

Contents *****

特集：データで見る日本経済の「不都合な真実」	1p
＜今週の”The Economist”誌から＞	
“The roaring twenties?” 「狂乱の 20 年代か？」	7p
＜From the Editor＞ バイデン新政権の船出	8p

特集：データで見る日本経済の「不都合な真実」

このところ米国政治モノが続いておりましたので、今年 2 回目の本号では久々に日本経済を取り上げます。

『ファクトフルネス』と言えば、2020 年のビジネス書のベストセラーですが、データや事実を丁寧に見て行くと、ありがちな「思い込み」が気持ちよく破壊される、ということが少なくありません。最近の日本経済も、日々更新される感染状況のデータに振り回され、誰もが異常な心理状態で、議論があらぬ方向に向かっているような危うさを孕んでいるように思われます。重要なのはデータと事実、そして一步引いて考えてみる冷静さでありましょう。ウィズコロナ時代の日本経済には、さまざまな「不都合な真実」が隠れているのではないかと思います。

●コロナで高まったデータの重要性

こんなことは、現代の経済政策における常識だと思うのだが、「統計は国のインフラ、データは国民の財産」である。ただし統計やデータに対し、どれだけ政府が資源を投入しているかという、そこはいささか心許ないものがある。

ほんの 2 年前に判明した厚生労働省による毎月勤労統計の問題は、統計を使う側にとってはショッキングな事件であった。統計の世界にピラミッドがあるとしたら、かなり上位に位置するはずの毎月勤労統計が、なんと 2004 年から調査方法が簡略化されていて、賃金の額が実際よりも低く集計されていた。そのため雇用保険などの給付額も、過去に遡って修正が必要になった。さらにこのデータを使って作られる他の統計にも影響が出ていた。

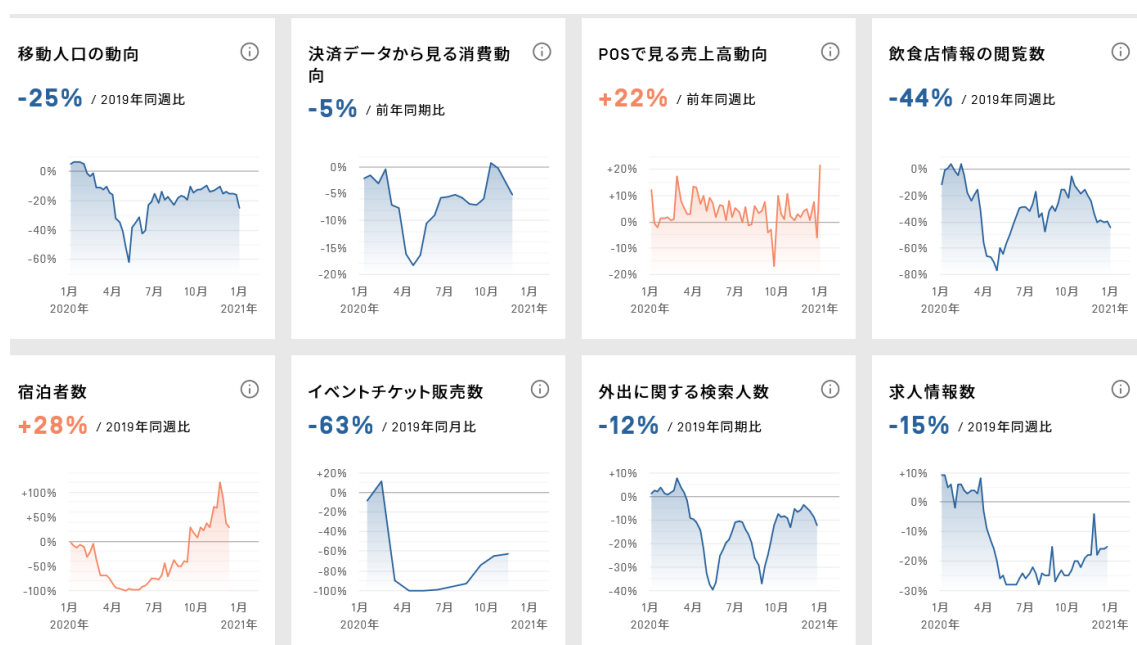
厚労省の不適切統計の原因は、人手不足であった。長年にわたる行政改革により、政府職員は減少が続いていて、その中でも特に統計関連の職員が減らされていた。いわば帝国陸海軍における兵站軽視のような事例であって、病いの根はまことに深いのである。

