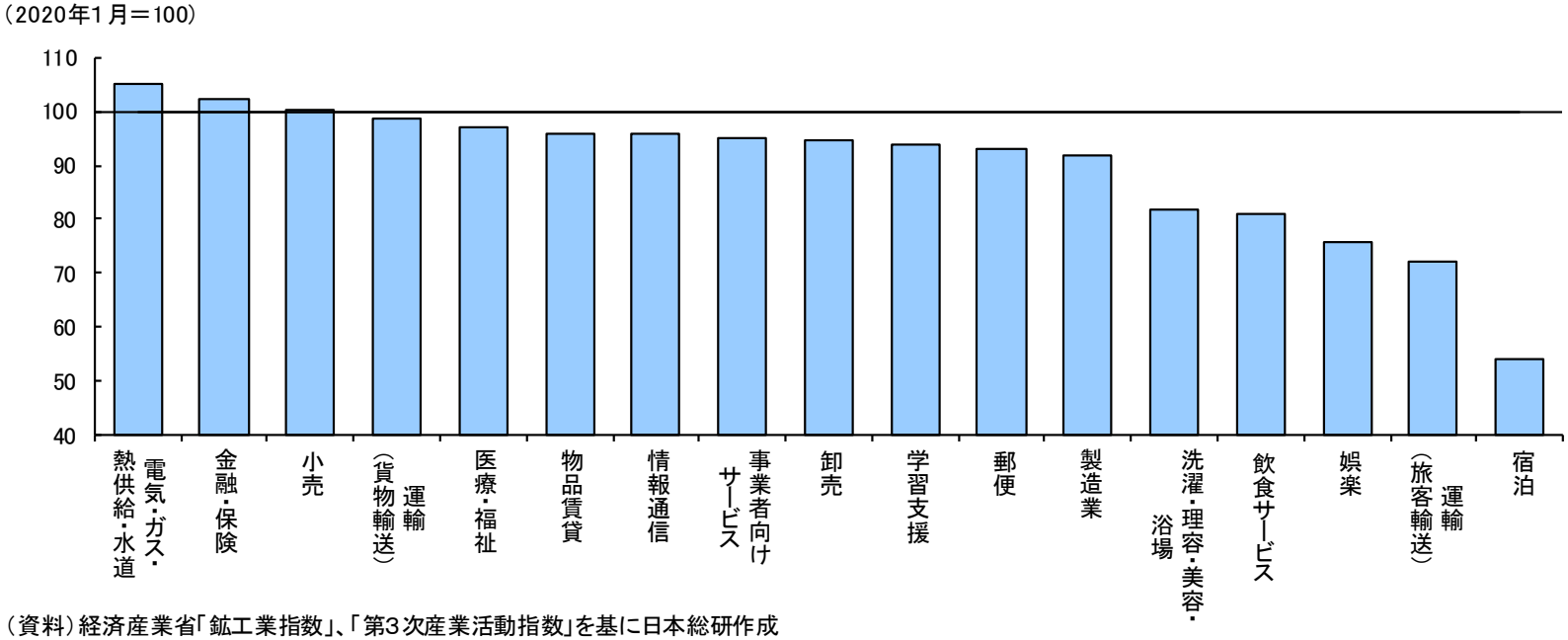
（資料）内閣府、総務省などを基に日本総研作成

Copyright (C) 2020 The Japan Research Institute, Limited. All Rights Reserved.

6. 回復格差
（1）業種：生活娯楽サービス・運輸業はコロナで深刻な打撃

- コロナ危機を受け、足許では、業種・企業規模・販売戦略の違いや、雇用を維持できたかどうかで、経済格差が拡大。マクロでみた景気回復ペースが緩やかであるなか、先行きも回復格差が残る可能性大。
- 業種別にみると、新型コロナの影響で経済活動が大きく落ち込んだ生活関連サービスや、娯楽業、運輸業（旅客輸送）などは、回復に時間を要する見通し。

