

---

# 2019～2021年度 内外経済見通し ～新型コロナウイルス感染拡大で世界経済はマイナス成長に～

2020.4.17

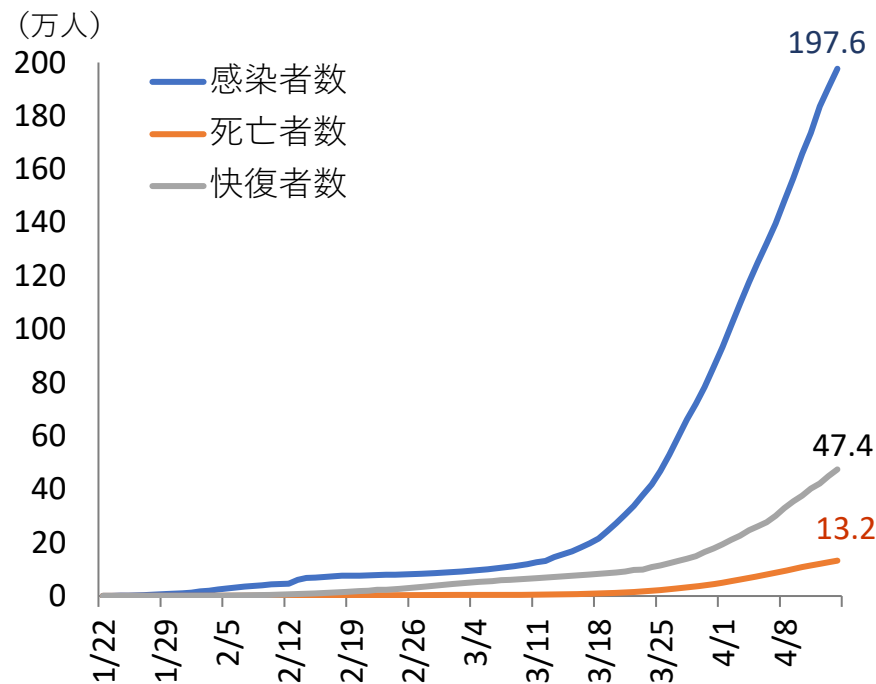
みずほ総合研究所

# 1. 新型コロナウイルスの感染拡大と世界経済

## (1) 新型コロナウイルスの感染拡大状況：感染者数は200万人に

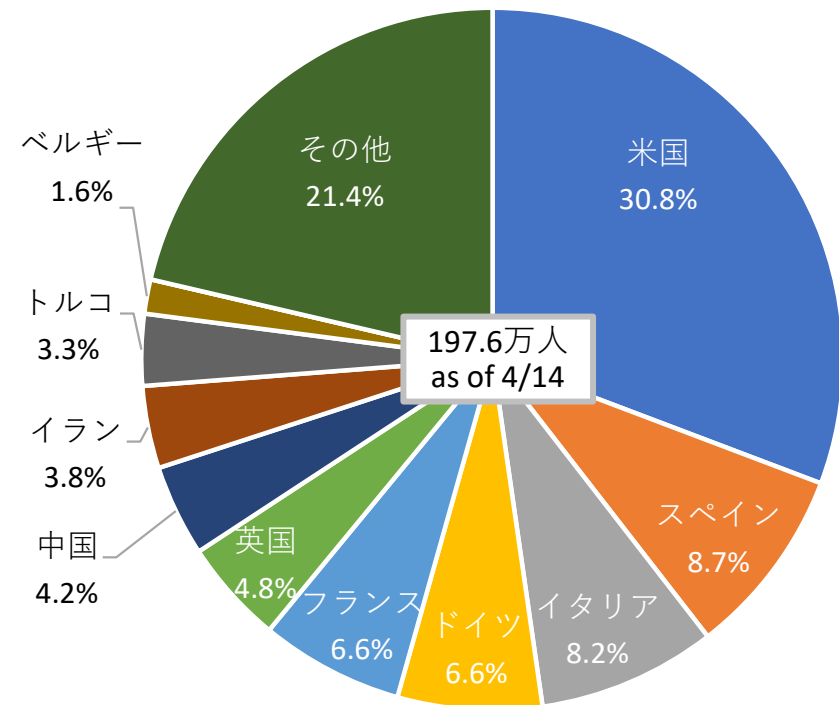
- 4月14日時点で世界185カ国(除くクルーズ船)、197.6万人の感染を確認
  - 感染者の86.7%が欧米に集中
- 国別では米国が60.8万人と感染者全体の30.8%を占める
  - 次いでスペイン(17.3万人)、イタリア(16.2万人)、ドイツ(13.1万人)、フランス(13.0万人)の順。欧州の新規感染者数は依然高水準も、増勢に一服の兆し。なお日本の感染者数は7,645人