そんな中でも、政府統計の中に新しい動きが出てきていることをご紹介します。以前から内閣府では、RESAS（地域経済分析システム）という地方創生のための地域別データの情報公開を行ってきた。それに加えて、**昨年から新型コロナウイルス感染症の影響を地域ごとに把握できる V-RESAS の情報提供**が始まっている。

通常、経済データは月単位であることが多いが、コロナ感染は週単位、どうかすると日単位で大きく動く。感染対策も、より迅速な対応が必要になる。特に感染拡大阻止と経済活動のバランスを図る上では、地域ごとにきめ細かなデータを把握していく必要がある。

以下は全国部分だけのご紹介だが、よろしければ是非、このサイトの使いやすさを実感し、できれば地域別のデータもご参照願いたい。

○V-RESAS の全国サマリーから¹



さて、上記のグラフから見てくる「コロナ下の日本経済」について確認しておこう。

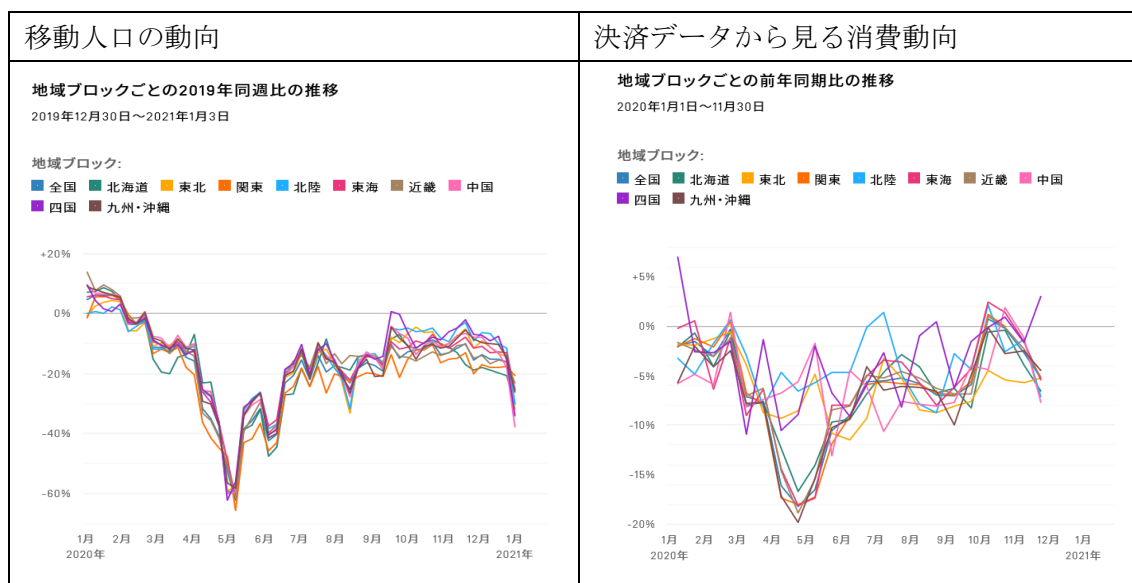
- * 移動人口の動向：予想通り、昨年4～6月の落ち込みは深い。逆に**今年1月の緊急事態宣言以降は、人の移動がそれほど減っていない。**
- * 決済データ、飲食店情報など：予想通りの動き。POSで10月に凹みがあるのは、前年9月に消費税増税に伴う駆け込み需要があったことによる反動であろう。
- * 宿泊者数：**昨年秋時点で「Go To キャンペーン」がいかに効果的だったか**がよく分かる。特に10月に東京都が参加したことによる効果は大きかった。
- * イベントチケット販売数：**エンタメ系の消費需要はまだ瀕死状態**である。
- * 求人情報数：漸増傾向にあるとはいえ、水準はまだまだ低い。

