

第1章

新型コロナウイルス感染症の影響と日本経済

2020年は、新型コロナウイルス感染症（以下「感染症」という。）の世界的流行（パンデミック）による未曾有の経済停滞にさらされた。感染者数は世界で3,000万人を上回り（2020年9月中旬）、中国での最初の症例確認から半年以上が経過した今もなお増加を続けている（付図1-1）。多くの国々では、感染拡大防止のために経済活動の人為的な抑制を余儀なくされ、これにより急激かつ大幅な景気後退を経験するに至った。

我が国経済も、その例外ではない。感染症の拡大に伴い、まずはインバウンド需要の減少から消失、続いて中国の生産活動停滞によるサプライチェーンを通じた供給制約による生産の滞りに見舞われた。さらに、感染拡大防止のために国内の経済社会活動の抑制を余儀なくされ、その後は主要貿易相手国における経済活動停止に伴い輸出が大幅に減少する等、感染症はその経済的な波及経路を抜けながら、我が国経済に甚大な影響をもたらした。感染症による景気の下押しは、我が国経済が2019年10月の落ち込みから持ち直していた過程を直撃した。

こうした難局において、引き続き経済財政運営を適切に行っていくためには、これらの非循環的な要因による下押しを受けた我が国経済の状態を正しく診断することが必要である。また、足下の動向から離れて俯瞰すると、構造的な生産年齢人口の減少が続いたにもかかわらず、2012年末以降、景気拡張局面が長らく続いた背景を分析することで、経済成長を促す要因を明らかにすることも必要である。

以上を踏まえ、本章の第1節では、GDP統計から経済全体の動きを概観した上で、家計部門、企業部門、対外経済活動の3つの側面から、感染症の拡がりによって下押しされた経済状況を確認する。第2節では、世界的にデフレ圧力が高まる中で、我が国の賃金や物価の状況进行分析するとともに、金融市場や危機対応の政策について触れる。第3節では、少し長期的な景気循環の動きについて、2012年11月から今回の感染症の影響によって後退に至るまでの景気拡張局面の特徴を検証する。

第1節 感染症流行下の我が国経済の動向

本節では、感染症の拡大過程を時系列で整理するとともに、主にGDP統計を用いて我が国経済への影響を確認する。また、感染症の影響下の経済状況について、家計部門、企業部門、対外経済活動の3つの側面からより詳しく点検する。

1 感染症の拡大と我が国の経済動向

●非循環的な要因により大きく下押しされた日本経済

我が国経済は、2012年11月を景気の谷として、それ以降、緩やかな回復を続けてきた。実質GDPの推移をみると、2014年度は、消費税率引上げ後の反動減等もあってマイナス成長となったものの、その後は2018年度まで4年連続でのプラス成長を実現した（第1-1-1図(1)）。しかしながら、2019年度は前年度比0.0%と、マイナス成長にこそ至らなかったものの、実質GDPが拡大する動きは、年度後半から途切れることとなった。

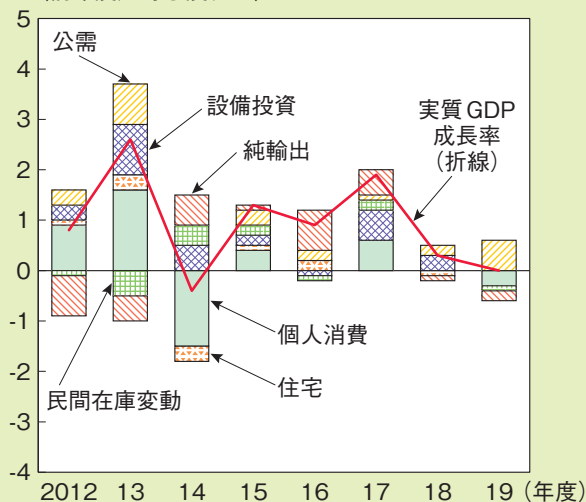
そこで、2019年度の実質GDPの動向を四半期別に見ると、4-6月期及び7-9月期は、外需（＝輸出－輸入）の前期比寄与度が、それぞれ-0.3%、-0.2%と下押し要因となった一方、個人消費や設備投資、公需といった内需の前期比寄与度が、それぞれ0.7%、0.3%とプラスとなり、GDP全体として増加基調が続いた（第1-1-1図(2)）。続く10-12月期は、前回ほどではないものの、10月の消費税率引上げに伴う家電等の一部にみられた駆け込み需要の反動減に加え、大型台風に伴う計画運休や休業の影響、記録的な暖冬による冬物季節商材の販売不振が加わったことから個人消費が大きくマイナスに寄与した（前期比-2.9%、前期比寄与度-1.6%¹⁾。その結果、実質GDP成長率は前期比-1.8%（前期比年率-7.0%）と大幅なマイナスとなった。

第1-1-1図 実質GDPの推移

実質GDPは、2019年10-12月期以降、3四半期連続の減少

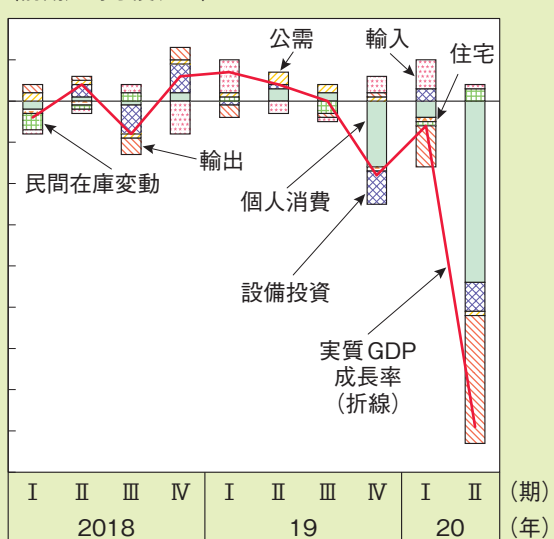
(1) 実質GDP成長率（年度）

（前年度比寄与度、%）



(2) 実質GDP成長率（四半期）

（前期比寄与度、%）



（備考）内閣府「国民経済計算」により作成。

注 (1) 2014年4月の消費税率引上げ直後（2014年4-6月期）の個人消費は前期比-4.8%、前期比寄与度-2.9%であったことを踏まえると、今回の消費税率引上げに伴う駆け込み需要の反動減は前回ほどではなかった。

さらに、2020年1-3月期及び4-6月期もマイナス成長は続いた。詳しくは次項で触れるが、消費税率の引上げや台風の影響等は、2020年初めにかけて徐々に和らいでいたものの、新たに感染症の世界的な流行が生じ、2月以降、まずはインバウンド需要が消失した。続いて、感染拡大防止のための外出自粛等により、個人消費を中心に内需が下押しされた。さらに、主要貿易相手国でも経済活動の停止（ロックダウン：都市封鎖）等が講じられたことから、外需も大幅に減少した。このように、この1年間の我が国経済は、過剰投資や在庫増といった経済活動内に生じる循環的な要因ではなく、非循環的な外生要因により大きな下押しを受け続けたといえる。