### 世界の感染者数・死亡者数・快復者数



(注)4月14日時点  
(出所) Johns Hopkins Universityより、みずほ総合研究所作成

### 国別感染状況

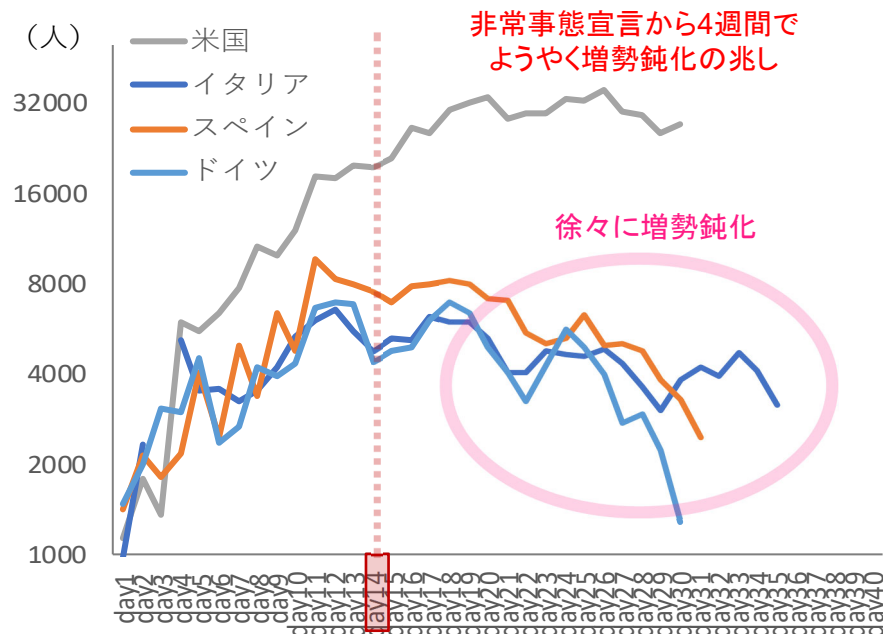


(注)4月14日時点  
(出所) Johns Hopkins Universityより、みずほ総合研究所作成

# 新型コロナ：欧州では封じ込め策が徐々に効果、米国でも増勢鈍化の兆し

- イタリア・スペインでは新規感染者数の増勢が徐々に鈍化
  - 湖北省に倣えば、経済活動再開着手まであと3～4週間程度(5月半ばごろか)
  - 米国は非常事態宣言から4週間でようやく新規感染者数に増勢鈍化の兆し
- 新興国ではトルコ・ブラジルの感染拡大止まらず
  - インドの感染者数も1万人超え。マレーシアのほか、インドネシアでも感染拡大加速の兆し

米独伊西における封じ込め策実施後の新規感染者数

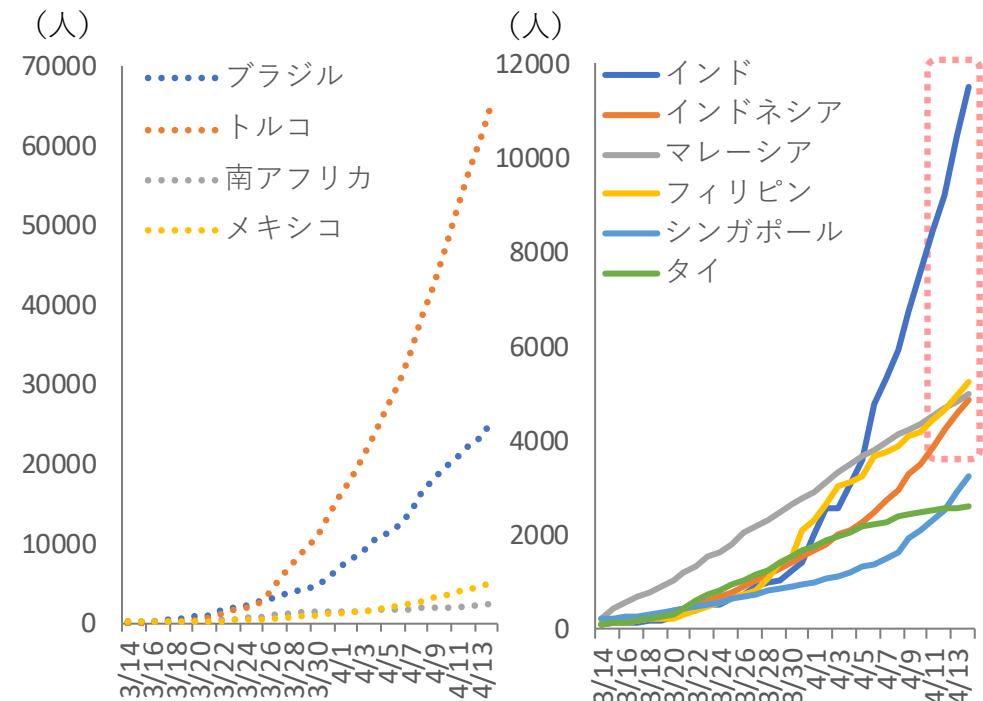


(注)4月14日時点。day1は各国が移動制限や非常事態宣言等を出した日。イタリア3月10日、スペイン3月15日、ドイツ3月16日、米国3月16日が該当。

目盛は対数表示

(出所) Johns Hopkins Universityより、みずほ総合研究所作成

主要新興国の感染者数



(注)4月14日時点

(出所) Johns Hopkins Universityより、みずほ総合研究所作成

## (2) 世界経済見通し:シナリオの前提

将来を規定する3つの要因と想定するシナリオ前提

### ①深さ(どれだけ落ちるのか)

- ◆ 自粛ムードの高まりや移動制限など感染拡大防止策による国内需要の落ち込み
- ◆ 物流・人流阻害に起因する生産活動の停滞

欧米はLockdownによるコロナ影響に脆弱な業種の落ち込み幅をピークで5~9割減、日本は自粛要請による同業種の落ち込み幅を3~9割減と想定。閉鎖・雇用環境悪化を通じた消費下押しも考慮

### ②長さ(いつまで続くのか)

- ◆ 感染拡大防止策とのトレードオフ(強力な対策をとれば収束までの期間は短い)
- ◆ 感染再拡大のリスク

欧米及び日本は感染拡大による経済下押しの底を2020年4~6月期とし、7~9月期以降は徐々に回復(感染再拡大は想定せず)。ただし経済が正常化するの、2021年末に

### ③広がり(どこまで波及するのか)

- ◆ 投げ売りによる資産価格の急落(株式・金・不動産)や調達金利の急上昇(=信用収縮)
- ◆ 雇用調整や賃金抑制

リーマンショック時の経験・教訓をもとに各国中銀は迅速かつ大胆な政策対応を実施しており、金融システム不安は回避。労働市場の流動性が高い米国・英国を中心に雇用調整を見込む

ダウンサイド  
リスク

新興国への伝播、感染の再拡大(第二波)  
景気底割れに伴う金融システムへの波及

(出所)みずほ総合研究所作成

## 世界経済見通し:コロナ影響が長期化し、正常化は2021年末に

(前年比、%)