¹ <https://v-resas.go.jp/>

●2020 年 4-6 月期 GDP の大異変

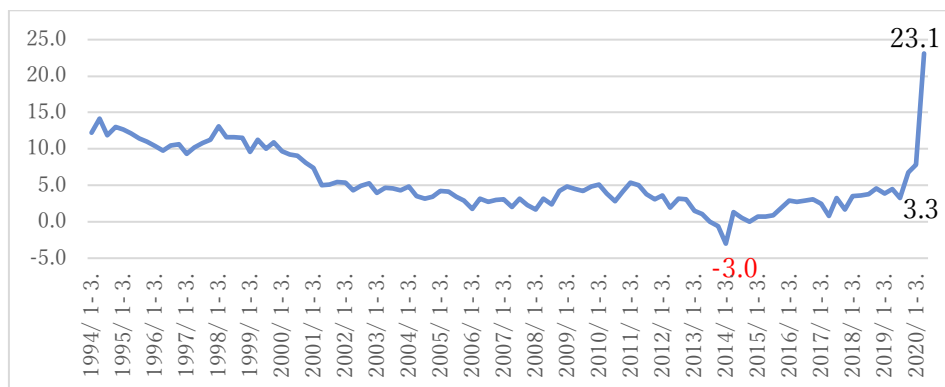
V-RESAS のデータを見ていて興味深いのは、全国がほとんど同じ動きをするものもあれば、地域ごとにまるで違うものもあるということだ。たとえば移動人口の動向はほぼ全国共通（左下）だが、決済データから見る消費動向はかなりバラつきがある（右下）。

これだけ地域による状況が違うのであれば、「全国一律のコロナ対策」はかえって害をなすことが多くなりそう。今回、緊急事態宣言が 1 都 2 府 8 県に地域を限定したことは、賢明な判断だったといえるだろう。



ただし世論は、政府に対して“One Voice”で「より厳しい措置を！」と求めがちである。昨年春に緊急事態宣言を全国に広げたのはその典型だが、経済政策の面から言えば弊害を招いたと言える。その結果は下記のグラフに如実に表れている。昨年 4-6 月期の貯蓄率（＝貯蓄／可処分所得）は、いきなり 23.1%に跳ね上がったのである。

○貯蓄率（％）の推移



国民経済計算から割り出される家計貯蓄率は、近年では一貫して 5%以下で推移してきた。消費増税（5%→8%）直前の 2014 年 1-3 月期には、なんと▲3.0%を記録しており、これは当時の駆け込み需要の大きさを物語っている。そして 2019 年 10 月の消費増税(8%→10%)直前の 7-9 月期は 3.3%で、それ以降は 10-12 月期に 6.8%、20 年 1-3 月期に 7.8%へと上昇してきた。消費者が「生活防衛的」になって、貯蓄が増えていたことが窺える。

そこへコロナがやってきた。とはいえ、23.1%は一種の異常値であろう。20 年 4-6 月期の GDP が前期比▲28.1%の大マイナスになったのはご高承の通りだが、この時の GDP を分配面から見ると、346 兆円の可処分所得のうち家計最終消費支出に回ったのは 266 兆円（前期比▲25 兆円）となり、実に 80 兆円（前期比+55 兆円）もの貯蓄が残っている。

このことを、「緊急事態宣言下でやむを得なかった」と片付けることは可能である。しかるにさらに悩ましい論点があつて、それは「国民 1 人 10 万円の給付金はどうなったのか？」である。同時期の雇用者報酬（賃金）は 280 兆円と前期比▲12 兆円減なのだが、「その他経常移転」が 37 兆円もあつて、可処分所得は前期比+31 兆円になっている²。

あのとき「1 人 10 万円」の給付金が、文字通り「干天の慈雨」であった人は少なくないだろう。とはいえ、マクロで見れば給付金は丸々貯蓄に回っており、消費刺激に役立っていないことは自明である。仮に 2 度目の給付金を行うとしたら、やはり所得制限をつけるべきではないだろうか。あまりにも政策としての費用対効果が悪いからである。

ちなみに同じ時期に米国で行われた給付金は、同様に消費には回らずに家計所得を押し上げ、「ロビンフッター」と呼ばれる新たな個人投資家を多数生み出したと伝えられている。これが昨年以来の米国における株高の一因となっているのだが、日本の場合はそのまま銀行口座に積み上がり、国債購入に回っているのではないだろうか³。