●海外経済は世界恐慌以来の悪化見通し

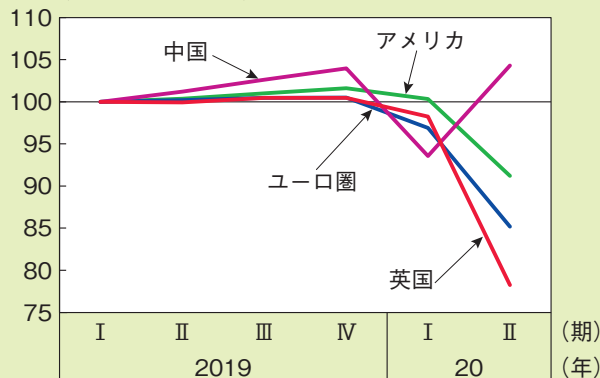
我が国経済を取り巻く世界経済の状況をみると、主要国・地域の経済は、感染症の影響を受け、軒並み悪化した（第1-1-2図）。感染症の拡大が最初に深刻化した中国では、多くの地域において1月下旬の春節の時期から2月上旬の間、感染拡大防止のために休業措置等を講じた。その結果、2020年1-3月期の実質GDPは、前期比-10.0%とマイナス成長を記録することとなった。一方、同国では、3月以降感染者数の増加ペースが抑えられ、経済活動の再開が進んだことで、4-6月期の実質GDPは前期比11.5%と増加した。

第1-1-2図 海外経済の動向

感染症の影響により、海外経済は世界恐慌以来の悪化見通しに

(1) 実質GDPの推移（実績）

(2019年 I = 100)



(前期比、%)

	2020年	
	I	II
中国	-10.0	11.5
アメリカ	-1.3	-9.1
ユーロ圏	-3.6	-12.1
英国	-2.2	-20.4

(2) 実質GDP成長率の見通し

(前年比、%)

	2019年	2020年	2021年
世界	2.9	-4.9	5.4
アメリカ	2.3	-8.0	4.5
ユーロ圏	1.3	-10.2	6.0
英国	1.4	-10.2	6.3
中国	6.1	1.0	8.2

(備考) アメリカ商務省資料、中国国家統計局資料、Datastream、IMF “World Economic Outlook, June 2020 Update” により作成。

また、欧米各国では、感染者数が増大し始めた3月からおおむね5月にかけてロックダウンを含む経済活動の大規模な抑制を行ったことから、1-3月期から4-6月期にかけて、大幅なマイナス成長が続いた。

2020年6月に公表されたIMFの世界経済見通しでは、2020年の世界経済成長率は-4.9%となっており、1929年に発生した世界恐慌以来の落ち込みが見込まれている。リーマンショックの影響が現れた2009年の世界経済の成長率が-0.1%だったことを踏まえると、感染症の経済的影響の大きさが分かる。2021年の世界経済はプラス成長に復すことが見込まれているが、各国が感染症前のGDP水準を取り戻すには各々における感染症抑止にも依存しており、我が国の対外的な環境は厳しい。

● 感染症は、世界的流行が進むなかで、波及経路を拡大

感染症の経済的影響を考察するために、最初に感染症の発生以降の過程を整理しておこう(第1-1-3表)。感染症は、2019年12月に中国武漢市で最初の症例が報告されて以降、まず中国国内で広がった。中国政府は、2020年1月の春節休暇中に中国から国外への団体旅行の渡航禁止措置を講じるとともに、多くの地方省市において、生産・販売拠点の操業停止等の休業措置を講じた。前者はインバウンド需要の減少(サービス輸出の減少)、後者はサプライチェーンを通じた生産・流通の停滞(財輸入・生産の減少)という形で、我が国経済に影響することになった。

その後、2月から3月にかけて感染症が世界的に広がるにつれて、各国政府は入国制限措置を採るとともに自国民の海外渡航に自粛勧告を行うようになり、国境を越える人の移動は急速に減少した。訪日外国人数や出国邦人数をみると、3月には前年比9割減に及ぶなど²、人の移動に関連するサービス貿易は大きく下押しされた。さらに、3月中旬以降、欧米諸国においても感染者数の増加が顕著となり、防止策としてロックダウン等の経済活動の抑制が行われ、当該国の経済が急激に悪化した。こうして、感染症の影響は、中国から世界経済全体に伝播し、我が国の財輸出も急速な減少を余儀なくされた。

国内の動きに戻ると、2020年1月30日に新型コロナウイルス感染症対策本部が設置されて以降、各般の感染防止策が講じられ、2月下旬には全国規模のイベント自粛や臨時休校の要請が行われた。これ以降、外出自粛や接触機会の削減が一段と進み、経済活動が抑制された。国内の経済活動は、4月7日に緊急事態宣言が一部地域に対して発出され、さらに、同16日に対象地域が全都道府県に拡大されたことで、より一層抑制された。

注 (2) 訪日外国人数(前年比)は、2020年1月-1.1%、2月-58.3%、3月-93.0%。出国邦人数(前年比)は、同年1月-4.9%、2月-14.2%、3月-85.9%。詳しくは、第1-1-25図を参照のこと。

