

2020年2月26日  
No.2019-028

# 新型コロナウイルス禍にどう対処するか ～当面の景気下振れを甘受しつつ合理的な行動を～

副理事長 山田 久

## 《要 点》

- ◆ 2019年末に中国湖北省武漢市で発生した新型コロナウイルス感染は、年明け以降急激な拡大をみせ、中国経済を麻痺状態に陥らせている。2020年1～3月期の中国の経済成長率は、当局が正確な数値を公表するかどうかは別として、相当程度の落ち込みを示すと考えるのが自然である。短期収束を前提とすれば、4～6月期には回復に向かうであろうが、数カ月における経済機能麻痺状況からの復旧にはそれなりに時間が掛かり、元の成長ペースに戻るのは早くとも夏場頃とみておく必要があるだろう。
- ◆ 中国の世界経済でのプレゼンス拡大、グローバルサプライチェーンの深化を勘案すれば、新型コロナウイルス禍による中国経済の落ち込みは、①インバウンド減少、②サプライチェーンの寸断、③中国向け輸出の減少、等様々なルートでの世界経済へのマイナス影響の波及を想定する必要がある。とりわけ影響が無視できないのはアジア地域で、欧州経済への影響も小さくない。米国経済への影響は当面、相対的に軽微にとどまろうが、中国経済の正常化が大幅に遅れる事態となれば、米国経済も無傷ではいられない。
- ◆ わが国経済にも相当程度の悪影響が及ぶことを覚悟する必要がある。すでにインバウンドの激減でマイナス影響は顕在化し、外出・会食の自粛による飲食・娯楽産業へのマイナス影響も広がり始めている。中国での工場稼働率の低下は国内生産の供給制約につながりかねず、中国経済の大幅下振れに伴ってわが国輸出が落ち込むことは避けられない。結果として、1～3月期の実質成長率の相当程度下振れすることは必至であり、4～6月期についても従来想定されたパスから経済活動水準の下方修正が生じる可能性が高い。
- ◆ 当面、感染拡大の封じ込めを最優先することが重要で、政府は感染拡大抑制に向けた予防的措置を保守的に運用する必要がある。この結果、当面経済活動が大きくスローダウンしても、感染拡大防止を優先することが、中期的な経済にはプラスになる。そのうえで経済的な「二次災害」が起こらないよう、資金繰り対策や雇用調整助成金の活用など、企業への万全な支援策を講じることが重要である。
- ◆ 半面、各経済主体は過度に委縮するのではなく、合理的に冷静に行動することも重要である。そうした観点から、現局面で特に注意が必要なのは春季労使交渉への影響である。リーマンショック後の動きを振り返ると、ドイツやスウェーデンでは賃金の増勢維持が個人消費の落ち込みを防ぎ、スムーズな経済復調を可能にしたが、わが国では賃金を大幅にカットし、いわゆる「履歴効果」が大きく働いて、デフレ経済が深刻化した。
- ◆ そもそも今春闘は、「官製春闘」が綻びをみせるなか、労使による自主的な判断で持続的な賃上げの流れが継続されるかどうかを試される、極めて重要な位置づけにある。一時的なショックによる影響は、必要であれば賞与のカットによって対応し、基本給の引き上げ（ベースアップ）は済々と着実に実施していくことで、個人消費の腰折れを防ぐ

という発想が、いま労使に求められているといえよう。

- ◆ 中長期的な観点から、今回の新型コロナウイルス感染拡大の経済活動面での教訓を生かすことも重要である。それは、生産拠点や市場を特定地域・国に集中的に依存することのリスクにほかならない。今後の中国経済の回復力如何にかかわらず、「チャイナリスク」を様々面から再度直視し、生産拠点や販売市場の分散に取り組むべきである。

日本総研『Viewpoint』は、各種時論について研究員独自の見解を示したものです。

本件に関するご照会は、調査部・山田 久宛にお願いいたします。

Tel: 03-6833-0930

Mail: [yamada.hisashi@jri.co.jp](mailto:yamada.hisashi@jri.co.jp)