●ブレ過ぎる国民感情が政策遂行の仇に

コロナ対策が難しいのは、全ての国民が関係者になると同時に、立場によって利害が相反するところにある。高齢者と若者、年金生活者と勤労者、ホワイトカラーとエッセンシャルワーカー、あるいは製造業勤務とサービス業勤務などで、この問題に対する態度はしばしば正反対になってしまう。端的に言えば、前者は（安全な立場なので）感染防止を優先したいし、後者は（生活が懸かっているので）経済活動を重視することになる。

すなわち、政府がどういう決定を下したとしても、必ずどちらの側からか批判を受けることになる。下手をすれば、今の米国社会のように分断を加速してしまう。幸いなことに、日本人には欧米のような「マスク忌避意識」が乏しい。これは皆が幼年期に経験する「学校給食」の賜物と言えよう。

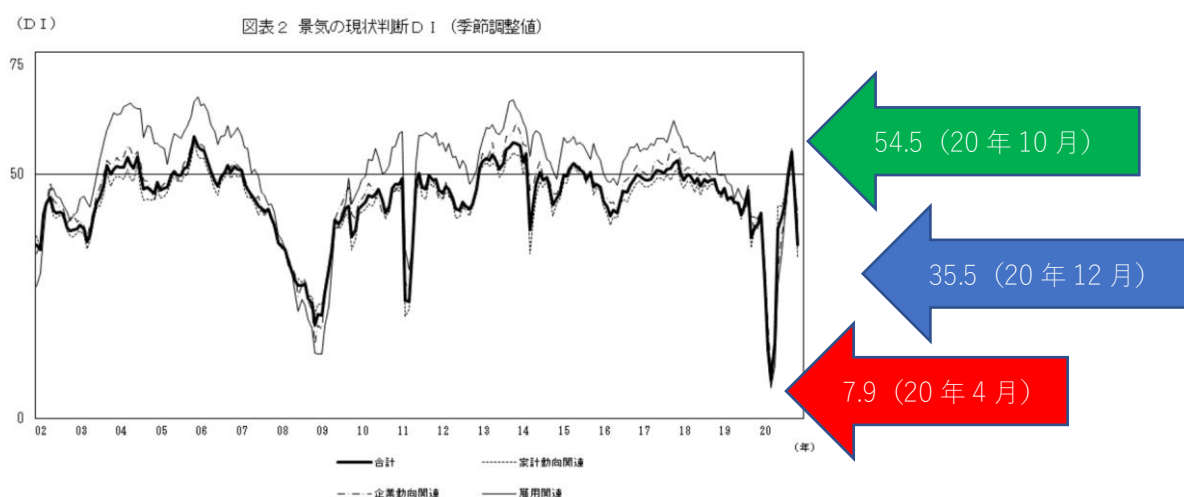
² これらの数値は全て年率換算しているので、実際には 4 分の 1 と考えれば良い。給付金の予算は約 10 兆円なので、「その他経常移転」の金額にはば見合っている。

³ 以上の元データは、内閣府の「家計可処分所得・家計貯蓄率四半期別速報」（参考系列）から。

(https://www.esri.cao.go.jp/jp/sna/sonota/kakei/kakei_top.html) 現時点では 2020 年 10 月 16 日付の 4-6 月期速報値しか公表されていない。果たして 7-9 月期はどうなっているのだろうか？

さらに厄介なのは、同じ人間でも短期間に態度がコロリと変わってしまうことにある。

下記は景気ウォッチャー調査の現状判断 DI の変化だが、昨年 4 月に 7.9 という史上最低値（超悲観）を付けたあと、半年後の 10 月には 54.5 という 7 年ぶりの高さ（超楽観）となり、直近の 12 月には 35.5 まで急落している。リーマンショック時（2008－09 年）や東日本大震災（2011 年）のときと比較するとわかりやすいが、過去にもこれほど激しい変動をつけたことはない。つまり、昨年秋時点で「ぬか喜び」して警戒を怠っていたのは、日本政府ばかりではなく、国民全体もそうだったということになる。