第1-1-3表 感染症を巡る事態の推移

感染症は、世界的流行へと拡大し、各国の経済活動を抑制

	日本	世界
2019年		
12月		31日 WHOに対し、中国の湖北省武漢市で原因不明の肺炎事例発生の報告
2020年		
1月	15日 国内で初の感染者	23日 中国、武漢市をロックダウン（都市封鎖） 24日 中国の春節休暇開始（当初は30日まで。その後、2月2日まで期間延長） 26日 中国、海外への団体旅行の禁止を発表 27日 中国、上海市等が春節休暇後の休業措置の延長を指示 30日 WHO、「国際的に懸念される公衆衛生上の緊急事態」を宣言
	30日 新型コロナウイルス感染症対策本部を設置	
2月	13日 新型コロナウイルス感染症に関する緊急対応策（財政措置153億円）を決定	10日 中国、湖北省を除く省市で休業措置を解除
	26日 全国規模のイベントの中止、延期、規模縮小等の対応を要請	
	27日 小中高校等に3月2日から春休みまでの臨時休校を要請	
3月	10日 新型コロナウイルス感染症に関する緊急対応策第2弾（財政措置4,308億円、金融措置1.6兆円）を決定	11日 WHO、「世界的流行（パンデミック）」を宣言 中国、湖北省で休業措置を一部解除
	13日 新型インフルエンザ等対策特別措置法の改正	13日 アメリカ、国家緊急事態を宣言（ロックダウン等の措置は州ごと）
	16日 日本銀行、金融緩和の強化を決定	17日 EU、域外からの入域を制限 フランス、全土のロックダウンを開始 22日 ドイツ、全土のロックダウンを開始 23日 英国、全土のロックダウンを開始
4月	7日 緊急事態宣言の発出（対象地域：首都圏、大阪府、兵庫県、福岡県の7都府県、期限：5月6日）	8日 中国、武漢市のロックダウンを解除
	16日 緊急事態宣言の対象地域を全都道府県に拡大	
	20日 新型コロナウイルス感染症緊急経済対策（国費33.9兆円、事業規模117.1兆円）を決定（4月7日の決定を変更）	20日 ドイツ、ロックダウンの段階的緩和を開始
	27日 日本銀行、金融緩和の強化を決定 30日 令和2年度補正予算（第1号）が成立	
5月	4日 緊急事態宣言の期限を5月末まで延長	8日 アメリカ、カリフォルニア州でロックダウンの段階的緩和を開始
	14日 緊急事態宣言の対象地域を縮小（北海道、首都圏、京都府、大阪府、兵庫県の8都道府県を除く39県を解除）	11日 フランス、ロックダウンの段階的緩和を開始
	21日 緊急事態宣言の対象地域を縮小（関西3府県を解除）	11日 英国、ロックダウンの段階的緩和を開始
	22日 日本銀行、中小企業等の資金繰り支援のための「新たな資金供給手段」の導入を決定	15日 アメリカ、ニューヨーク州でロックダウンの段階的緩和を開始
	25日 緊急事態宣言の全面解除	
6月	12日 令和2年度補正予算（第2号）が成立	
	19日 都道府県をまたぐ移動について全国的に緩和	
7月		1日 EU、域外からの入域制限を段階的に緩和 13日 アメリカ、カリフォルニア州全域で飲食店や店舗の営業制限を再開
	22日 Go Toトラベル事業の開始	
8月	7日 令和2年度補正予算予備費の支出決定（1.1兆円）	
	28日 新型コロナウイルス感染症に関する今後の取組（検査体制、医療提供体制の確保・拡大等）を決定	
9月	15日 令和2年度補正予算予備費の支出決定（1.6兆円）	
	19日 催物の開催制限を条件付きで緩和	24日 英国、飲食店の営業制限を再開

(備考) 各種報道、各国政府資料等により作成。

5月に入り、緊急事態宣言が段階的に解除されていくにつれて、個人の消費活動や企業の生産活動は4、5月を底として再び持ち直し始めた。世界的にも、4月から5月にかけて、欧米主要国におけるロックダウンが段階的に緩和されたこともあり、海外経済にも復調の兆しがみられ始めた。しかしながら、アメリカやブラジル、インド等の新興国では、依然として速いペースで感染者数の増加が続いており、世界全体として感染の抑止には至っていない（再掲付図1-1）。感染症による先行きの不確実性が高い状況はいまだ続いている。

●今回の感染症の影響は、SARSとは比較にならない大規模なもの

このような拡大経路をたどった感染症の経済的影響は、過去の感染症流行や自然災害、経済危機の影響と比べても大きい（第1-1-4表、第1-1-5図）。

今回の感染症と同様、ウイルスが世界的に流行した最近の事例である2003年のSARSと比較すると、類似点としては、中国で最初の症例が報告されたこと、春節の時期を契機に国際的な感染拡大が始まったこと、一部地域に対する渡航自粛勧告が出され、国際的な人の移動が制約されたこと等が挙げられる。一方、相違点としては、感染拡大の規模が、世界の感染者数や死者数でも、感染者の報告がなされた国・地域の数でも、今回の感染症と比較するとSARSは限定的であったこと、流行期間がSARSは7月に終息したのに対し、今回の感染症は9月時点においてもいまだに感染者数の増加が続いていること等が挙げられる。

また、我が国に関しては、SARSは国内感染を防ぐことができた結果、経済への影響は大きなものとはならなかった。海外でSARSの感染拡大が始まった2003年2月以降、景況感（景気ウォッチャー調査現状判断DI）は大きく低下することなく改善が進み、実質GDPも一貫して増加が続いた。訪日外国人数の大幅な減少とそれによる輸出の伸びの鈍化はみられたものの、それ以上に出国邦人数が減少して輸入が落ち込んだこと等から、2003年4-6月期のGDPは減少しなかった。

●感染症の影響は需給両面にみられるが、需要ショックの側面が強い

次に、近年の大規模な経済ショックの例として、2008年のリーマンショックと2011年の東日本大震災と比較する（再掲第1-1-4表、第1-1-5図）。前者は、サブプライムローンに代表される過剰与信とその崩壊が金融システムを機能不全に陥らせたことで総需要の縮小を招いた海外発の「信用収縮・需要ショック」である³。後者は、地震と津波による直接的な被害に加えて、原子力災害と電力供給の制約、サプライチェーン寸断といった被害も加わった国内発の「供給ショック」である⁴。

注 (3) 内閣府政策統括官（経済財政分析担当）（2007）では、サブプライム住宅ローンの問題と欧米における不動産・住宅投資バブルの動きを整理している。また、内閣府（2008、2009）では、日本経済への影響について分析しているが、当初は一部の不動産バブルと金融機関における債務問題との捉え方であったが、次第に、金融市場における流動性の枯渇や金融機関におけるバランスシート調整がグローバルな資金フローを通じて伝播した様子が記されている。