業種別の経済活動水準（2020年９月）



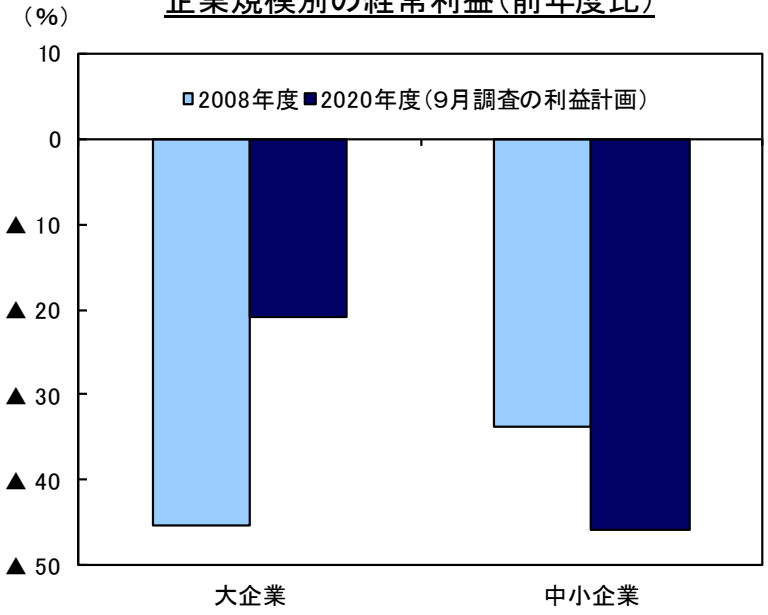
（資料）経済産業省「鉱工業指数」、「第3次産業活動指数」を基に日本総研作成

Copyright (C) 2020 The Japan Research Institute, Limited. All Rights Reserved.

6. 回復格差
（2）企業規模：中小企業の収益環境が大幅に悪化

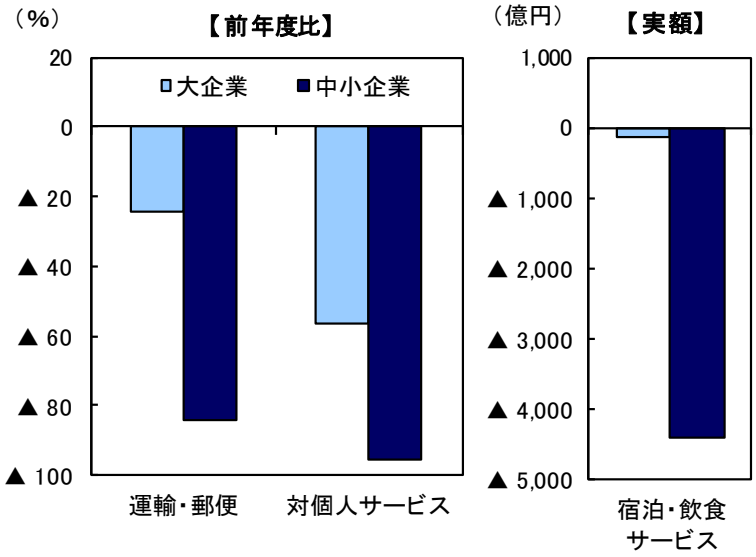
- 今回のコロナ危機では、中小企業の収益は、大企業とは対照的にリーマンショック時を上回る落ち込みに。
- 運輸や宿泊・飲食など、新型コロナの影響が大きい業種に限定しても、中小企業の収益悪化が鮮明。