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。



## 1 はじめに

2019 年末に中国湖北省武漢市で発生した新型コロナウイルス感染は、年明け以降急激な拡大をみせ、中国のみならず世界経済に大きな影を落としている。2003 年に猛威を振るった S A R S の感染者数を遥かに上回り、中国国内では各地で経済活動が麻痺状態に陥った。日本でも 2 月に入って感染者が拡大、経済的悪影響が広がりつつある。

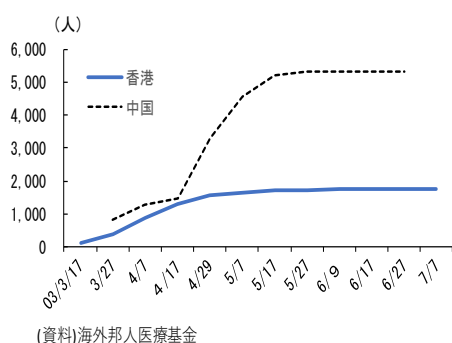
いまや世界第 2 位の経済大国となり、サプライチェーンを通じて世界各国との密接なつながりを持つようになった中国経済の急失速により、リーマンショック級のインパクトが世界経済に及ぶ可能性も排除できないといえよう。とりわけ日本経済としては、昨年 10 月の消費税率引き上げ後想定を上回る経済の落ち込みがみられ、景気回復に黄信号が点滅していたタイミングであり、その悪影響は予断を許さないといえよう。

ウイルス感染の収束に向けた展望がなお不透明な段階であるが、不透明「感」の強まりこそが経済主体の行動を慎重化させ、投資・消費活動の下振れが収益・所得の下押しを通じてさらなる経済の悪化を招く。そうした悪循環に陥るのを回避するには何か必要か。本レポートでは、S A R S 発生時やリーマンショック時等の過去の局面と比較しながら、政府および企業に求められる対応策を考える。

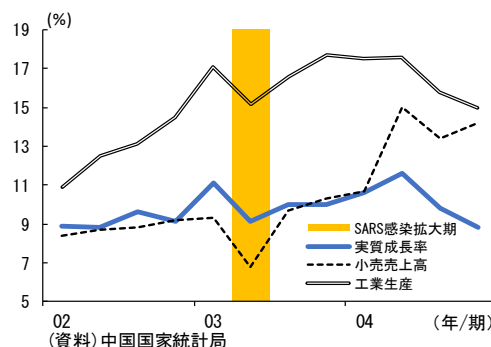
## 2 中国経済へのインパクト

まずは中国でのウイルス感染者の状況から確認しよう。2 月 25 日午前 9 時現在で中国人の感染者数は 7 万 7000 人を超え、すでに S A R S の世界全体の感染者数（約 8500 人）の 10 倍近くに達している<sup>1</sup>。増加ペースに鈍化の兆しもみえるが、S A R S のケースだと感染拡大が始まってからピークアウトまで 2 カ月程度かかっている（図表 1）。このパターンに従うとすれば、今回も 4 月初めまでにはピークアウトする算段だが、今回の感染拡大は急速かつ広範に及んでおり、より長期化する可能性をみておく必要がある。

（図表 1）SARS 感染拡大時の中国・香港での合計患者数



（図表 2）SARS 感染拡大前後の中国経済の状況



これを前提に中国経済へのインパクトからみていこう。S A R S 感染拡大時でも中国の成長率は 2 %ポイント程度低下したが（図表 2）、今回の新型コロナウイルス感染拡大の中国経済に与える影響ははるかに甚大である。当初状況を軽く見ていた節のある中国政府も、事態の急変から 1 月 23 日、武漢

<sup>1</sup> 厚生労働省ホームページ「新型コロナウイルス感染症の現在の状況と厚生労働省の対応について（令和 2 年 2 月 25 日版）」、海外邦人医療基金ホームページ。

市を事実上封鎖する措置をとった。各地の集落が自主的に検問所を設けたり、バリケードを築くなど、自衛措置を取る動きがマス・メディアで報じられた通り、物流はマヒ状態に陥った。当局も国内外の団体旅行を禁止し、娯楽施設を閉鎖。一部都市では宴会や飲食店の利用を禁止し、市民の日常生活は大きく制約される状況にある。