	2016 暦年	2017	2018	2019	2020	2021
世界実質GDP成長率	3.4	3.8	3.6	2.9	▲ 2.4	4.4
予測対象地域計	3.5	4.1	3.9	3.3	▲ 2.4	4.4
日米欧	1.6	2.4	2.1	1.7	▲ 4.8	3.3
米国	1.6	2.4	2.9	2.3	▲ 3.7	2.9
ユーロ圏	1.9	2.5	1.9	1.2	▲ 6.2	4.5
英国	1.9	1.9	1.3	1.4	▲ 2.8	1.0
日本	0.5	2.2	0.3	0.7	▲ 6.0	3.2
アジア	6.5	6.3	6.1	5.3	▲ 0.1	5.7
中国	6.8	6.9	6.7	6.1	0.7	7.0
NIEs	2.7	3.4	2.8	1.7	▲ 3.7	2.7
ASEAN5	5.0	5.3	5.2	4.8	▲ 1.1	5.4
インド	8.7	7.0	6.7	5.3	0.1	4.0
オーストラリア	2.8	2.5	2.7	1.8	▲ 2.6	3.5
ブラジル	▲ 3.3	1.3	1.3	1.1	▲ 2.8	2.5
メキシコ	2.9	2.1	2.1	▲ 0.1	▲ 6.0	3.5
ロシア	0.3	1.8	2.5	1.3	▲ 1.3	1.8
日本(年度)	0.9	1.9	0.3	0.0	▲ 6.5	5.3

(注) 網掛けは予測値。予測対象地域計はIMFによるGDPシェア(購買力平価ベース)により計算  
(出所) IMF、各国統計より、みずほ総合研究所作成

## 2. 主要地域の経済動向

## (1) 米国経済：成長率は2020年は約4%のマイナス、2021年の回復も緩やか

### 米国経済見通し総括表

		2018	2019	2020	2021	2019				2020				2021			
						1~3	4~6	7~9	10~12	1~3	4~6	7~9	10~12	1~3	4~6	7~9	10~12
実質GDP	前期比年率、%	2.9	2.3	▲ 3.7	2.9	3.1	2.0	2.1	2.1	▲ 4.6	▲ 21	10.1	▲ 0.9	6.3	5.6	4.7	4.5
個人消費	前期比年率、%	3.0	2.6	▲ 5.9	5.4	1.1	4.6	3.2	1.7	▲ 4.9	▲ 35	16.1	4.5	8.5	9.6	8.9	8.7
住宅投資	前期比年率、%	▲ 1.5	▲ 1.5	1.6	3.8	▲ 1.0	▲ 3.0	4.6	6.2	23.8	▲ 26	▲ 14	40.4	2.0	2.0	2.0	2.0
設備投資	前期比年率、%	6.4	2.1	▲ 3.0	0.0	4.4	▲ 1.0	▲ 2.3	▲ 2.3	0.0	▲ 12	0.0	0.0	0.5	0.9	2.6	3.5
在庫投資	前期比年率寄与度、%Pt	0.1	0.1	▲ 1.9	1.0	0.5	▲ 0.9	▲ 0.0	▲ 1.0	▲ 8.6	4.0	2.0	▲ 5.0	4.0	0.1	0.0	0.0
政府支出	前期比年率、%	1.7	2.3	4.7	▲ 3.2	2.9	4.8	1.7	2.6	1.1	18.8	0.6	▲ 0.2	▲ 15.5	▲ 0.2	▲ 0.2	▲ 0.8
純輸出	前期比年率寄与度、%Pt	▲ 0.3	▲ 0.2	0.1	▲ 1.4	0.7	▲ 0.7	▲ 0.1	1.5	3.1	▲ 1.2	▲ 1.2	▲ 0.2	▲ 0.9	▲ 1.2	▲ 1.7	▲ 1.8
輸出	前期比年率、%	3.0	0.0	0.4	4.8	4.1	▲ 5.7	1.0	2.0	▲ 8.4	5	6.4	13.9	2.0	2.0	2.0	2.0
輸入	前期比年率、%	4.4	1.0	▲ 4.9	10.9	▲ 1.5	0.0	1.8	▲ 8.6	▲ 28	12	13.2	12.4	7.8	9.3	12.8	13.6
個人消費支出デフレーター	前年比、%	2.1	1.4	1.2	1.8	1.4	1.4	1.4	1.4	1.4	0.8	1.1	1.4	1.4	1.9	1.9	1.9
食品・エネルギーを除くコア	前年比、%	1.9	1.6	1.6	1.6	1.6	1.6	1.7	1.6	1.7	1.5	1.5	1.6	1.5	1.6	1.7	1.7
(参考：国内最終需要)		3.0	2.3	▲ 3.6	3.1	1.8	3.6	2.2	1.5	▲ 2.2	▲ 22.5	10.3	4.5	3.1	6.5	6.3	6.2

(注) 網掛けは予測値

(出所) 米国商務省、米国労働省より、みずほ総合研究所作成



## 米国の経済対策：新型コロナ対策第3弾(2兆ドル相当)が成立、さらなる追加策も

- 新型コロナウイルス対応第3弾(コロナウイルス支援・救済・経済保障法、CARES法)成立。総額2兆ドル規模(3/27)
- 賃金肩代わり策(PPP: Paycheck Protection Program、3,490億ドル)については米政権が議会に対して2,510億ドルの追加予算を要求しており、総額6,000億ドル規模に。民主党は更に2,500億ドルの上乗せを要求
- Heroes Fundと呼ばれる、医療従事者への危険手当(Pandemic Premium Pay)の提案も
  - 時給13ドル相当の追加支給(年内の支給総額25,000ドル/人)、医療・介護従事者の雇用インセンティブも

### 新型コロナウイルス対策予算パッケージ第3弾(H.R.748):概要

新型コロナウイルス対策予算パッケージ：第3弾 (H. R. 748)		
主たる項目	規模 (億ドル)	詳細等
中小企業支援	3,770	信用保証(3,490億ドル)、ローン返済免除(170億ドル) 災害支援金(100億ドル)
特定企業への融資・支援金	780	航空関連：融資(290億ドル)、雇用コスト支援金(320億ドル) その他国防上の重要産業：融資(170億ドル)
FRBに対する損失補填	4,540	企業、州・地方政府向け貸付ファシリティが対象
所得保障(リベート給付)	3,000	一人当たり、大人：1,200ドル、子供：500ドルを給付
失業保険の給付拡大	2,500	給付額引き上げ、支給対象の拡大、給付期間の延長等
州・地方政府支援	1,500	州・地方政府の支出増・歳入減の補填
その他連邦政府支出	3,400	医療機関、CDCの活動支援、教育機関支援等
計	19,490	金融支援(信用保証、ローン返済免除、融資、FRBへの信用供与)を除くと1.1兆ドル