最近の菅内閣に対する風当たりの強さは、この「見込み違い」のとばっちりが転嫁されているようなところがある。「後手に回っている」のは政治家だけではなく、日本全体がそうだったのではないだろうか。結果として内閣支持率が低下しているが、政府が「法的に強制力のないコロナ対策」を続ける限りにおいて、「納得感」がない政策は実効性を上げにくい。その意味では、現状は悪循環ということになる。

かといってこの問題の場合、世論調査というデータを緻密に読み込んで行動することが政治家にとって正解になるとは限らない。国民感情がこれだけブレる状況であるからこそ、政治家はおのれの信念に従って行動すべきであろう。仮に本誌にそんなチャンスがあるならば、菅義偉首相は「くれぐれも変なアドバイスに耳を貸さないように」と申し上げたい。

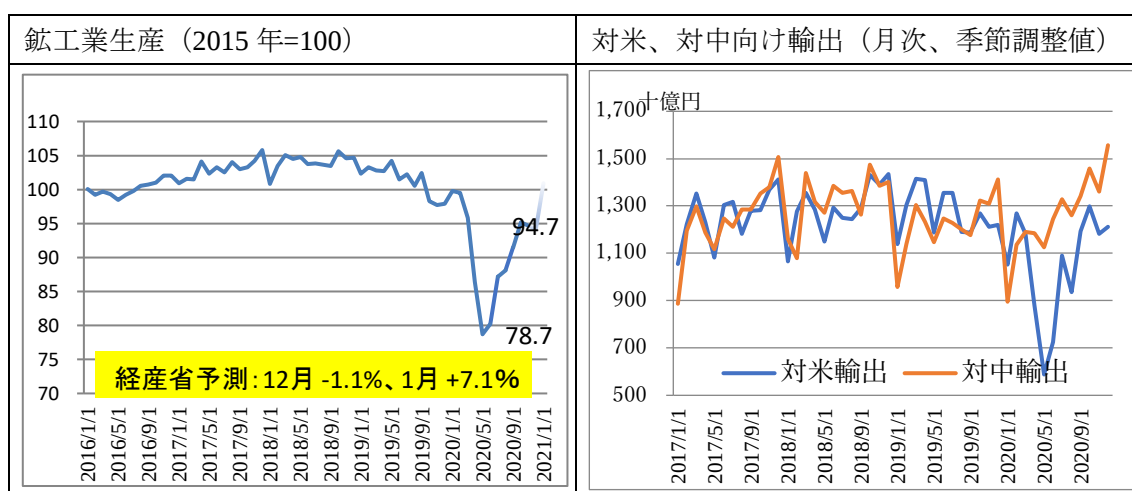
●製造業／非製造業の「K 字型回復」

さて、再度の緊急事態宣言により、消費関連の景気は視界不良の状態が続いている。外食や宿泊、陸運・空運、さらにはエンタメ系などの産業は当面、感染状況が落ち着かない限り、好転が期待しにくいことになる。

それでは景気は悪化の一途をたどっているかという点、意外にそうではないのかもしれない。むしろ既に回復途上にあるのではないだろうか。内閣府は、2012 年 12 月に始まった景気拡大局面の山が 2018 年 10 月にあったと判定している。それから 2 年以上も悪化が続いているというのは、現実問題として少々考えにくいのである。

製造業に焦点を絞って考えると、景気は昨年春頃にボトムを打って既に回復途上にあるとみる方が自然である。事実、鉱工業生産指数は昨年5月の78.7が大底で、11月時点で94.7まで回復している。仮に経済産業省の予想通りに回復が続くとすれば、足元の1月指数はほぼ100となるはずである。

そして生産の牽引役である輸出は好調が続いている。今週1月21日に公表された昨年12月分の貿易統計では、輸出（速報値）がほぼ2年ぶりに前年比プラス（+2.0%）となっている。対中輸出はコロナとは無縁の伸びが続いているし、対米輸出も増加傾向が続いている。今週、発足したバイデン新政権が追加コロナ対策1.9兆ドルの成立に成功すれば、輸出にはさらに追い風となるだろう。



ここでの問題は、いくら製造業が良くなっても、それが非製造業に波及する経路が絶たれていることにある。最近はやりの言葉で言えば「K字型回復」であり、製造業は上向きに、非製造業は下向きにとくっきりと明暗を分けてしまう。つくづくコロナ感染は、社会の分断を加速してしまうのだ。