さらに、春節後の工場再開時期が2度にわたって延期され、3億人といわれる「農民工」の帰省からUターンも、2月中旬時点で3分の1未満にとどまっている模様である。この結果、工場の稼働率は大幅に低下し、生産活動が縮小している。こうしたなか、中国交通運輸省によれば、春節前後40日間の旅客数は前年同期比で半減した。こうしてみれば、2020年1～3月期の中国の経済成長率は、当局が正確な数値を公表するかどうかは別として、相当程度落ち込んだと考えるのが自然である。短期収束を前提とすれば、4～6月期には回復に向かうであろうが、数カ月にわたる経済機能麻痺の回復にはそれなりに時間が掛かり、元の成長ペースに戻るのは早くとも夏場頃とみておく必要があるだろう。

なお、現時点ではリスク・シナリオではあるが、感染者数の低下は期待できるにしても、夏場に入っても事態の終息宣言ができない可能性がある。1年から1年半といわれるワクチンの開発が遅れ、来年冬場に再び感染拡大をもたらせば、中国経済ひいては世界経済への打撃は計り知れない。こうしたリスクを念頭に置いておくことも必要であろう。

### 3 日本経済へのインパクト

いずれにしても中国経済の当面の大幅下振れによる世界経済へのインパクトは決して無視できない。SARS発生時に比べ、中国の経済規模は5倍以上に膨れ上がり、中国のグローバルサプライチェーンへの組み込みの程度ははるかに深くなっている。こうした中国の世界経済でのプレゼンス拡大、グローバルサプライチェーンの深化を勘案すれば、①インバウンド減少、②サプライチェーンの寸断、③中国向け輸出の減少、等様々なルートでのマイナス影響の波及を想定する必要がある。

とりわけ影響が無視できないのはアジア地域である。過去10年間で多くの国が米国よりも中国市場に依存するようになっており、アジア景気が大きな打撃を受けることが懸念される。欧州経済への影響も小さくない。欧州の牽引役であるドイツが、過去10年で輸出先としての依存度を高め、企業の積極的な中国への進出を果たしている。ドイツ経済が水面下に落ち込めば、欧州経済全体の停滞色は深くなる。

一方、米国経済への影響は当面、相対的に軽微にとどまるであろう。株式市場の動揺の影響は無視できないが、米中対立ですでに取引関係が縮小する一方、世界最大の国内市場が良好な雇用所得情勢に支えられている。ただし、リスク・シナリオとして中国経済の正常化が大幅に遅れる事態となれば、世界同時不況突入で米国経済も無傷ではいられない。

こうしたなか、わが国経済にも相当程度の悪影響が及ぶことを覚悟する必要があるだろう。すでに、インバウンドの激減でマイナス影響は顕在化し、イベント中止による関連産業への打撃や外出・会食の自粛による飲食・娯楽産業へのマイナス影響も広がり始めている。中国での工場稼働率の低下は、部材の在庫が枯渇すれば一定の時間のラグを伴って、国内生産にも供給制約が発生する。加えて、資本財、消費財を問わず、中国経済の大幅下振れに伴ってわが国輸出が落ち込むことは避けられない。結果として、1～3月期の実質成長率の相当程度下振れすることは必至であり、4～6月





期についても従来想定されたパスから経済活動水準の下方修正が生じる可能性が高い。

中国が夏前までに事態を收拾することができれば、7～9月期にはかなりのペースで経済活動が復調する。だが、夏場までの事態收拾に失敗するリスクはゼロではない。その場合懸念されるのは、東京五輪への影響である。中国からの感染ルートが遮断されていなければ、とりわけ欧米からはわが国も感染リスクが高い地域とされ、外国人選手の参加辞退が相次いだり、最悪の場合I O Cからの中止宣言が行われるかもしれない。その可能性は現時点では低いとみるが、万が一そうなった場合、わが国経済への悪影響は甚大なものとなる。