企業規模別の経常利益（前年度比）



（資料）日本銀行「全国企業短期経済観測調査」

新型コロナの影響が大きい業種の
2020年度経常利益計画（9月調査）



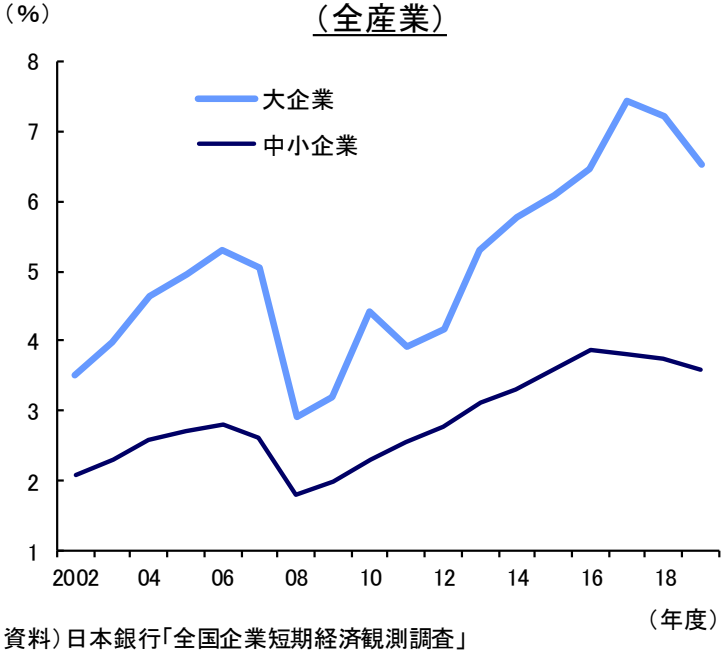
（資料）日本銀行「全国企業短期経済観測調査」

Copyright (C) 2020 The Japan Research Institute, Limited. All Rights Reserved.

6. 回復格差
（3）企業規模：大企業と中小企業の競争力格差が拡大する懸念

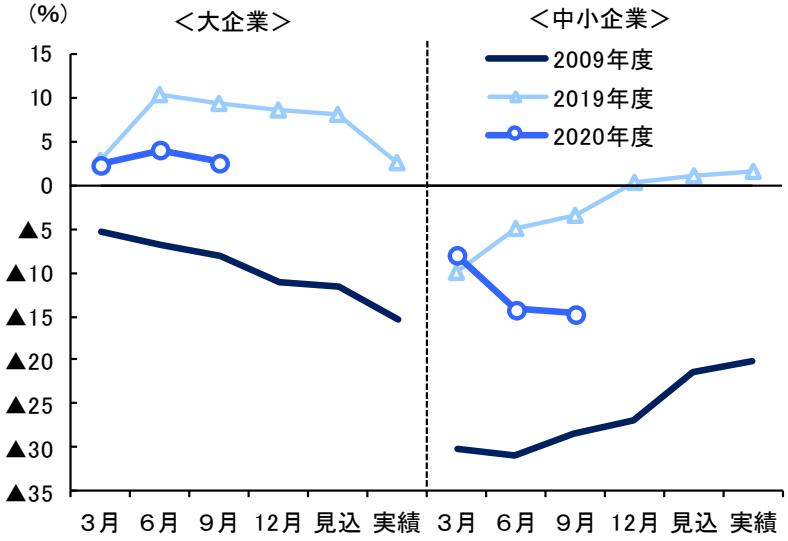
- 中小企業は大企業に比べ収益力が低いため、売上の落ち込みが利益の減少に直結。
- 収益の悪化を受け、中小企業の投資姿勢は大幅に慎重化しており、設備投資の抑制が続けば、大企業との競争力の格差は一段と拡大へ。

企業規模別の売上高経常利益率
（全産業）



（資料）日本銀行「全国企業短期経済観測調査」

企業規模別の設備投資計画（前年度比）



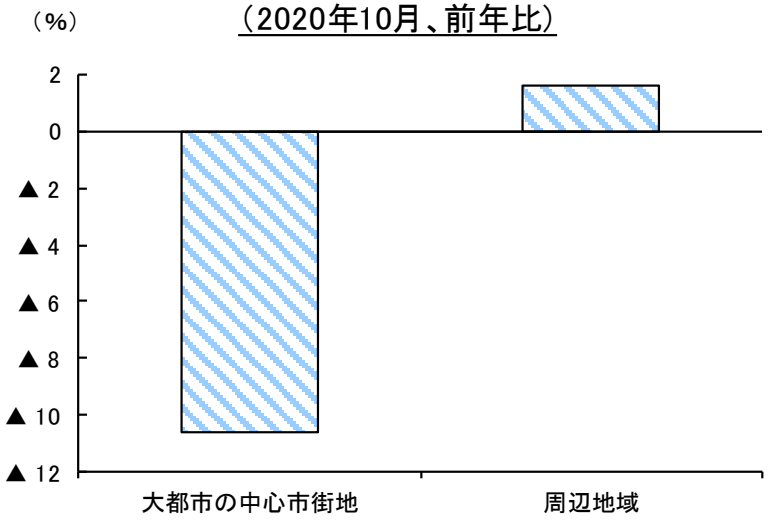
（資料）日本銀行「全国企業短期経済観測調査」
（注）ソフトウェアを含み、土地・研究開発投資を含まない。

Copyright (C) 2020 The Japan Research Institute, Limited. All Rights Reserved.