まことに皮肉なことに、2020年初頭までの内閣府は、景気の悪化をなかなか認めようとしなかった。事実、月例経済報告の基調判断から「緩やかに回復している」という文言が消えたのは、昨年3月になってからである。輸出が減少して製造業が不振であっても、非製造業で雇用が増えているために景気拡大が続いている、という説明であった。インバウンドが年間3000万人を突破したこともあり、観光や外食産業などが景気を下支えしていた、ということである。

ところがコロナウイルスはその部分を直撃している。2020年の年間インバウンドは、前年比87.1%減の411.6万人となった。そしてこの部分の回復は当分見通せない。このままいくと、「K字型」の股割き状態は拡大する一方なのではないか。これもまた本年の日本経済にとって、まことに「不都合な真実」ということになる。

<今週の”The Economist”誌から>

”The roaring twenties?”

「狂乱の 20 年代か？」

Cover story

January 16th 2020

*** 2010 年代は「長期停滞論」だったが、2020 年代は技術革新による高度成長が期待できそうだ。少しだけ眉に唾しながら、The Economist 誌の楽観論を確認してみましょう。**

<抄訳>

過去 10 年の技術革新の速度は多くの人々を失望させた。生産性の伸びは振るわず、人気の新発明であるスマホや SNS も役に立たなかった。むしろ独占など、悪質な副作用の方が顕著であった。自動運転の技術開発は行き詰っている。防衛族は中国の権威主義体制が西側を追い越すと警告し、世界は既に有用なアイデアを使い果たしたと嘆く悲観論者もいる。

今日、技術的な楽観主義が始まっている。コロナワクチン開発の速さは特筆ものだ。目覚ましい進歩、技術投資ブーム、デジタル化の結合が期待を高めている。楽観派はこれを「狂乱の 20 年代」と呼ぶ。技術ユートピア論は行き過ぎかもしれないが、政府の施策次第では生活水準を向上させる新たなイノベーション新時代が到来する可能性がある。

資本主義の歴史は技術発展の歴史だ。18 世紀は産業革命と機械化工場。19 世紀は鉄道と電気。20 世紀はクルマと飛行機、医薬と家電製品による家事労働からの解放。1970 年代には生産性の伸びが鈍化したが、女性の労働参加が経済を下支えした。そして 90 年代の PC 導入は効率を大きく改善したものの、2000 年以降は再び成長が停滞していた。

「大いなる停滞」が終わりつつある 3 つの理由がある。1 つは近年の発見ラッシュだ。ワクチン開発の陰にある「メッセンジャー RNA」技術は科学の力を示している。人類は病気治療や遺伝子編集、人工肉にまで意のままに生物学を利用している。AI は多くの分野で成功を示しつつある。グーグル社のプログラムはタンパク質の形状予測に目覚ましい能力を発揮した。昨年夏には最高の自然言語アルゴリズムが開発された。昨年 10 月からフェニックス市では無人タクシーが市民を運んでいる。再生可能エネルギーの価格が低下して、グリーン投資が見合う見込みが出てきた。中国も 2060 年カーボンニュートラルを公約している。

理由の 2 番目は技術投資ブームだ。昨年の第 2、第 3 四半期、米国の民間設備投資では 10 年ぶりに R&D 投資が建造物投資を上回った。政府による科学投資も活況で、OECD 諸国では 2017 年以来実質でプラスに転じている。技術投資熱は医療、物流、バイオ、半導体などに及び、かかる楽観主義がイーロン・マスク氏を世界最大の富豪に押し上げた。

3 番目には技術の受け入れが急速なことだ。リモート会議や電子商取引は序の口で、パンデミックはデジタル決済や遠隔医療も加速している。ときに逆境は社会を前進させる。気候変動との戦いと米中両大国の競争は、さらに大胆な一步を可能にするかもしれない。

あいにく、技術革新が経済成長を促すとは限らない。外食などの労働集約産業では生産性は伸びにくい。高齢化による足かせもある。そして脱炭素化が長期的成長を加速するためには、グリーンエネルギーが化石燃料よりも低コストにならないといけない。