(4) 例えば、内閣府（2011）では、東日本大震災後、我が国の潜在GDPは1%程度（実質年率換算6兆円程度）の下方への水準シフトがあったと分析している。

第1-1-4表 過去の感染症流行及び経済ショックとの比較

今回の感染症は、過去の感染症流行や経済ショックと比べても、経済活動を大幅に下押し

	発生日	主な特徴	人的・経済的被害
新型コロナウイルス感染症	2019年 12月31日 (WHOに原因不明の肺炎事例の報告)	<ul style="list-style-type: none"> ・2020年1月以降、200を超える国・地域へと感染が拡大し、同年8月時点で終息に至っていない。 ・感染拡大防止のために、世界各国で政策的に経済活動を抑制 ・防疫政策と経済政策のジレンマ 	<ul style="list-style-type: none"> ・感染者数： 世界 3,009万人（注1）（世界人口比0.39%） 国内 77,474人（注2）（国内人口比0.06%） ・死者数： 世界 943,630人（注1）（世界人口比0.01%） 国内 1,482人（注2）（国内人口比0.001%） ・2020～21年の2年間で、世界全体の名目GDPの損失額12.5兆ドル程度（注3）（世界GDP比1年当たり7.17%） ・2020年の世界の実質GDP成長率は-4.9%の見通し（注3）
SARS	2002年 11月16日 (中国で最初の症例報告)	<ul style="list-style-type: none"> ・2003年2月中旬以降、29の国・地域へと感染が拡大、同年7月5日にWHOは終息宣言 ・国内では、最終的に感染者と認められた事例なし ・WHOは同年4月以降に、中国・カナダの一部地域等への渡航自粛を勧告、訪日外客数や出国日本人数の減少を通じた影響 	<ul style="list-style-type: none"> ・感染者数： 世界 8,096人（注4）（世界人口比0.0001%） 国内 0人（注5）（国内人口比0%） ・死者数： 世界 774人（注4）（世界人口比0.00001%） 国内 0人（注5）（国内人口比0%） ・東アジア及び東南アジア全体の名目GDPの損失額180億ドル程度（注6）（世界GDP比0.05%）
リーマンショック	2008年 9月15日 (リーマン・ブラザーズの経営破綻)	<ul style="list-style-type: none"> ・2007年にサブプライム住宅ローン危機が顕在化 ・リーマンブラザーズの経営破綻を契機に世界的な金融危機に発展 	<ul style="list-style-type: none"> ・世界全体の金融機関の債権及び有価証券の評価損2.3兆ドル程度（注7）（世界GDP比3.96%） ・リーマンショック直後の2009年の世界の実質GDP成長率は-0.1%
東日本大震災	2011年 3月11日	<ul style="list-style-type: none"> ・12都道県で死者・行方不明者が発生 ・甚大な津波被害 ・サプライチェーンの寸断 ・原子力発電所の被災、電力供給制約 	<ul style="list-style-type: none"> ・死者数： 国内 15,899人（注8）（国内人口比0.01%） ・行方不明者数： 国内 2,529人（注8）（国内人口比0.002%） ・震災関連死： 国内 3,739人（注9）（国内人口比0.003%） ・資本ストックの毀損額16.9兆円程度（注10）（国内GDP比3.38%）

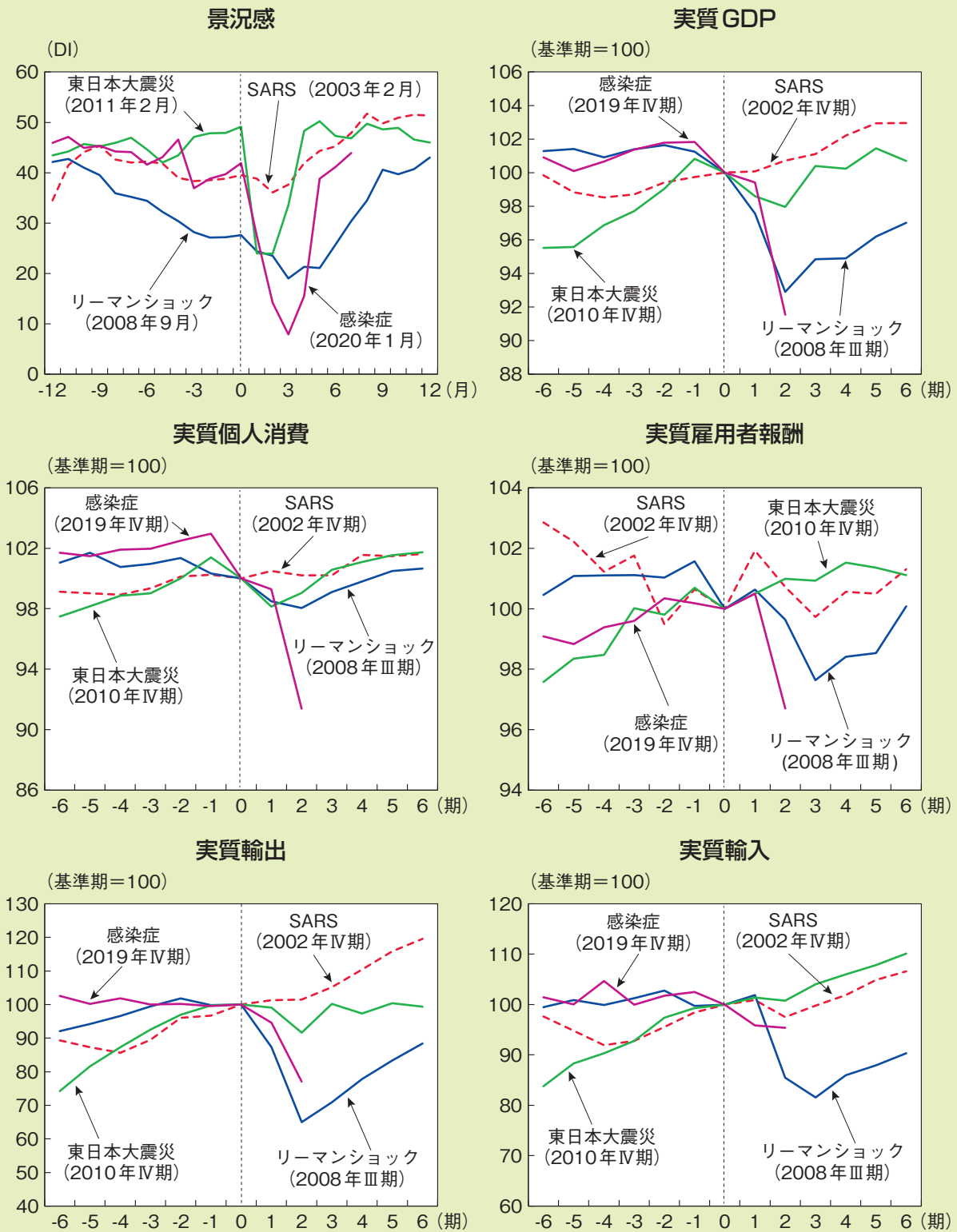
(備考) 1. 各データの出典は、次のとおり。

(注1) WHO (2020年9月18日時点)、(注2) 厚生労働省 (2020年9月18日時点)、(注3) IMF (2020年6月)、(注4) WHO (2004年4月)、(注5) 厚生労働省、(注6) ADB (2003年9月)、(注7) IMF (2010年5月)、(注8) 警察庁 (2020年6月)、(注9) 復興庁 (2019年12月)、(注10) 内閣府防災担当推計値 (2011年6月)

2. 人口比及びGDP比は、事態発生の前年の人口又はGDPで除したもの。

第1-1-5図 ショック前後の経済変動

感染症は、需要ショックと供給ショックの両方の特徴を併せ持つ



(備考) 1. 内閣府「景気ウォッチャー調査」、「国民経済計算」により作成。
 2. 表中の () 内は、各指標の基準月(期)。なお、基準月(期)は、ショックの原因となった事象や、それによる経済変動の発生時期を踏まえて設定している。

