

視点

日本経済の回復は 2021年も続くのか



三菱UFJ
モルガン・スタンレー証券
景気循環研究所 副所長

しかの たつし
鹿野 達史氏

プロフィール

- 1987年3月 慶応義塾大学 経済学部卒業
- 1987年4月 山一証券経済研究所入社
- 1998年2月 三和総合研究所(現:三菱UFJリサーチ&コンサルティング)副主任研究員
- 2001年7月 同 主任研究員
- 2007年4月 三菱UFJ証券(現:三菱UFJモルガン・スタンレー証券)景気循環研究所 シニアエコノミスト
- 2013年4月 内閣府 大臣官房審議官(経済財政分析担当)
- 2015年4月より現職

2020年は大幅な落ち込みののち急回復

新型コロナウイルスの感染拡大を受け、2020年は激動の年となった。日本経済の動きを実質 GDP でみると、19年10月の消費増税前の駆け込みの反動などから10~12月期に落ち込んだのち、20年1~3月期には「反動の反動」などから持ち直しが見込まれていたが、GDPは一段の落ち込みをみせ、4~6月期には、さらに水準を落とし、「戦後最大」とされる落ち込みを記録した。

年前半の落ち込みについては、感染拡大を受け、政府が緊急事態宣言を発出し、政府・地方自治体が外出自粛や店舗の営業制限を要請したことが大きかった。さらに、各国・地域でも同様の措置が採られ、世界経済が失速したことを受け、輸出も急減し、国内の生産活動・経済活動が急速に縮小したといえる。

ただ、国内では、4月に新規感染者数が減少に転じ、5月に緊急事態宣言が全面解除された。米国、欧州でも、感染者数の減少で外出制限などが緩和・解除され、世界経済は持ち直しに転じた。こうした中、4月に打ち出された経済対策の効果も加わり、日本経済は急回復し、実質 GDP は、7~9月期に急増し、1968年10~12月期以来の高成長となっている。

その後の20年10~12月期のGDPの動きは、現時点では確認できないが、企業の景況感を示し、経済活動との連動性が強い日銀短観の業況判断DIが12月調査で上昇しており、年末にかけて、回復の動きが途切れていないことが示されている。

期待される経済対策の効果

回復の動きが足元でも続いているとの見方が多いものの、先行きに対する不安が根強く残っている。国内の新規感染者数の9月下旬以降の拡大を受け、一部地域で外出自粛や店舗の営業制限が再び行われており、すでに回復ペースが鈍っているとの指摘も多い。

こうした状況の下、経済活動の回復を支えることが期待されるのが、経済対策の効果といえる。20年4月の経済対策では、裏付けとなる補正予算での国の財政支出が、第1次、第2次補正予算を合わせ、57兆円超となっており、この効果が引き続き見込まれる。

さらに、政府は追加経済対策を12月に閣議決定しており、ここでは、国費で30兆円超の歳出を計上するとしている。通常国会での関連予算の成立を受け、追加対策が実行されることになり、経済対策の効果が途切れず続くことが予想される。

世界的な半導体需要の拡大も支えに

また、世界経済の回復を受けた国内企業の輸出の拡大も回復を支えることになるとみられる。米国や欧州でも、一部の地域・国で感染者数が再々拡大、再拡大しており、外出制限が行われているものの、製造業部門は、各国・地域で底堅く推移している。

中心となっているものの1つが半導体関連部門で、第5世代移動通信(5G)のスマートフォンの増加や人工知能(AI)の普及などから関連需要が拡大している。また、在宅勤務やデジタルトランスフォーメーション(DX)化の世界的な広がりに対応するために通信インフラの拡充が迫られていることもある。

さらに、中国や米国を中心に自動車販売が急回復しており、素材、部品を含めた関連需要が堅調に推移している。加えて、機械、鋼材などの輸出受注額も急増しており、これらの輸出の拡大が続くことが示唆されている。

建設投資循環も上昇局面に

加えて、国内では、建設投資が底堅く推移している。建設投資については、建物や構造物の耐用年数が長いことから、長期の景気循環との関連性が強いといわれている。経済規模との対比でみた建設投資のデータをもとに統計的手法を用いて周期ごとの循環の強さを推計してみると、周期28年強の強い循環があることが確認でき、平均的には、14年強の上昇・下降局面を持っていることになる。

直近のボトムは2010~11年となっていることから2025年にかけて上昇局面が続く可能性があるといえ、目先、建設投資の底堅さも回復持続に寄与することが期待できよう。

内外で新型コロナウイルスの新規感染者数が再々拡大、再拡大しており、経済活動へのマイナスの影響への懸念は払拭しきれず、楽観を許す状況ではないが、治療薬・治療法の確立に加え、ワクチン開発が完了し、接種が開始され、広く行われることになれば、経済活動への制約は限定されてくる。経済対策の効果、世界経済の回復、長期の建設投資循環の上昇に支えられ、2021年も景気回復が続くことが十分に考えられる。