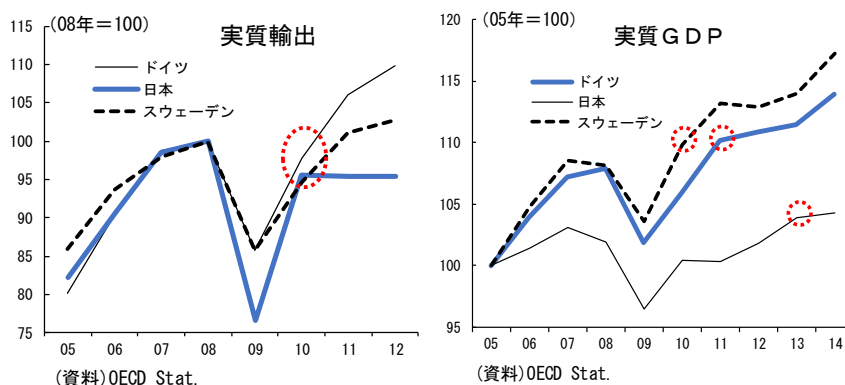
#### 4 当面の景気下振れを甘受しつつ合理的な行動を～春闘では中長期的観点が重要

悪いシナリオを描けば切りは無いが、起こりうるネガティブ・シナリオを想定し、それへの対応策を可能な限り準備しておくことは重要である。半面、もう一つ重要なのは、過度にリスク回避的になるのではなく、ネガティブ・シナリオとは無関係に、合理的に冷静に行動することである。そうした観点から、現局面で十分な注意が必要なのは春季労使交渉（春闘）への影響である。

先行き不透明感が強ければ、企業業績が想定外に悪化する恐れが強く、経営サイドのみならず労働組合も賃上げ要求を抑えがちになる。しかし、それはいわゆる「合成の誤謬」の最たるもので、経済活動を悪循環サイクルに陥らせかねない。このことを雄弁に物語るのは、2008年9月に発生したリーマンショックの経験である。賃金面での過度な防衛姿勢が、適切な対応により回避可能であった、その後の日本経済の大幅下方屈折をもたらすことになった。

この点は、日本と同様、輸出主導型経済といえるドイツ、スウェーデンと比較することで明らかになる。3カ国とも2009年には輸出が大幅に減少し、実質成長率もマイナスに落ち込んだ。当時は中国が大幅な景気刺激策を講じたことで世界恐慌は免れ、3カ国の輸出は翌2010年に危機発生前とほぼ同じ水準にまで回復したが、GDP水準の戻りは日本が大幅に遅れた。結果として、2011年までにはドイツ、スウェーデンでは実質GDPはリーマンショック前の水準を上回ったが、日本が危機前水準を回復するのは2013年まで待つ必要があった。

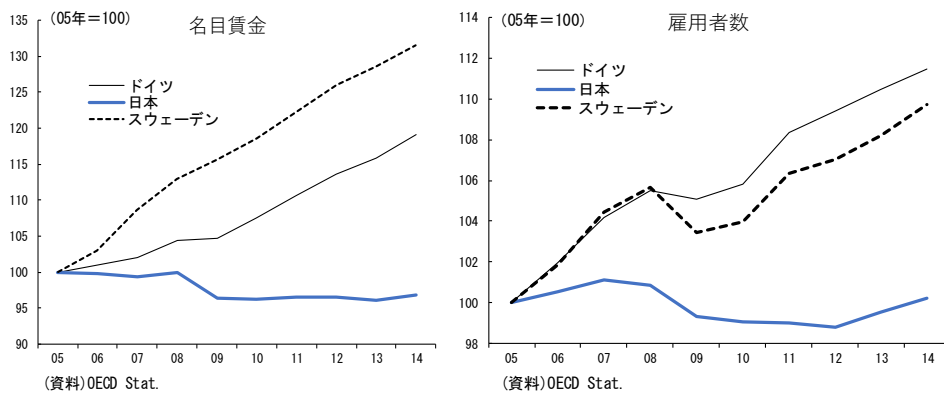
(図表3)リーマンショック前後の輸出・GDPの推移



こうした違いが生まれた大きな原因は、賃金の動向である。ドイツもスウェーデンも賃金は持続的に上昇しているが、わが国のみリーマンショック後に水準を下げてている。しかも、水準の下方シフトが起こり、その後も数年間回復がみられなかった。ちなみに雇用については、3カ国ともリーマンショック後に減少しているが、その後の回復力は成長率の回復に伴って違いが生じている。