それでも新たな革新の波が、21 世紀最初の 20 年の低成長を逆転させる望みはある。時間の経過とともに生活水準は向上するだろう。医療や教育などのサービス産業は、これらの革新から多くを得る。最終的には合成生物学、AI、ロボティクスが多くのことを実現しよう。

革新をもたらすのは民間だが、政府の役割も重要だ。「月面到着」計画のようなリスクを負うべきだ。R&D への補助金も出せるし、経済への浸透にも影響力を持つ。ときにはセーフティネットを用意し、破壊的革新が規制やロビー活動で止められないようにすべきである。革新はごく少数の企業に集中するので、経済全体が潤うためには反独占政策と緩い知財体制が必要だ。政府の対応次第で悲観論は打ち負かされよう。2020 年代は苦痛の叫びで始まったが、正しい政策を用いれば明るい「狂乱の 20 年代」となり得る。

<From the Editor> バイデン新政権の船出

米大統領就任式と言え、これも仕事の内だと思っていつもは必ず見ているのですが、「日本時間で午前 2 時から」と聞いてちょっとひるみました。うーむ、とても起きていられそうにない。加齢とともに朝型となっている身体には、午前 2 時は辛いものがある。昔はなぜ平気で起きていられたんだろう？

そこで目覚ましをかけていったん就寝し、1 月 21 日午前 1 時半に起きだし、バイデン新大統領の就任式をテレビで見ました。寝ぼけて見ていたせいでしょうか、あんまりピンとこなかったですね。観衆を制限しているからスタンディングオベーションがなく、演説は中断されることなく 20 分程度でサッサと終わってしまいました。

強いて言えば、コロナ死者に対して黙祷を捧げたシーンが印象的でした。40 万人の死者というと、これは第 2 次世界大戦における米国の犠牲者総数に近い。とはいえ、これでコロナが終わりという保証はない。下手をすれば、南北戦争の死者数 80 万人に近いところまで増えるかもしれない。Covid-19 はやはり米国史の転換点となるべき大事件である。事態の重さを感じました。

演説が行われている一方で、厳重警戒のワシントンの情景が衝撃的でした。人口 70 万人のワシントン DC に、実に 2 万 5000 人の州兵が配されている。何と言っても、トランプ支持者による連邦議会議事堂乱入事件はほんの 2 週間前のこと。それと同じ場所で、大統領就任式が行われている。いつもならお祝いムードで行われるものが、異様な緊張感の下でパレードも中止という事態になっている。

新大統領は国民に対して“Unity”（統合）を訴えたけれども、本当にそんなことができるのでしょうか。何よりバイデンさん、迫力がなさ過ぎ。「いい人オーラ」は出ているけれども、世界最強の国の指導者には全然見えません。うーむ、大丈夫だろうか。

さて、いつものことですが、政権が変わるとホワイトハウスのホームページも内容が一変しております。もうクリックしてもトランプさんは出てきません。

- 新しいホワイトハウスのサイト <https://www.whitehouse.gov/>
- 歴代大統領の記録 <https://www.archives.gov/presidential-libraries/archived-websites>
- トランプ時代のホワイトハウス <https://trumpwhitehouse.archives.gov/>

思わず昔のページにアクセスし、トランプさんのお別れ演説を聞いてみたりして、ハッと気が付きました。自分はひょっとして「トランプ・ロス」になっている？ 4年間にわたる破天荒な時代は過ぎて、ようやく米国政治に「普通」が戻ってきている。それは嘉すべきことであるはずなのに、あの刺激が忘れられなくて今の普通を「退屈」に感じ始めている。

困ったことではありますが、似たような心境になっている人は少なくないかもしれません。

＊ 次号は2月5日（金）にお送りします。

編集者敬白

本レポートの内容は担当者個人の見解に基づいており、双日株式会社および株式会社双日総合研究所の見解を示すものではありません。ご要望、問い合わせ等は下記あてにお願いします。

〒100-8691 東京都千代田区内幸町 2-1-1 飯野ビル <http://www.sojitz-soken.com/>

双日総合研究所 吉崎達彦 TEL:(03)6871-2195 FAX:(03)6871-4945

E-mail: yoshizaki.tatsuhiko@sojitz.com