

# Economic Trends

発表日: 2021年2月24日(水)

## 緊急事態宣言部分解除に伴う経済への影響

～一都三県以外の前倒し解除で失業増は+15.9万人から+15.1万人に下方修正～

第一生命経済研究所 調査研究本部 経済調査部

首席エコノミスト 永濱 利廣 (Tel: 03-5221-4531)

(要旨)

- 一都三県以外の緊急事態宣言が1週間前倒しで解除されると仮定すると、家計消費の減少額が▲3.6兆円から▲3.4兆円に修正されると試算される。GDPの減少額も▲3.0兆円から▲2.9兆円(年間GDP比▲0.5%)に修正される計算になる。一都三県以外で緊急事態宣言が1週間前倒しで解除されれば、緊急事態宣言発出に伴う半年後の失業者の増加規模は+15.9万人から+15.0万人に下方修正となる。
- 日本国内でのワクチン接種が全国の病院で開始された。仮にワクチンが早期に行きわたれば、かなり大きな経済効果が期待できる。その意味では、ワクチン接種により一刻も早く集団免疫を獲得することが、今後のコロナ対策では最も重要となるだろう。
- しかし、コロナショック以前でも日本経済は消費税などにより経済は正常化していなかった。となると、集団免疫獲得が達成されても、経済が正常化するまでは、拙速な金融・財政政策の出口は禁物だろう。このため、近い将来コロナが落ち着いたら日本政府は増税を打ち出す可能性があるが、経済が健康な状況に戻る前に行うと、日本経済が失われた40年ともいえる時期を迎えることになるかもしれない。

### ●はじめに

緊急事態宣言発出をきっかけに全国的に新型コロナウイルスの感染縮小が続く中、政府は3月7日まで延長した緊急事態宣言について、一都三県以外について一週間前倒しで解除する方向で調整に入った。政府は今週中にも諮問会議を開き、専門家の意見を聞いた上で先行解除する地域や期間について最終決定する方針となっており、感染状況が改善している一都三県以外の6府県での先行解除が予想されている。

こうした新型インフルエンザ等対策特別措置法に基づく緊急事態宣言が部分的に解除されたとしても、すぐに経済活動が元に戻ることはないだろう。しかし昨年5月の緊急事態宣言解除により、2020年6月以降の経済が好転に向かったことからすれば、経済活動自粛の悪影響が緩和することは確実だろう。

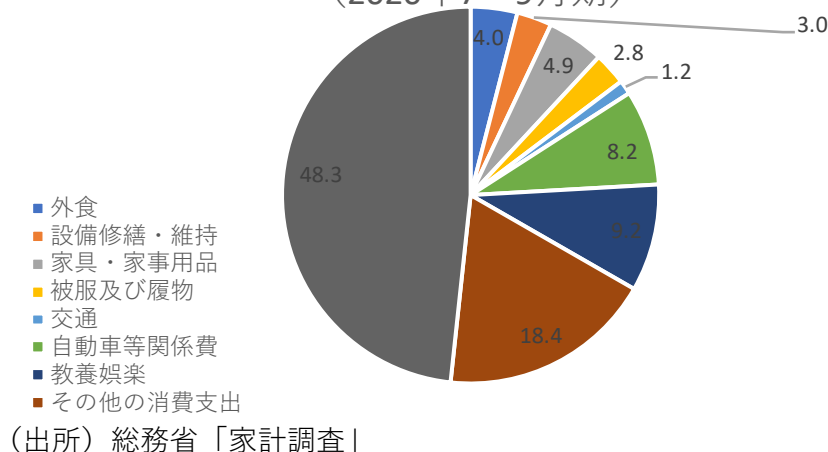
### ●先行解除でGDP▲3.0兆円→▲2.9兆円

前回の緊急事態宣言発動に伴う外出自粛強化により、最も影響を受けたのが個人消費であり、実際に2020年4-6月期の家計消費(除く帰属家賃)は前期比で▲7.0兆円、前年比で▲8.3兆円落ち込んだ。

そこで、緊急事態宣言の影響を試算すべく、直近2020年7－9月期の家計調査（全世帯）を基に、外出自粛強化で大きく支出が減る不要不急の費目を抽出すると、外食、設備修繕・維持、家具・家事用品、被服及び履物、交通、教養娯楽、その他の消費支出となり、支出全体の約51.7%を占めることになる。

### 全世帯の不要不急消費割合

(2020年7－9月期)

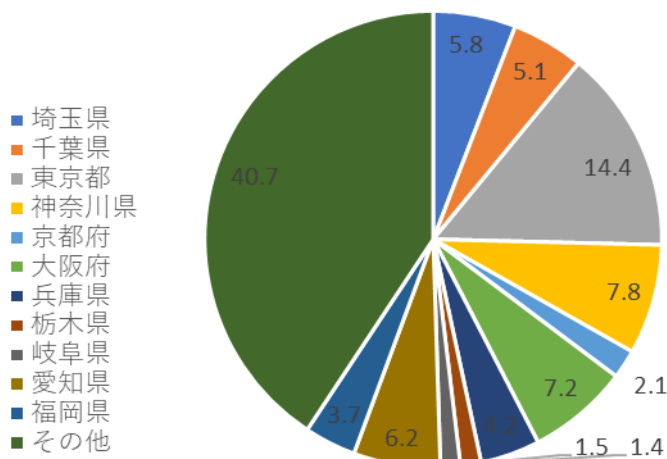


また、直近2017年の県民経済計算を基に、京都・大阪・兵庫・愛知・岐阜・福岡6府県の家計消費の割合を算出すると24.6%となる。しかし、今回の緊急事態宣言は、前回のような休業要請がないことや国民のコロナ慣れなどにより、経済活動自粛の動きは前回ほど強くない。実際、首都圏における1月9～11日の3連休の日中の人出のデータを見ても、昨年12月から▲5～38%しか減っておらず、昨年の宣言時との比較では約2.1～2.7倍となっている（Agoop調べ）。