賃金肩代わり策(PPP)

(出所) 米国議会資料、各種報道より、みずほ総合研究所作成

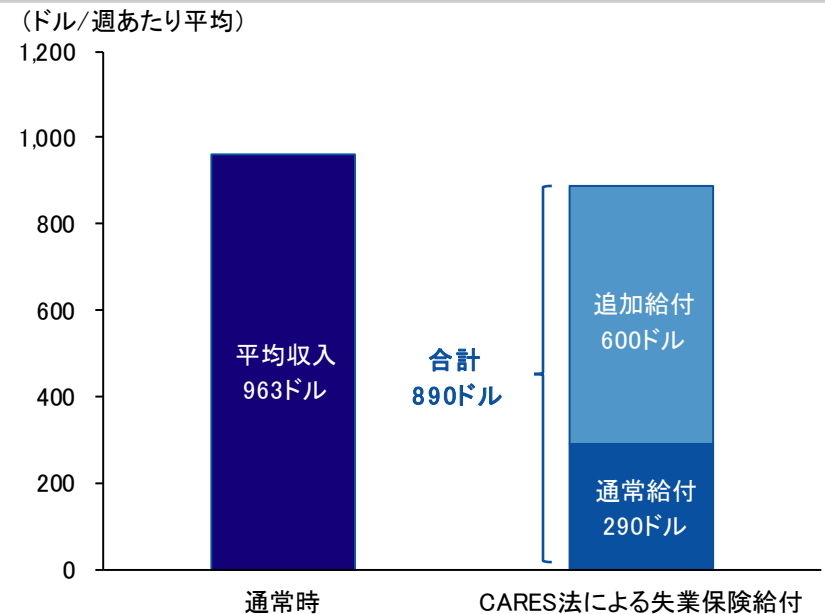
# 米国の経済対策：手厚い失業保険給付の拡大が家計収入の9割を補填

- CARES法では失業保険給付の給付対象、給付額、給付期間を大幅に拡大
  - 給付対象拡大(PUA)、追加給付(FPUC)、給付期間の拡張(PEUC)と目的別のプログラムを設置
  - 自営業者、独立請負業者など通常は対象外となる労働者も受給対象となるほか、600ドルの追加給付、給付期間の拡張(通常の26週+追加の13週)を実施
- 失業が生じた場合でも、CARES法で設置された失業保険の給付拡大プログラムが家計収入の9割を補填
  - 米国労働者の週当たり平均収入963ドル(2019年)に対し、CARES法による失業給付は890ドル

## 失業保険制度(通常時とCARES法による拡大措置)

	通常の失業保険制度	CARES法による給付拡大
給付対象	就業可能で求職中の労働者 (2019年：173.6万人) <u>自営業、独立請負業者等は対象外</u>	通常受給者+自営業者 (自営業者：約880万人) PUAプログラムを適用
給付額	289.7ドル/週 (一人当たり平均、2019年)	通常給付額+600ドル/週 (対象は20年末までの失業に限る) FPUCプログラムを適用
給付期間	最長26週間 (州政府が給付)	通常給付期間+最長13週間 (連邦政府が追加給付) 一部はPEUCプログラムを適用

## CARES法による失業者の収入補填(週当たり平均額)



(注)失業保険給付額(2019年実績)は、2019年度の個人所得における失業保険給付額(262億ドル)/失業保険受給者数(174万人)として算出  
(出所)米国議会資料、米国労働省より、みずほ総合研究所作成

(注)2019年の平均収入は時間当たり平均賃金(28ドル)×週平均労働時間(34.4時間)として算出  
(出所)米国議会資料、米国労働省より、みずほ総合研究所作成

## (2) ユーロ圏経済: 2020年に6%を超える大幅なマイナス成長に

### ユーロ圏経済見通し総括表

		2018	2019	2020	2021	2019				2020				2021			
						1~3	4~6	7~9	10~12	1~3	4~6	7~9	10~12	1~3	4~6	7~9	10~12
実質GDP	前期比、%	1.9	1.2	▲ 6.2	4.5	0.5	0.1	0.3	0.1	▲ 1.3	▲ 7.3	▲ 0.2	1.8	1.8	1.9	2.4	3.2
内需	前期比、%	1.6	1.8	▲ 7.2	6.2	0.1	1.4	▲ 0.6	0.9	▲ 1.6	▲ 9.2	0.2	2.3	2.3	2.5	3.2	3.6
個人消費	前期比、%	1.4	1.3	▲ 6.1	4.4	0.4	0.2	0.5	0.1	▲ 1.4	▲ 7.3	▲ 0.4	1.7	1.7	1.9	2.5	3.6
総固定資本形成	前期比、%	2.3	5.7	▲ 3.1	2.3	0.9	5.0	▲ 3.8	4.2	▲ 0.9	▲ 5.7	▲ 0.9	1.7	1.6	1.1	0.7	0.9
政府消費	前期比、%	1.1	1.6	1.5	7.3	0.4	0.4	0.6	0.3	▲ 0.2	0.8	0.1	1.7	1.7	2.0	2.7	4.0
在庫投資	前期比寄与度、%Pt	0.0	▲ 0.5	▲ 3.3	1.4	▲ 0.4	0.1	▲ 0.2	▲ 0.1	▲ 0.6	▲ 3.9	0.6	0.5	0.5	0.7	0.9	0.5
外需	前期比寄与度、%Pt	0.4	▲ 0.5	0.8	▲ 1.4	0.4	▲ 1.2	0.9	▲ 0.8	0.3	1.6	▲ 0.4	▲ 0.4	▲ 0.4	▲ 0.6	▲ 0.7	▲ 0.3
輸出	前期比、%	3.4	2.5	▲ 0.3	▲ 0.2	0.9	0.0	0.6	0.4	0.2	▲ 1.0	▲ 0.7	▲ 0.5	0.2	0.3	0.5	0.5
輸入	前期比、%	2.7	3.8	▲ 2.0	2.6	0.2	2.7	▲ 1.3	2.2	▲ 0.4	▲ 4.5	0.1	0.3	1.1	1.5	1.9	1.2
消費者物価指数	前年比、%	1.8	1.2	0.9	1.7	1.4	1.4	1.0	1.0	1.0	0.6	1.1	1.1	1.4	2.2	1.6	1.5
食品・エネルギーを除くコア	前年比、%	1.0	1.0	1.3	1.3	1.0	1.1	0.9	1.2	1.2	1.3	1.3	1.3	1.3	1.3	1.3	1.3

