

主要経済指標の動きから見る コロナショック後の1年

1 はじめに

2020年1月にわが国初の新型コロナウイルス感染者が確認されてから1年超経過した。

2月に公表された2020年の実質GDP成長率は前年比-4.8%と、リーマン・ショックの影響で大きく落ち込んだ-5.7%(2009年)に次いで大幅な落ち込みとなった。实体经济とは対照的に、株式市場は絶好調だ。日経平均株価は春先に大幅下落したもののその後は上昇が続き、2021年2月には30年6ヵ月ぶりに3万円台を回復した。こうした状況に対し、「实体经济と株式市場の乖離」、「実感を伴わない株高」といったコメントや感想が多い。

新型コロナウイルス感染症拡大という危機(以下、「コロナショック」)以

降の实体经济は総崩れだったのか。地域の主要経済指標の動きを、リーマン・ショック以降と比較することを通して見てみたい。

2 主要経済指標の動き

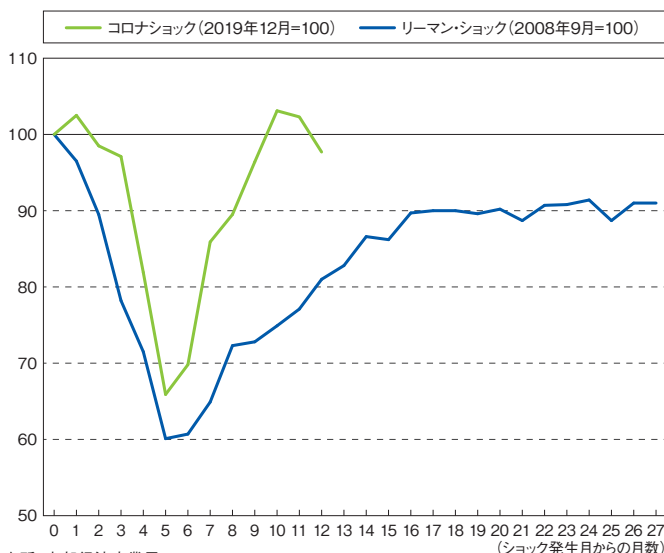
コロナショック以降の経済の状況を見るにあたり、ここでは、生産、輸出、個人消費、雇用に注目する。なお、東海地域の個人消費全般をリーマン・ショック時と比較するのに相応しい指標が見当たらないため、個人消費については、全国の動きを見ることとする(注1)。

鉱工業の生産活動を表す東海3県の鉱工業生産指数の動きを見ると、コロナショックから5ヵ月後に底をつけた後に急回復し、危機発生から10ヵ月後にはコロナショック前の水準を取り戻している。リーマン・ショック時は、

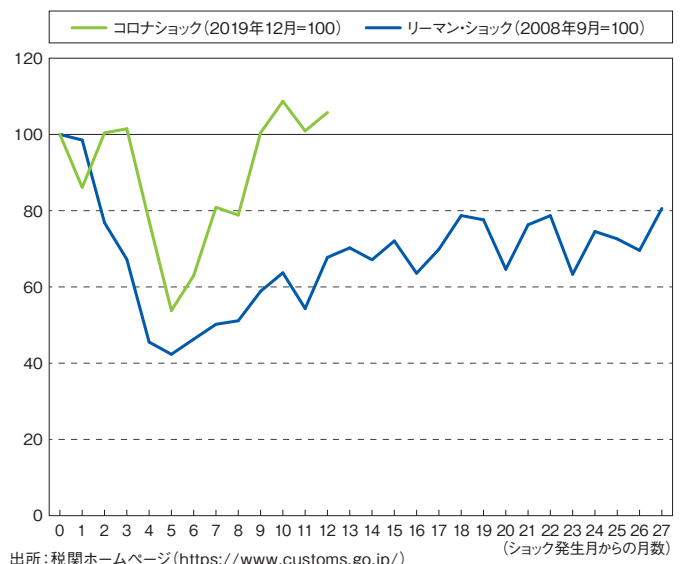
2年後の時点でもショック前の9割程度であったことと比べると、回復の速さが顕著である(図表1)。

その要因の一つとして、輸出の急速な回復が考えられる。新型コロナウイルス感染者が最初に確認された中国経済は、厳しいロックダウン(都市封鎖)による感染拡大の早期封じ込めに成功し、2020年の経済成長率は主要国で唯一プラスとなった。また、アメリカ経済は、リーマン・ショック時の経験を生かし、大規模な金融・財政政策が迅速に講じられたことにより、コロナショック前の水準を急速に回復した。主要輸出先である中国、アメリカの景気回復により輸出は急回復した(図表2)。また、リーマン・ショック時の教訓が生かされた側面もある。リーマン・ショック時は、生産停止に時間がかかり、在庫の積み上がりが大きかった。今回は、生産停止が早く、在