これは、欧州では賃金の増勢維持が個人消費の落ち込みを防いだが、わが国は大幅に落ち込み、一時的なショックに対する過度な対応が後にまで悪影響を長く残存させる、いわゆる「履歴効果」が大きく働いたからだと考えられる。

(図表4)リーマンショック前後の賃金・雇用の推移



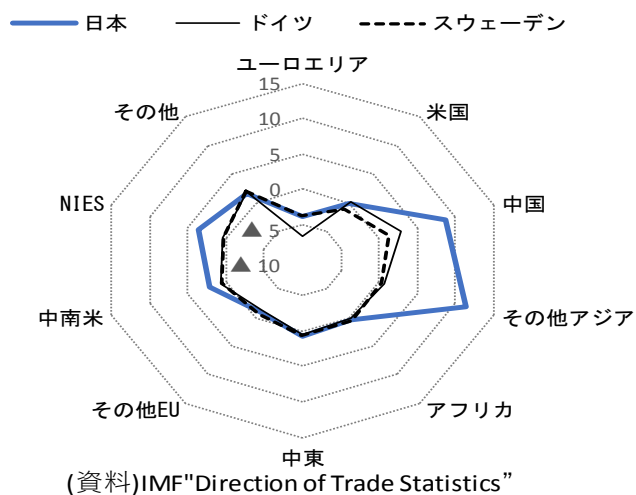
そもそも今春闘は、「官製春闘」が綻びをみせるなか、労使による自主的な判断で持続的な賃上げの流れが継続されるかどうかを試される、極めて重要な位置づけにある。それが、新型コロナウイルスへの恐怖がきっかけとなって、これまでの賃上げの流れが中断され、「デフレ経済への逆戻り」につながるような事態は避けなければならない。一時的なショックによる影響は、必要であれば賞与のカットによって対応し、基本給の引き上げ（ベースアップ）は済々と着実に実施していくことで、個人消費の腰折れを防ぐという発想が、いま労使に求められているといえよう。

現在、国内の感染拡大期の初期にあるとみられることを踏まえれば、感染ルートが見えず、ワクチン開発にもなお時間がかかる以上、当面、感染拡大の封じ込めを最優先することが重要である。政府は2月25日、感染拡大に備えた基本方針を示し、イベントや集会の自粛を呼びかけているが、刻々と変化する情勢に機敏かつ的確に対応し、感染拡大抑制に向けた予防的措置を保守的に運用することが必要であろう。この結果、当面の経済活動が大きくスローダウンすることは致し方ないことであり、短期的には経済よりも感染拡大防止を優先することが、中期的には経済にプラスになる。一方、当面の経済活動の停滞により経済的な「二次災害」が起こらないよう、資金繰り対策や雇用調整助成金の活用など、企業への万全な支援策を講じることが重要である。

## 5 リスク分散体制を築け

中長期的な観点から、今回の新型コロナウイルス感染拡大の経済活動面での教訓を生かすことも重要である。それは、生産拠点や販売市場を特定地域・国に集中させることへのリスクにほかならない。今後の中国経済の回復力如何にかかわらず、「チャイナリスク」を様々な面から再度直視し、生産拠点や販売市場の分散に取り組むべきである。とくに、リーマンショック以降、ドイツやスウェーデンといった欧州の輸出主導経済国は、中国への依存度を高めたことは同様ながら、一方でウェイトの高いユーロ圏への依存度を減らし、アジア、中南米、アフリカ、中東など、バランスよく輸出先を分散させている。これに対し日本は、中国をはじめアジア地域への依存度を高めており、今回の新型コロナウイルス感染拡大の経済的打撃が大きくなる状況につながっている。

(図表5) 輸出先シェアの変化 (2007→2012年)



東南アジア・南アジアへの相対的シフトを一層進めるほか、近年シェアを落とした欧州市場の再評価やアフリカ市場の開拓にも力を注ぎ、わが国全体として中国経済への相対的な依存度をコントロールすることが求められるといえよう。

以上