そこで、不要不急消費の割合を基に、仮に6府県の緊急事態宣言の延長が1週間前倒しで解除されると仮定すると、2020年7－9月期の家計消費（約57.5兆円）を基準とすれば、家計消費の減少額が▲3.6兆円から▲3.4兆円に修正されると試算される。

しかし、家計消費には輸入品も含まれていることからすれば、そのまま家計消費の減少がGDPの減少にはつながらない。事実、最新となる総務省の2015年版産業連関表によれば、民間消費が1単位増加したときに粗付加価値がどれだけ誘発されるかを示す付加価値誘発係数は約0.86となっている。そこで、この付加価値誘発係数に基づけば、GDPの減少額も▲3.0兆円から▲2.9兆円（年間GDP比▲0.5%）に修正される計算になる。

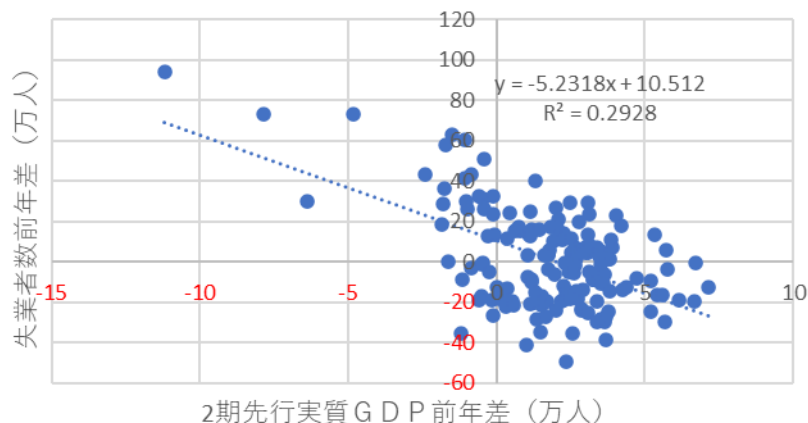
都道府県別家計消費割合（2017年県民経済計算）



また、近年のGDPと失業者数との関係に基づけば、実質GDPが1兆円減ると2四半期後の失業者数が+5.2万人以上増える関係がある。従って、この関係に基づけば、3県で緊急事態宣言が延長後1週間で解除されれば、緊急事態宣言発出に伴う半年後の失業者の増加規模は+15.9万人から+15.1万人に下方修正となる。

実質GDPと失業者数の関係

(1981年1Q～2020年3Q)



### ●ワクチン接種への期待

こうした中、日本国内でのワクチン接種が全国の病院で開始された。予定では、約4万人の医療従事者を対象に先行接種を開始し、3月以降は370万人の医療従事者や保健所職員等、4月以降に65歳以上の高齢者に接種後、基礎疾患のある人などに対象を拡大するとしている。

こうしたワクチン接種への期待等もあり、先週の日経平均株価は3万円越えとなった。ただ、株価上昇は上向いてきた海外経済への期待の要素が大きく、国内景気の回復にはまだ時間がかかるだろう。

う。

実際、先般公表された2020年10-12月期のGDP速報値は年率換算で+12.7%増となったが、寄与率で見れば経済成長の6割近くを輸出の増加、そして残りの4割が個人消費の寄与で説明できる。輸出は海外経済の回復によるところが大きく、今後も期待できるが、個人消費については11月までのGoToキャンペーンの押し上げがかなり効いていたため、緊急事態宣言が再発出された2021年1-3月期は個人消費の大幅な落ち込みが予想される。加えて、今後は原油高による値上げやコロナが影響する春闘の結果も家計消費の足を引っ張ることが懸念される。

ただ、仮にワクチンが早期に行きわたれば、かなり大きな経済効果が期待できるだろう。というのも、昨年のサービス消費の落ち込みはコロナショックの影響で15兆円規模になっており、仮に日本国内で集団免疫が獲得され、感染に対する恐怖心が払しょくされれば、10兆円規模のサービス消費の持ち直しが期待できる可能性がある。それに、コロナショックによりインバウンド消費が戻れば、将来的には4兆円規模でサービス輸出が回復する可能性もある。

その意味では、ワクチン接種により一刻も早く集団免疫を獲得することが、今後のコロナ対策では最も重要となるだろう。しかし、コロナショック以前でも日本経済は消費増税などにより経済は正常化していなかった。となると、集団免疫獲得が達成されても、経済が正常化するまでは、拙速な金融・財政政策の出口は禁物だろう。このため、近い将来コロナが落ち着いたら日本政府は増税を打ち出す可能性があるが、経済が健康な状況に戻る前に行うと、日本経済が失われた40年ともいえる時期を迎えることになるかもしれないことには注意が必要だろう。

本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所調査研究本部経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見直しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命保険ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。