図表1 東海3県の鉱工業生産指数(季節調整値)



図表2 名古屋税関の輸出(原数値)



庫の積み上がりが少なかったことも、生産の早期回復につながった。

ダメージが大きいのは個人消費だ。2020年4月7日に7都府県に対し発令された緊急事態宣言は、4月16日には全国に拡大され、最終的に5月25日に解除された。この間経済活動が大幅に制限された影響で、2020年4-6月期の個人消費は、コロナ前(2019年10-12月期)から約9%落ち込んだ。リーマン・ショック時の落ち込み幅が2%程度であったことと比較すると影響の深さがわかる。また、リーマン・ショック時は底をつけた後は回復が続き、底をつけた3四半期後にはショック前を上回っている(図表3)。一方、今回のコロナショックでは、特別定額給付金、Go Toキャンペーンなどのテコ入れ策が講じられているが、ショック前を回復できていない。2021年に入り、東京都、愛知県、岐阜県など11都府県に対し緊急事態宣言が再度発令されたことから、回復基調にあった個人消費は再び悪化しており、2021年

1-3月期は再び下降することが濃厚だ。個人消費の本格的な回復にはまだまだ時間がかかる見通しである。

雇用は、なんとか持ちこたえている。東海4県の完全失業率は、リーマン・ショック時には3.0%(2008年7-9月期)から4.9%(2009年7-9月期)へと、1年で2%程度上昇した。これに対し、今のところ失業率は2%台にとどまっており、上昇幅は1%を下回っている(図表4)。しかし、今後は注意が必要である。新型コロナウイルス感染症にかかる雇用調整助成金の支給決定額は既に2兆9,679億円(3月5日時点累計額)に及び、リーマン・ショック時(2009年度)の4倍を超えている。こうした財政措置は4月末まで延長されたが、それ以降が懸念される。

3 おわりに

国際通貨基金(IMF)の世界経済見通し(2021年1月)では、2020年世界経済成長率は-3.5%である。リーマ

ン・ショックの影響で同じようにマイナス成長になった2009年は-0.08%(注2)であったことと比較しても、コロナショックの経済への影響が甚大であることは間違いない。

ただ、経済全体としては記録的な落ち込みを示すなかでも、目を転じれば、コロナショック後の生産や輸出の急回復のように、別の姿が見えるところもあるのではないかと。実感を伴わないといった一言で片づけるだけでなく、視点を変えてコロナショック下での様々な変化を見ることが、次のチャンスをつかむために必要と考える。

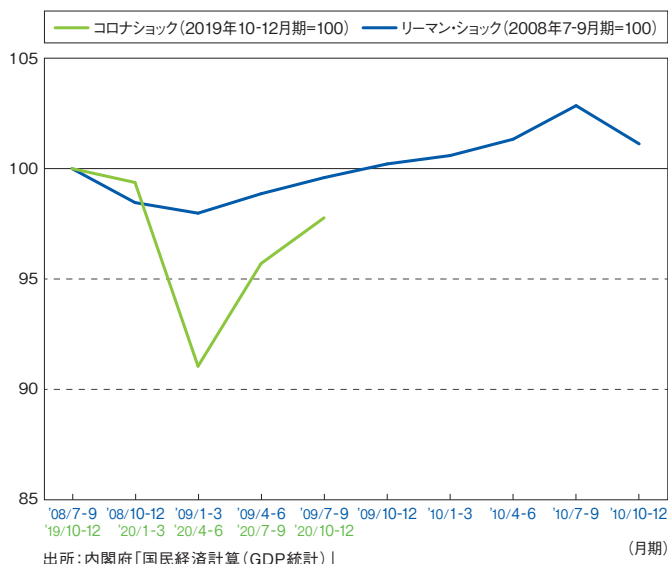
(注1) 今回のコロナショックの起点は2019年12月、リーマン・ショックの起点は2008年9月とした。経済指標には季節性があるため、季節調整値の公表がない輸出以外は季節調整値と比較した。個人消費は、百貨店とスーパーなど業態間での差が大きく、消費全体をみるために、GDP(国内総生産)の個人消費の数値と比較した。

(注2) 過去長期間遡る統計の公表は年2回のため、2009年の成長率は2020年10月の報告値。

(2021.3.8)

OKB総研 調査部 瀧 光元

図表3 全国の個人消費(季節調整値)



図表4 東海4県の完全失業率(季節調整値)