今回の感染症による経済への影響は、いずれに近い動きをしているだろうか。幾つかの指標の動きを確認しよう。景況感（景気ウォッチャー調査現状判断DI）をみると、リーマンショック時は時間をかけて低下し、その後は上昇した。他方、東日本大震災時は、発災した2011年3月に急激に低下し、電力供給等が回復して政策対応が明らかになっていった5月から6月にかけて急上昇した。今回の動きは東日本大震災時に似ており、景況感は、自粛の動きが急速に高まった2020年2月から3月にかけて急落し、緊急事態宣言明けの6月に急上昇した。感染拡大防止のために経済を人為的に止めたことが、震災に似た非連続的な動きをもたらしたといえる。

感染症が供給ショックの側面を持つことは、輸入の動きにもみられる。先述のとおり、1月下旬から2月上旬にかけて中国国内においては休業措置が採られたことから、中国からの中間財や最終財の供給が滞ったことで、我が国の生産や消費に影響が生じた。これは、リーマンショック時にみられたような、国内の経済活動が先に縮小し、それに伴う輸入需要の減少が生じたことと対照的である。なお、東日本大震災は国内問題であったため、供給制約による輸入の減少はなかったが、地域間では、東北地方の工場等が被災したことで国内のサプライチェーンが寸断され、国内他地域での生産活動が下押しされる、あるいは代替生産で押し上げられるという動きもみられた。

次に、個人消費の動きをみると、比較の2例及び今回のいずれでも減少している。こうした消費の減少が、需要と供給のいずれの変化に由来するかについて、財の価格変化（ここでは家計調査デフレーター）に着目して検討しよう。一般的に、価格が上昇する際には、需要スケジュールが変わらなければ供給スケジュールが（例えば、生産性の低下によって）内側にシフトしており、供給スケジュールが変わらなければ需要スケジュールが（例えば、所得の増加によって）外側にシフトしている。したがって、需要曲線か、供給曲線のどちらか一方のみがシフトすると仮定した場合には、財の価格が上昇した際、取引量が減少していれば供給ショック、増加していれば需要ショックとみなせる。逆に、価格が下落する場合には、取引量が増加していれば供給ショック、減少していれば需要ショックとみなせる⁵。

総務省「家計調査」における品目別（小分類⁶）の消費支出の変化について、①価格上昇かつ数量減少（供給要因）、②価格低下かつ数量増加（供給要因）、③価格上昇かつ数量増加（需要要因）、④価格低下かつ数量減少（需要要因）の4つのカテゴリーに分類し、その割合を求めた。結果をみると、例えば、リーマンショック時の2008年後半から2009年にかけて、①と③の割合が低下して②と④の割合が増加、中でも②の割合が増加したといった特徴がみられる（第1-1-6図（1））。これは、需要が低迷して価格が低下するだけでなく、供給の増加もまた、価格低下に寄与したことを示唆している。

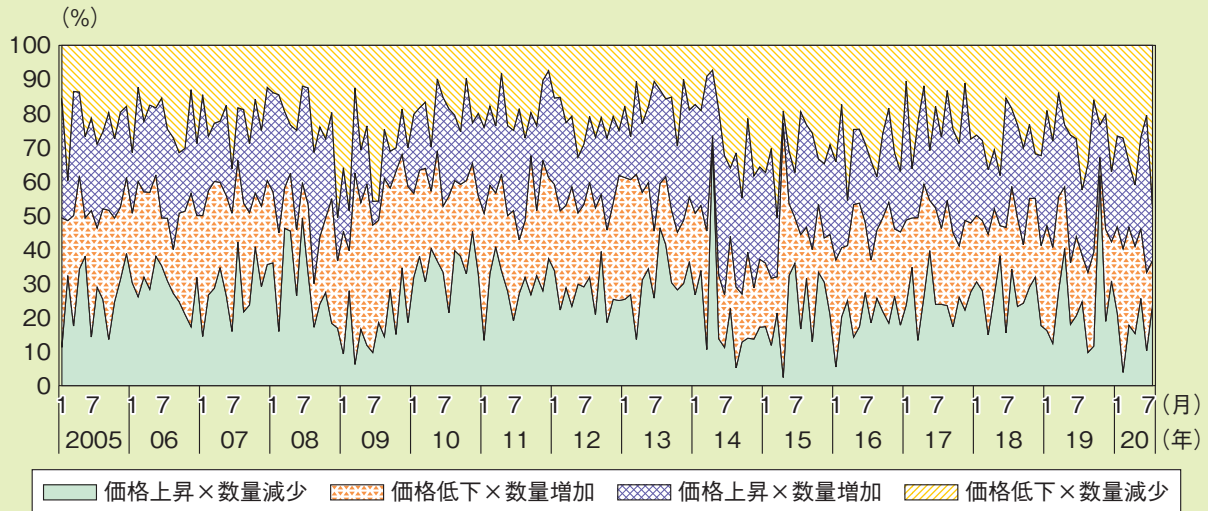
注 (5) ここでの分析は、内閣府（2018）及び小寺他（2018）を参考にしている。また、感染症の下における最近の分析は渡辺（2020）でも行われている。