(注) 網掛けは予測値

(出所) Eurostatより、みずほ総合研究所作成

## EUの経済対策：GDP比1.5～4.5%程度の経済対策、EUレベルではESMの活用へ

- EU財務相は、欧州安定メカニズム(ESM)等による総額5,400億ユーロの経済対策で合意
  - 融資実施の見返りとして、構造改革などの厳格な実施条件を求める独蘭と仏伊西が対立したため、協議は難航
- 各国別ではイタリア政府はロックダウンの長期化に伴い経済対策規模の拡大を模索(250→500億ユーロへ)

### 欧州主要国の財政パッケージ

	2020年の実施規模 (ローン除く)	GDP比 (2020年のみ)	財政パッケージの主な内容(2020年のみ)
EU	75億ユーロ	約0.1%	<ul style="list-style-type: none"> <li>・「対コロナ投資イニシアティブ」設置。 構造基金の未使用分75億ユーロを呼び水として370億ユーロの投資を目指す。 医療、中小企業、労働者支援用の基金に。</li> <li>・補助金ルールや安定成長協定の緩和</li> <li>・EU財務相会合では、欧州安定メカニズムを利用した与信枠の設置等、5,400億ユーロの経済対策を合意</li> </ul>
ドイツ	約1,500億 ユーロ	約4.4%	<ul style="list-style-type: none"> <li>・時短勤務手当の拡充(2020年4月～2021年末まで)</li> <li>・零細企業、個人事業主向け支援(500億ユーロ)</li> <li>・経済安定基金(WSF)を利用した4,000億ユーロの企業向け流動性支援等</li> <li>・企業への資本注入用資金(1,000億ユーロ)、ドイツ復興金融公庫による与信枠(1,000億ユーロ)</li> </ul>
フランス	450億ユーロ	約1.9%	<ul style="list-style-type: none"> <li>・所得税や社会保障費の支払い遅延容認(320億ユーロ)等</li> <li>・3,000億ユーロの流動性支援</li> </ul>
イタリア	250億ユーロ	約1.4%	<ul style="list-style-type: none"> <li>・半額を即時使用、残額は予備費の位置づけ</li> <li>・影響を受けた家計の住宅ローン支払い繰り延べ</li> <li>・収入減の企業に対する税控除</li> <li>・医療機関への追加資金(20億ユーロ)</li> </ul>
スペイン	182億ユーロ	約1.5%	<ul style="list-style-type: none"> <li>・医療システムへの資金供給(10億ユーロ)</li> <li>・地方政府への資金供給(28億ユーロ)</li> <li>・子供への食糧支援手当(0.25億ユーロ)</li> <li>・中小企業への税支払い遅延容認(140億ユーロ)</li> <li>・1,000億ユーロの流動性支援等</li> </ul>

(注)4月9日時点。ドイツの財政実施規模はみずほ総合研究所による推計値 (出所)EU各種報道より、みずほ総合研究所作成

## EUの経済対策：財務相が総額約5,400億ユーロの新型コロナ対策で合意

- EU財務相は、4/9に総額約5,400億ユーロのファイナンスパッケージで合意
- 欧州安定メカニズム(ESM)は、各国がGDPの2%にあたる額の予備的信用枠を、緩和された条件の下、利用可能に  
— ESMの利用にあたり、マクロ経済対策など厳しい条件を求めないことで、オランダが妥協し合意に至る
- ユーロ圏の債務を共通化するコロナ債の導入は見送り

### EU財務大臣会合(4/9)で合意された主な経済対策

	概要	対策規模	備考
ESM 予備的信用枠	各国がGDPの2%にあたる額の予備的信用枠の利用が可能に	総額2,400億ユーロ	利用条件は、資金使途が新型コロナの直接・間接的な対策（医療、回復、予防）費用であることのみ
EIB 中小企業向け 融資	EIBによる中小企業向け融資の拡充	総額2,000億ユーロ	加盟国は、総額250億ユーロの保証差し入れ
Sure (Support to mitigate Unemployment Risks in an Emergency) 時短補助制度への融資	各国政府が実施する時短労働補助金に対する、EUによるバックファイナンス（ローン）	総額1,000億ユーロ	加盟国は、総額最低250億ユーロの保証を差し入れ。ローンに必要な資金は、欧州委員会が金融市場から調達