6. 回復格差
（4）販売戦略：中心市街地・実店舗中心のビジネスは転換が必要

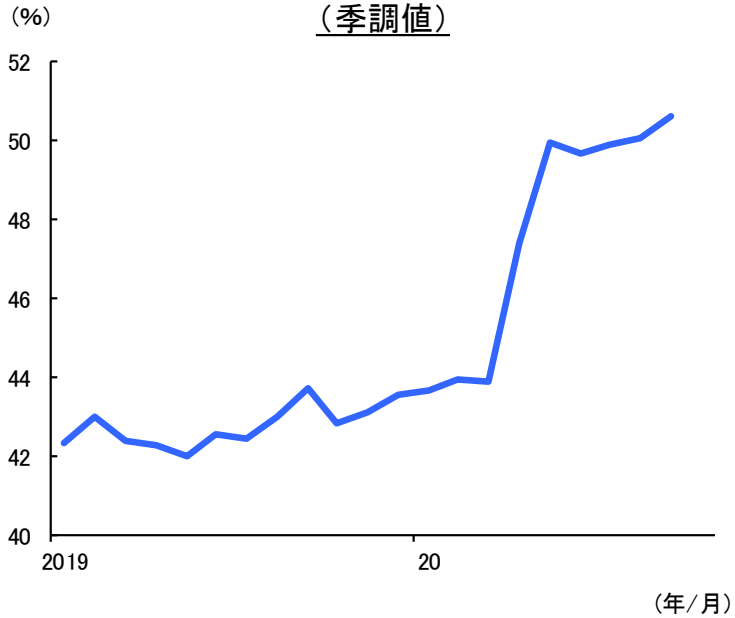
- テレワークの普及や人混み回避のため自宅のある住宅地にとどまる人が増加するなか、中心市街地の店舗の売上が大幅に減少。
- 緊急事態宣言の解除後も、実店舗からネット通販へのシフトが持続。
- 新型コロナが収束しても、こうした生活様式・消費行動は一定程度定着する可能性大。

立地別のショッピングセンター売上高
（2020年10月、前年比）



（資料）日本ショッピングセンター協会「SC販売統計調査報告」
（注）大都市の中心市街地は、人口15万人以上の各都市で商業機能が集積した中心市街地。周辺地域はそれ以外の地域。

EC消費利用世帯のシェア
（季調値）



（資料）総務省「家計消費状況調査」を基に日本総研作成

Copyright (C) 2020 The Japan Research Institute, Limited. All Rights Reserved.