(6) 家計調査の小分類（小分類の設けられていない場合は中分類）のうち、名目前年増減率及び実質前年増減率が公表されている品目をを用いた。

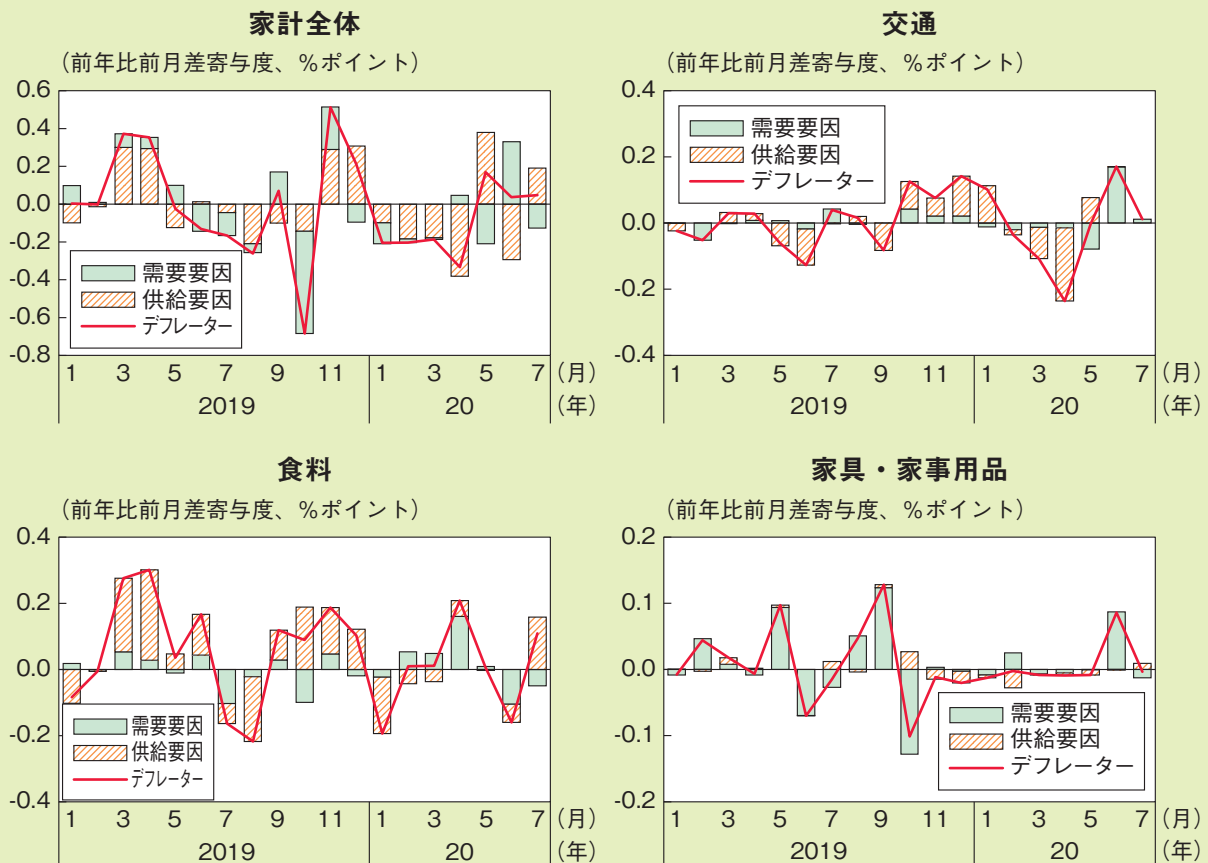
第1-1-6図 家計調査による価格変化の要因分解

感染症の影響下の価格変化は、相対的に需要要因の寄与が大きい

(1) 家計調査に基づく価格・数量変化の4分類



(2) 家計調査デフレーターの前年比前月差の要因分解 (需要要因と供給要因の識別)



- (備考) 1. 総務省「家計調査」、「消費者物価指数」により作成。
 2. 家計調査で公表されている小分類の名目前年増減率と実質前年増減率を用いて、前者と後者の寄与度を算出し、その差分を価格要因、後者を数量要因として前月差を取り、集計した。
 3. 小分類については、家計調査の小分類（小分類の設けられていない場合は中分類）のうち、名目前年増減率及び実質前年増減率が公表されている品目を用いた。
 4. 要因分解等の詳細は内閣府（2018）、小寺他（2018）を参照のこと。

また、2回の消費税率引上げ時（2014年4月、2019年10月）には供給要因（①価格上昇と数量減少）の割合が上昇し、需要要因（③価格上昇と数量増加、④価格低下と数量減少）は低下している。ただし、2014年時には、引上げ前の2013年後半から需要要因の割合が上昇し、供給要因の割合が一時的に上昇した後には、需要要因の割合が高まったまま推移し、2015年に5割程度へと戻っている。2019年時には、こうした需要要因の変動が見られず、例えばキャッシュレス・ポイント還元事業等の需要平準化措置に一定の効果があったとみられる。

感染症の影響が現れた2020年の動きをみると、年初から4月までは、供給要因（①と②）と需要要因（③と④）の割合はおおむね一定で推移している中で、供給要因では①、需要要因では④の割合が上昇しており、需給スケジュールがともに内側へシフト（数量減）したことを示唆している。また、5月以降は需要要因、中でも③（価格上昇と数量増）の割合が高まっていることから、経済活動の再開によって需要スケジュールが外側にシフトしたことが示唆される。

さらに、変化の方向を分類した上で、品目ごとの価格変化率の大きさを勘案すると、家計調査における消費支出全体の価格変化を需要要因と供給要因の寄与に分解できる（第1-1-6図（2））。感染症の影響が現れた2020年において、家計の消費支出全体では、1月から4月にかけて価格は低下し、5月以降は上昇に転じている。低下は専ら供給要因によってもたらされ、その後の上昇は需給要因が相反して動いた結果となっており、経済的な背景が判然としない。そこで、価格の動きを品目別（大分類）に分けると、燃料を含む「交通」の価格が2月から4月にかけて供給要因によって低下している。これは、ガソリン価格の低下を反映したものであり、この期間、家計消費全体の価格に影響したことがうかがえる。5月にはガソリン価格が反転したことから、供給要因による下振れは弱まったが、緊急事態宣言明けとなる6月には、需要要因によって「交通」の価格は上昇へと転じている。緊急事態宣言による外出自粛は他の品目の価格動向にも影響を与えている。例えば、「食料」価格の動きをみると、外出自粛や内食機会の増加を反映して、3月と4月は需要要因がプラスに寄与しており、6月にはマイナス寄与へと転じている。また、「家具・家事用品」価格は、家電販売が好調となった6月に上昇している。まとめると、全体の動きにはガソリン価格といった供給要因の影響もみられるが、品目数の割合の動きと同様、相対的には需要要因によって価格が動いた程度が大きいとみられる。

最後に所得面について雇用者報酬に着目すると、東日本大震災の際は供給制約が短期的に解消されたため増加基調が維持され、発災後の経済の持ち直しに寄与した。他方、リーマンショック時は、景気後退が長期化するなかで、大規模な雇用調整が発生し、雇用者報酬は弱い動きとなった。今回の感染症下では、2020年4-6月期の雇用者報酬は雇用者の非労働力化や休業等による労働時間の減少が大きく影響して減少したが、こうした動きが続くか否かが今後の景気の持ち直しの力強さを推し量る上で重要なポイントであり、十分に注視する必要がある。

