

# 「COVID-19 後の日本経済・産業 過剰金融緩和・貯蓄解消には一波乱必死」

2022年2月 日鉄総研

1. 世界経済＝成長率 20年▲4.7%、21年6%弱、22年4%、23年3%前後(潜在成長率は3%弱から2%前後へ低下)  
先行きは不透明感増大＝オミクロン変異株＋インフレ圧力＋何時ものリスク(トランプ・習近平・金正恩他)
- イ. COVID-19の感染状況と経済＝断続的な感染拡大は23年まで続く公算＝ヒトの移動を伴う需要は次第に持ち直しへ
  - a) 最近の状況＝第6波(オミクロン株)の急速な拡大は一巡＝ゼロコロナからウイズコロナへ＋ワクチン効果はそれなり  
日本:感染者急増だが死者はそれなりの増加＝何とかオミクロンをやり過ごせるか＝ブースター接種で重症化回避  
欧米:ウイズコロナ＋オミクロン株＝感染急拡大＝経済優先姿勢が明確化  
途上国:国毎の格差拡大＝感染拡大は先進国より長期化＋中国はゼロコロナ政策に限界？
  - b) COVID-19後の世界経済＝インフレ圧力の高まり(日本例外)と金融リスクの処理＝ある程度の景気後退は不可避？  
国・産業毎の格差拡大＝財政支出拡大(10兆ドル強)＋ウイズコロナが有利＝デルタ化変異株以降は状況に変化  
絶好調の企業収益(＝インフレ利得)＋超過剰状態の個人・企業貯蓄＝潜在需要は巨大(設備投資＋個人消費)  
出揃ったインフレ要因＝半導体・一次産品・労働需給逼迫＋不動産価格上昇＋特殊要因＝資源投資に再び色気？  
歪んだ金融市場＝10兆ドルの財政支出＋超金融緩和＝資産価格上昇＋金融ビジネス肥大化＋IT株価異常
  - ロ. 日本経済・産業は余裕含み＝低インフレ下で過剰貯蓄と設備投資ブームが高成長を齎すか？
    - a) 出遅れは否めないが経済・社会はそれなりに安定＝22・23年度の成長率は2～3%が十分可能  
雇用調整助成金＋信用保証協会＋特別定額給付金＝余剰現預金と失業最低限で個人もそれなりに落ち着き維持
    - b) 個人消費＝モノ消費は全体に堅調＋遅れているサービス消費の回復が次第に顕在化  
モノ消費は半導体・部品不足の影響を除けば堅調＝良くも悪くも底堅い買替需要が全て  
乗用車は買替需要減少局面でやや弱含み 家電は買替＋増設＋高付加価値化  
百貨店販売は底打ちからやや改善＝主力アパレルは依然低迷？＋高所得層向けはそこそこ好調  
食品スーパー好調・コンビニ不調＝外食から内食へ＋在宅シフトで都心店舗不振＋コンビニは店舗過剰？  
宅配は供給制約の可能性？＝アマゾン等は独自配送にシフト＋置き配定着は可能か？  
外食は依然苦戦中＝外出抑制の長期化が消費パターンを変えるか？＋外食需要に左右される食材は不振  
レジャー需要は三密回避＝ゴルフ＞テーマパーク(価格動向も影響)＝テーマパーク持ち直しは遅れ  
ギャンブル需要はそこそこ＝パチンコから競輪・競馬へ＝DXシフトの進展＝海外では国毎の格差  
国内旅行需要は底堅い＝感染一巡で日本人需要増加＋外国人需要は低迷やや長期化＝国毎の政策格差大  
海外旅行は当面不振＋国内旅行も短距離中心で回復へ＝GoToにはそれなりの効果有り
    - c) 住宅投資＝90万戸前後から80万戸へ(そもそも住宅過剰)＝ジリ貧継続＝不動産価格二極化は拡大  
住宅着工はじり貧＝空き家増加＋建築コスト上昇＋「2022年問題」(5～10万戸)＝地価の崖は急峻化
    - d) 設備投資＝製造業は持ち直し(＝競争力維持？)＋非製造業は観光関連のマイナスを流通・サービス等が相殺  
企業収益は好調＝世界的寡占化の進展＋供給不足の恩恵＋中国の生産抑制(環境＋内循環)＝投資増加
  - c) 輸出入＝輸出は急増後緩やかな増加＋輸入は横這いから緩やかに減少(エネルギー・原材料)  
自動車 　　　　　＝慎重な輸出対応継続(海外生産基盤整備)＋競争力維持＝高付加価値SUV・HV中心へ  
産業機械・素材 　＝世界的設備投資増加がプラス＋中国の生産抑制で値上がり(素材)  
電気機器・部品 　＝IT関連需要は持ち直し(テレワーク＋次世代デジタル機器・装置)で増加だが力不足
- ハ. 何時ものリスク＝中国経済＋米国分裂＋財政赤字＋円高＋日本政治当面安泰？

以上