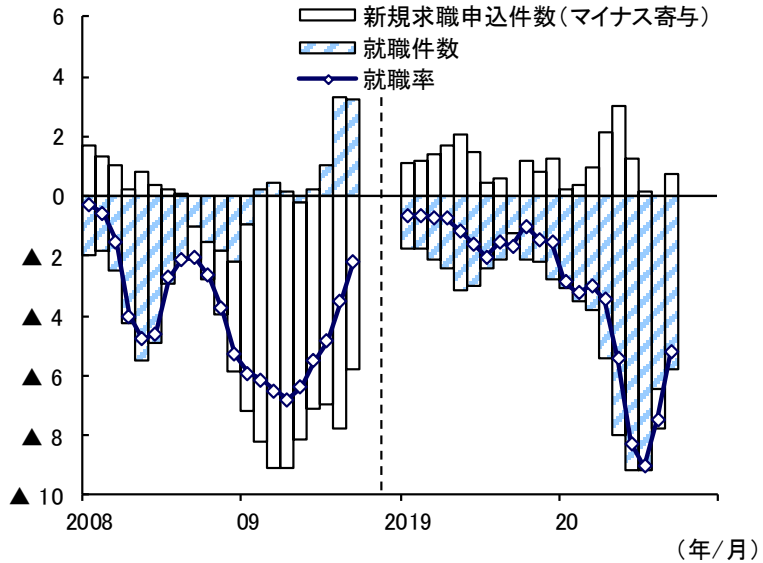
6. 回復格差
（5）家計：失業期間の長期化で、所得格差が拡大する懸念

- 労働市場では、雇用のミスマッチなどを背景に、一度職を失うと新たな職をみつけるのが困難に。
- 今回のコロナ危機では、新型コロナの感染リスクへの懸念などから求職者の増加が限定的ななかで、就職件数が大幅に減少しており、リーマンショック時以上に新規就業が難しくなっている可能性も。

有効求人倍率と就職率

（資料）厚生労働省「一般職業紹介状況」
（注）就職率＝就職件数/新規求職申込件数。

就職率の寄与度分解
（後方3ヵ月移動平均、前年差）



（資料）厚生労働省「一般職業紹介状況」を基に日本総研作成

Copyright (C) 2020 The Japan Research Institute, Limited. All Rights Reserved.

7. 政策課題
新型コロナの影響が大きい業種、分野に的を絞った政策対応を

日本総研
The Japan Research Institute, Limited

- 足許の景気回復のぜい弱さは、日本経済の潜在的な成長力の低下を反映している側面も。今回のコロナ危機を契機に、これまでの成長戦略の妥当性を再点検し、実効性を高めていくべき。
- 回復格差が広がる日本経済の現状を踏まえると、デジタル化や環境関連など成長分野への投資を促進し、成長力を引き上げるだけでなく、回復格差をいかに是正するかが大きな課題。
- 2020年度の第3次補正予算の策定にあたっては、既往対策のように徒に規模を膨らませるのではなく、新型コロナの影響が大きい業種、分野に的を絞った政策支援を検討する必要。
- 雇用対策では、雇用調整助成金の特例措置の延長といった雇用を維持するための政策だけでなく、就業支援など“労働移動の円滑化”をサポートする取り組みが重要。
- 労働移動を円滑に進めるためには、異なる業種・職種間の求人と人材をマッチングさせる仕組みづくりが課題。民間では、観光産業の求人サイトと農業向けの人材紹介を行う企業が提携し、休業者が増える観光業から、技能実習生の来日が困難となり人手不足が深刻化する農業生産者に人材を斡旋している例があり、政府も、こうした民間企業の自主的な取り組みを支援していくことが課題解決のカギに。
- 自粛ムードが根強いなかでは、定額給付金やGo To キャンペーンのような消費刺激策は、個人消費の押し上げにつながらない可能性大。消費回復に向けては、企業・店舗の感染対策を可視化・チェックする仕組みづくりを通じ、感染リスクを懸念する消費者が、「安心して消費できる」環境整備が急務。
- 新型コロナの影響が大きい業種に対しては、既存事業を継続するための資金繰り支援から、業態転換や企業再編、販売戦略の見直しなど“事業の再構築”を支援する政策へのシフトが不可欠。
- 中小企業のデジタル化投資の促進は、需要創出だけでなく、生産性の向上を通じ、日本経済の成長力の強化に寄与するため、積極的な支援を。

Copyright (C) 2020 The Japan Research Institute, Limited. All Rights Reserved.

【ご照会先】
調査部　副主任研究員　　村瀬　拓人（murase.takuto@jri.co.jp, 080-4345-2502）

日本総研・調査部の「経済・政策情報メールマガジン」はこちらから登録できます。
https://www.jri.co.jp/company/business/research/mailmagazine/form/

本資料は、情報提供を目的に作成されたものであり、何らかの取引を誘引することを目的としたものではありません。本資料は、作成日時点で弊社が一般に信頼出来ると思われる資料に基づいて作成されたものですが、情報の正確性・完全性を保証するものではありません。また、情報の内容は、経済情勢等の変化により変更されることがありますので、ご了承ください。

Copyright (C) 2020 The Japan Research Institute, Limited. All Rights Reserved.