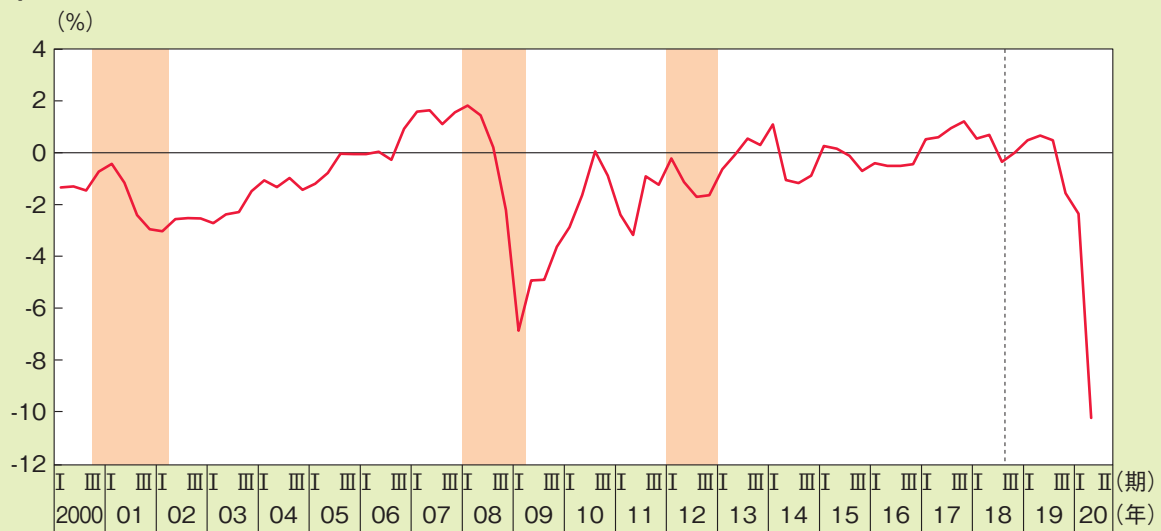
● 経済活動の水準で測ると今回のショックは極めて大きい

今回の感染症による影響の大きさをGDPギャップによって評価すると、2019年10-12月期以降、3四半期連続でマイナスとなる中、2020年4-6月期は-10.2%と大幅なマイナスとなった⁷。このマイナス幅は、リーマンショック時の過去最低水準（2009年1-3月期-6.9%）を超えており、今回のショックは極めて大きい（第1-1-7図（1））。

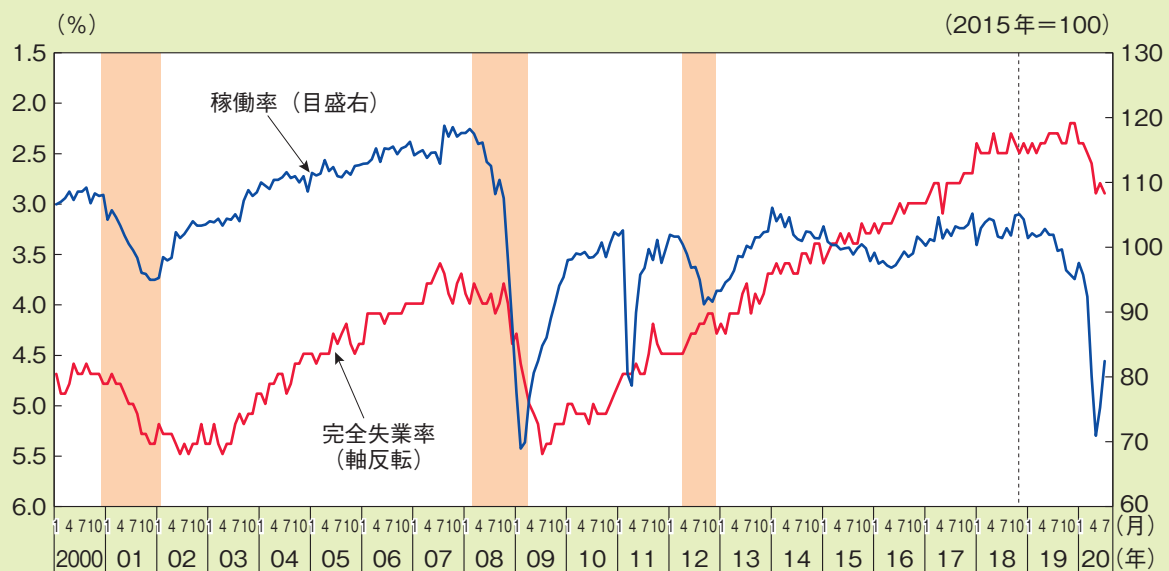
第1-1-7図 GDPギャップ・稼働率・失業率の推移

経済活動の水準は急速に低下、ただし、稼働率は下げ止まりの兆し

(1) GDPギャップ



(2) 失業率と稼働率



(備考) 1. 内閣府推計値、総務省「労働力調査」、経済産業省「鉱工業指数」により作成。季節調整値。
2. シャドーは景気後退期。また、破線は第16循環の景気の山（暫定）。

注 (7) 内閣府におけるGDPギャップの定義や計算方法については、吉田（2017）を参照のこと。

経済活動水準は、資本設備稼働率や就業者の完全失業率といった資本・労働の利用状況でも確認できる（第1-1-7図（2））。月次指標をみると、まず製造業の資本設備稼働率については、国内外の需要減や感染防止によって極めて低い水準となった。ただし、緊急事態宣言解除後の2020年6、7月には上昇に転じ、下げ止まりの兆しがみられている。また、完全失業率も資本設備稼働率と同様に変化しているものの、3%程度でとどまっている。これには、拡充された雇用調整助成金の活用により、企業が従業員を休業させることも寄与しているとみられる。実際、休業者数は4月以降に急増し、就業者に占めるその割合は、前年の4-6月期から4.0%ポイントの上昇となった⁸。過年度の動きからも分かるとおり、失業率は景気に遅れて変動することから、上昇懸念があることには留意が必要である。

コラム

1-1 感染症対策と経済活動の両立

新型コロナウイルス感染症は、中国の湖北省武漢における原因不明の肺炎の発生として、WHO（世界保健機関）に報告された。これをきっかけにその名前が世間で認知され、我が国でも2020年1月15日に国内初の感染者が確認された。我が国は、二つの法令を基に感染対策を講じているが、3月に改正されたいわゆる特措法による緊急事態宣言が4月に発せられ、経済への直接的な影響が顕在化した⁹。

緊急事態宣言期には、経済社会活動が大幅に制限されて外出者数は減少し、感染者数は減少した。ただ、外出の抑制によって感染者数が減少したかどうかは検証が必要である。そこで、2020年2月15日から9月1日のデータを5月31日までの期間とその後の期間における、外出の程度を示すGoogle mobility index（小売・娯楽施設）と新規感染者数の関係について、グレンジャーの因果性検定を行った。統計的に有意だと確認できるのは、2月15日から5月31日の間において、新規感染者数の増加／減少は、外出率を低下／上昇させるという点だけである¹⁰。