(出所)欧州委員会、報道等よりみずほ総合研究所作成

### (3) 日本経済:2020年度は6%を超えるマイナス、2021年度の回復も緩やかに

- 緊急事態宣言は6/6まで延長され、経済活動の正常化の時期は2021年末になると想定

#### 日本経済見通し総括表

		2018	2019	2020	2021	2019				2020				2021				2022
		年度				1~3	4~6	7~9	10~12	1~3	4~6	7~9	10~12	1~3	4~6	7~9	10~12	1~3
実質GDP	前期比、%	0.3	0.0	▲6.5	5.3	0.5	0.6	0.0	▲1.8	▲0.4	▲7.1	0.6	2.0	1.2	1.5	1.3	1.1	0.5
	前期比年率、%	—	—	—	—	2.2	2.3	0.1	▲7.1	▲1.6	▲25.5	2.5	8.1	5.0	6.0	5.5	4.6	2.1
内需	前期比、%	0.4	0.0	▲6.8	5.8	0.1	0.8	0.3	▲2.3	▲1.1	▲6.6	0.2	2.2	1.7	1.6	1.5	1.0	0.2
民需	前期比、%	0.2	▲0.9	▲9.6	7.8	0.1	0.6	0.1	▲3.2	▲1.6	▲9.1	0.0	2.9	2.5	2.2	2.0	1.2	0.2
個人消費	前期比、%	0.1	▲0.6	▲8.5	8.6	0.0	0.6	0.5	▲2.8	▲0.8	▲9.1	0.8	2.6	2.5	2.4	2.3	1.4	0.2
住宅投資	前期比、%	▲4.9	0.7	▲4.7	▲2.4	1.5	▲0.2	1.2	▲2.5	▲2.9	▲1.0	▲0.1	▲0.7	▲0.4	▲1.0	▲0.6	▲0.3	▲0.4
設備投資	前期比、%	1.7	▲1.0	▲14.5	7.2	▲0.4	0.8	0.2	▲4.6	▲0.7	▲12.1	▲3.8	4.0	3.0	2.0	1.5	1.0	0.7
在庫投資	前期比寄与度、%Pt	(0.0)	(▲0.2)	(▲0.0)	(0.0)	(0.1)	(▲0.0)	(▲0.2)	(0.0)	(▲0.5)	(0.3)	(0.1)	(0.2)	(0.0)	(▲0.0)	(▲0.0)	(▲0.0)	(▲0.0)
公需	前期比、%	0.8	2.7	1.4	0.6	0.1	1.7	0.8	0.3	0.1	0.3	0.7	0.5	▲0.2	▲0.0	0.2	0.3	▲0.0
政府消費	前期比、%	0.9	2.5	1.1	1.2	▲0.4	1.7	0.7	0.2	0.3	0.3	0.2	0.2	0.2	0.4	0.3	0.3	0.2
公共投資	前期比、%	0.6	3.4	2.8	▲1.6	2.1	1.7	1.1	0.7	▲0.7	0.3	2.6	1.3	▲1.4	▲1.5	▲0.1	0.2	▲0.8
外需	前期比寄与度、%Pt	(▲0.1)	(0.0)	(0.2)	(▲0.4)	(0.5)	(▲0.3)	(▲0.3)	(0.5)	(0.7)	(▲0.6)	(0.4)	(▲0.2)	(▲0.5)	(▲0.1)	(▲0.2)	(0.2)	(0.3)
輸出	前期比、%	1.6	▲3.5	▲10.7	12.2	▲1.9	0.4	▲0.7	▲0.1	▲8.9	▲10.1	5.2	4.6	1.5	2.9	2.8	2.7	3.0
輸入	前期比、%	2.2	▲3.8	▲12.1	15.7	▲4.3	2.0	0.7	▲2.7	▲13.3	▲7.0	2.7	6.5	4.9	3.5	3.9	1.6	1.1
名目GDP	前期比、%	0.1	0.8	▲5.9	5.3	1.1	0.6	0.4	▲1.5	▲0.1	▲6.7	0.2	1.8	1.4	1.5	1.6	0.7	0.7
GDPデフレーター	前年比、%	▲0.1	0.8	0.7	▲0.1	0.2	0.4	0.6	1.2	1.0	1.6	0.6	0.3	0.0	▲0.4	0.4	▲0.1	0.1
内需デフレーター	前年比、%	0.5	0.5	0.3	0.4	0.3	0.4	0.2	0.7	0.6	0.5	0.3	0.2	0.3	0.6	0.5	0.3	0.3

(注) 網掛けは予測値

(出所) 内閣府「四半期別GDP速報」より、みずほ総合研究所作成

## 日本：緊急経済対策の概要と評価

- 新型コロナウイルス感染症緊急経済対策は、事業規模108.2兆円、財政支出39.5兆円と過去最大規模
  - 総合経済対策(19/12/5)や緊急対応策(20/2/13,3/10)も含まれ、新たな追加分は財政支出29.2兆円
  - ただし、生活困窮世帯への30万円給付(4兆円強)は、1人当たり10万円給付に見直しされる予定。同給付の予算規模は12兆円強になる見通し(GDP押し上げ効果は+0.6%pt程度)
    - その他の施策として、公共投資の前倒しが実施される予定(2020年度のGDPを+0.04%pt程度押し上げ)

### 新型コロナウイルス感染症緊急経済対策の概要

2つのフェーズ	5つの柱	事業規模 (兆円)	財政支出 (())は財投除く (兆円)	今回補正 予算措置 (兆円)	今回新たに追加された主な施策 (())は補正予算の措置額、兆円)
緊急支援 フェーズ	感染拡大防止	2.5	2.5(2.5)	1.8	新型コロナウイルス感染症対応地方創生臨時交付金(1.0) 新型コロナウイルス感染症緊急包括支援交付金(0.1)
	雇用維持・ 事業継続	80	22.0(12.2)	10.6	生活に困っている世帯に対する新たな給付金(4.0)
					中小・小規模事業者等の資金繰り対策(3.8)
					中小・小規模事業者等に対する新たな給付金(2.3)
V字回復 フェーズ	経済活動の回復	8.5	3.3(2.8)	1.8	Go To キャンペーン事業(1.7) 新型コロナリバイバル成長基盤強化ファンド創設(0.1)
	強靱な経済 構造構築	15.7	10.2(8.0)	0.9	GIGAスクール構想の加速による学びの保障(0.2)
					サプライチェーン対策のための国内投資促進事業費補助金(0.2) 農林水産物・食品輸出力・国内供給力強化(0.2)
予備	今後への備え	1.5	1.5(1.5)	1.5	新型コロナウイルス感染症対策予備費(1.5)
合計		108.2	39.5(27.0)	16.7	
うち新たな追加分		86.4	29.2	16.7	

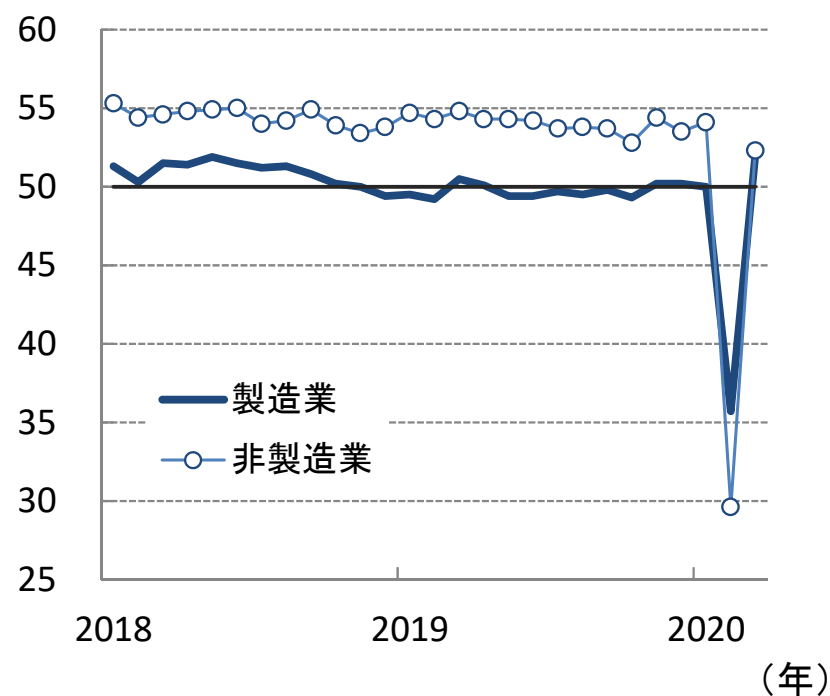
1人当たり10万円給付  
に変更される予定  
(GDP押し上げ効果は  
+0.6%pt程度との見方)