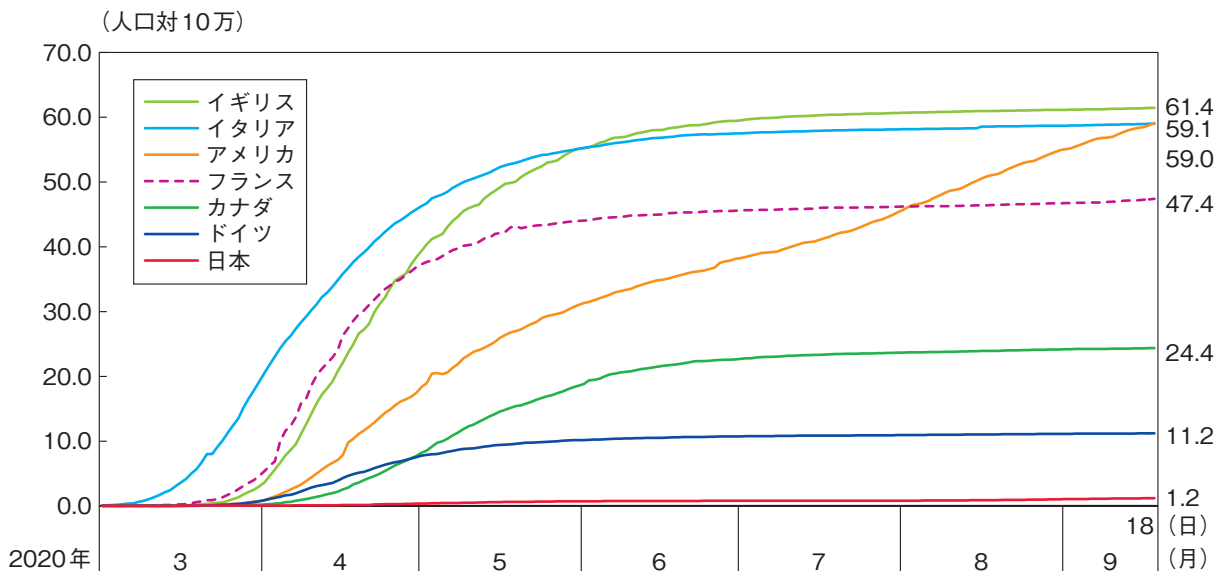
確かに、流行の初期には、強制的な感染予防策を講じなければ死亡者数が急増するとの見方が専門家から示されたこともあり、諸外国のような強制力はないものの、緊急事態宣言もあり、多くの者が外出を控える選択をした¹¹。結果的には、これまでのところ、年初来の人口10万人対比でみた死亡率は1.2%程度と、欧米諸国の数十分の1に抑えられている¹²（コラム図1-1）。なお、海外の研究では、移動制限やロックダウンといっ

注

- (8) 就業者に占める休業者の割合。2019年4-6月四半期は2.3%、2020年4-6月四半期は6.3%。
- (9) 一つ目は、新型コロナウイルス感染症について、「感染症の予防及び感染症の患者に対する医療に関する法律」（平成10年法律第114号、以下「感染症法」という）上の指定感染症とする政令（令和2年政令第11号）の改正（1月28日）である。これにより、患者に対して入院の勧告等の措置ができるようにした。二つ目は、「新型インフルエンザ等対策特別措置法」（平成24年法律第31号、以下「特措法」という）を改正（令和2年法律第4号）し、新型コロナウイルス感染症にも特措法が適用されることにしたこと（3月13日）である。
- (10) 全国の新規感染者数（10万人比）とGoogleのモビリティインデックス（1月3日～2月6日の小売・娯楽施設における外出者数を基準とした変化率、%）を用いた。期間は2月15日から9月1日の日次データで、第1期（2月15日から5月31日）と第2期（6月1日から9月1日）に分けて使用した。また、分析においては、緊急事態宣言下であるかどうかを示すダミー変数と、休祝日を示すダミー変数も用いた。因果関係（グレンジャー検定）の結果は、第1期では、新規感染者数からモビリティインデックスに向けた関係だけが有意となったが、第2期では両者に関係性は見られなかった。VAR分析によると、新規感染者数の変化からモビリティインデックスの変化に向けた関係は、第1期では有意となった。つまり、第1期では、新規感染者数が増加すると、外出率が低下していたということになる（付注1-1）。
- (11) 令和2年4月15日に、厚生労働省新型コロナクラスター対策班の西浦博教授らの記者会見において、「人と人の接触を8割減らさないと、日本で約42万人が新型コロナウイルスで死亡」と発表している。この発表は、政府による公式見解ではないものの、専門知を有する者によって示されたものである。
- (12) WHO "Coronavirus Disease (COVID-2019) Situation Reports" より作成。令和2年8月27日時点。

た公衆衛生政策が死亡率で測った感染症拡大を防ぐのに効果的だったという分析がある一方、感染症の自律的な収束パターンがみられることから、ロックダウンの効果は過大評価されているという分析もある¹³。

コラム1-1 欧米各国と日本の10万人当たりの死亡率の推移



(備考) 1. WHO “Coronavirus Disease (COVID-2019) Situation Reports”、United Nations “World Population Prospects 2019” より作成。
2. 2020年9月18日時点。

感染症に対応した経済活動の抑制策は、感染による死者数を減らせたのかもしれないが、これによる経済的には無視できない損失を世界的に生んでいる。比較的影響の小さい我が国においても、政府の各種支援策によって、倒産や失業といった損失を何とか小幅なものにとどめようとしているが、売上げの低迷が長期化すれば、下振れリスクは顕在化してしまう。

さきの緊急事態宣言は、実施された4、5月を含む四半期データが示唆するところによると、消費だけで、約7.6兆円(第1-1-11図、年額換算で31兆円、平年対比で10%程度)に上るコストを伴っている。欧米諸国では、厳しい活動制限を導入しても、感染症による死者数が年間死者数の1割近くに達してしまった国もある。

元々、我々は新型コロナウイルス感染症のリスクだけでなく、様々な死亡リスクに直面している。例えば、インフルエンザは例年約1,000万人前後の患者が発生しており、1日当たりの死者数は、感染者数がピークとなる1、2月には47人程度、年間の死亡率(人口10万対)は2.9程度である¹⁴。新型コロナウイルス感染症については、日常の感染症対策(手洗い・マスク・うがい等の実践や三密を避ける行動)を徹底することで感染拡大の防止を図ることが可能であることを踏まえ、過度に経済活動を規制することなく、流行を防止できるのではないかと考えられる。

地道ではあるものの、「新たな日常」に向けた働き方の見直し、行動時におけるエチケットの実践といった、一般的な生活様式の見直しを図り、感染防止と経済活動の両立を目指すことが肝要である。

注 (13) 移動規制に効果があったとする指摘は、Korevaar, et. al. (2020) や Glaeser, Gorbach, and Redding (2020) を参照。他方、公衆衛生政策を過大評価しているのではないかと指摘は、Atkeson, Kopecky, and Zha (2020) を参照。
(14) さらに、厚生労働省(2020)によると、2019年の死因別死亡率(人口10万対)は、交通事故が3.5、溺死が6.2、窒息が6.5、転倒・転落・墜落が7.7、自殺が15.7である。