(注)今回新たに追加された主な施策は、補正予算措置を伴う施策のうち1,000億円以上の措置額の施策を抜粋  
(出所)内閣府、財務省より、みずほ総合研究所作成

## (4) 中国経済: コロナ収束のフロントランナーとしての中国

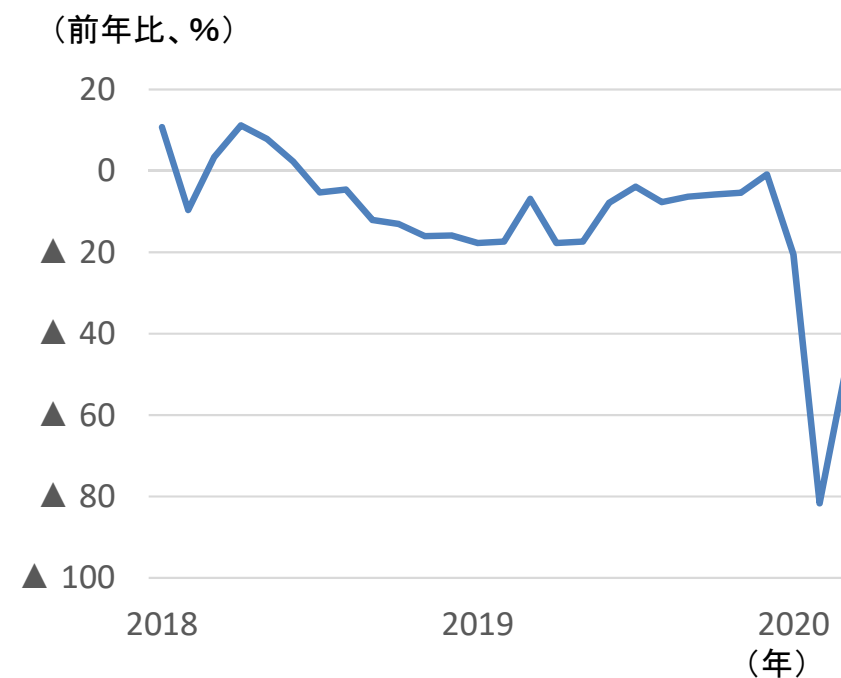
- 中国は、世界的にも強力な封鎖措置を1月下旬から実施したが、それでも経済活動始動まで1カ月間を要し、3月に入りようやく正常化に向けた動きが本格化。1~3月期がボトムに
  - PMIは、2月にリーマンショック時を上回る落ち込みを見せた後、3月に反転
  - 乗用車販売台数も、2月に前年比▲81.7%という大幅な減少を記録したものの、3月には減少幅が縮小

### PMI(国家統計局版)



(出所) 中国国家統計局、CEIC dataより、みずほ総合研究所作成

### 乗用車販売台数



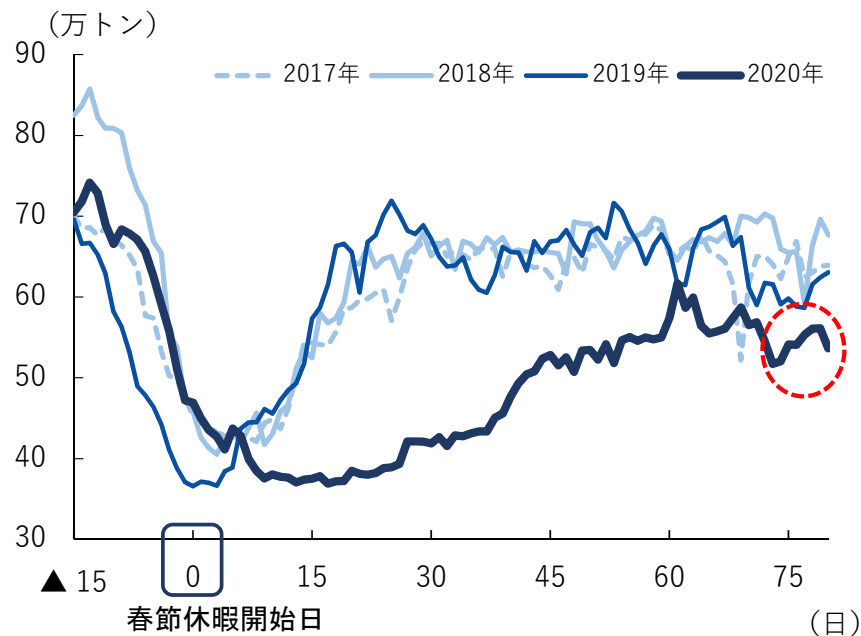
(出所) 中国自動車工業会、CEIC dataより、みずほ総合研究所作成



## 中国：ただし、経済活動再開後の回復ペースは緩慢。感染再拡大への懸念も残存

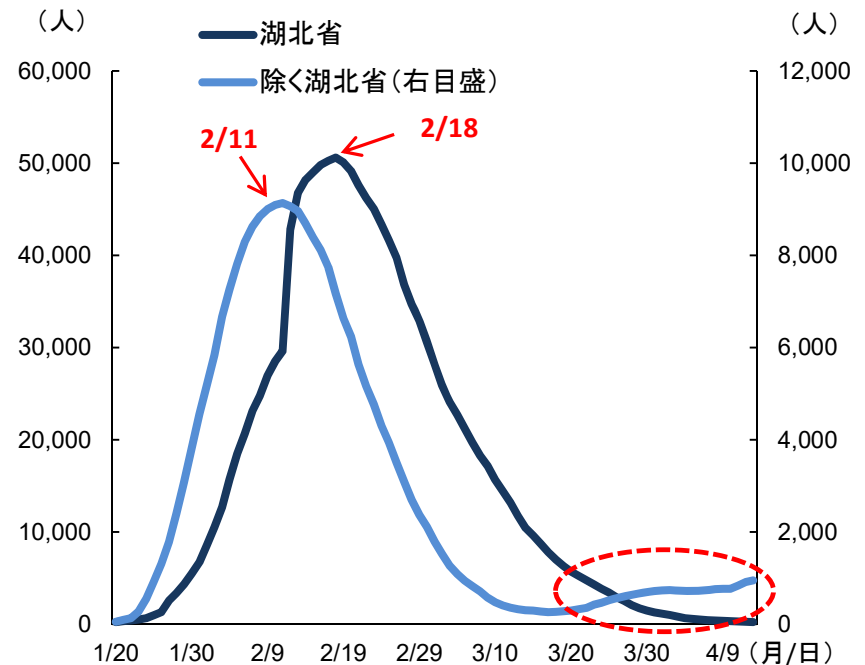
- 4月前半時点でも、依然として例年並みの水準には戻っておらず、感染をひとまず封じ込めた後も経済への影響は長期化。4～6月期の回復も力強さを欠くものに
  - 発電用石炭消費量は、4月も例年の9割を下回る水準で推移。外需減速や雇用・所得悪化による2次波及も今後の下押しとなる見込み
- 海外からの帰国者を中心に感染者が再び増加する動きがみられる等、感染再拡大への警戒も怠ることができず、経済活動の再開には慎重さが求められる状況が続く

### 発電用石炭消費量



(注) 発電用石炭消費量は、六大電力グループ(華能国際、浙電集団、上海電力、国電電力、大唐発電、広東粵電集団)の消費量。直近は2020年4月13日  
(出所) windより、みずほ総合研究所作成

### 現存する感染者数



(注) 1. 2020年4月13日時点  
2. 累計感染者数－回復者数－死者数(湖北省の新規感染者数は、臨床診断による感染者を含まない)  
(出所) 国家衛生健康委員会、windより、みずほ総合研究所作成

## 中国：構造改革は先送り、ハイテクの普及を後押しする姿勢

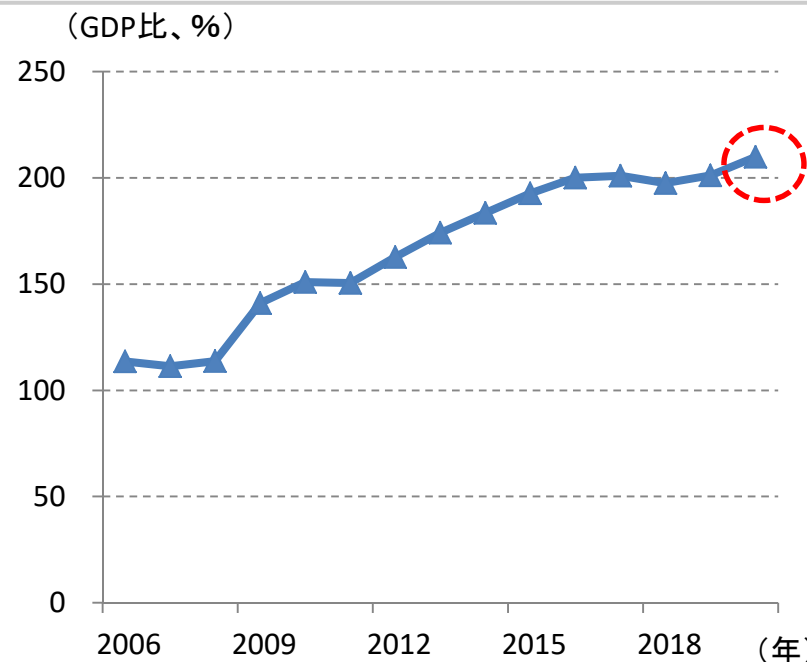
- 中国政府は金融・財政を総動員して対応。構造改革は先送りに
  - 資金繰り支援に必要な金融緩和により、過剰債務のデレバレッジは先送りをせざるを得ず
    - 改革先送りは中長期的には成長の下押し要因に
    - 社会融資残高のGDP比は、2016年以降頭打ちの傾向が続いたが、2020年は上昇する見込み
  - 経済対策の中核として強化が見込まれるインフラ投資の一環として、5Gやデータセンター等の「新型インフラ」整備も加速
    - ハイテク覇権を巡る米中間の争いを激化される火種にも

### 中国政府の政策対応

分野	主な政策
金融	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ 再貸出等による小規模零細企業の資金繰り支援</li> <li>✓ 不良債権認定基準の緩和</li> <li>✓ 預金準備率引き下げ</li> <li>✓ 政策金利引き下げ</li> <li>✓ シャドバンキング規制の移行期間延長</li> </ul>
財政	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ 地方政府専項債券の発行規模拡大等によるインフラ投資拡大(交通インフラ、通信インフラ、団地再生等)</li> <li>✓ 特別国債発行による経済対策の実施</li> <li>✓ 特定の対象に向けた減税</li> <li>✓ 小規模零細企業等への利子補給による資金繰り支援</li> </ul>
消費	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ 自動車販売促進に向けた購入補助金支給、ナンバープレート規制緩和</li> <li>✓ 有給休暇の取得促進による消費喚起(中国版「プレミアムフライデー」)</li> <li>✓ 住宅購入規制の微調整</li> <li>✓ 商品券の配布</li> </ul>

(出所) 中国政府、各種報道より、みずほ総合研究所作成

### 社会融資残高のGDP比



(注) 1～3月期の社会融資残高の伸び率および2020年の成長率見通しに基づく試算値  
 (出所) 中国国家统计局、中国人民銀行、CEIC dataより、みずほ総合研究所作成

## コロナ終息後(AC:アフターコロナ)の世界:BC(ビフォーコロナ)には戻らず

項目		AC(アフターコロナ)を考える上での主要論点(仮説)
グローバル	国際秩序	<ul style="list-style-type: none"> <li>中国批判を続ける米政権、米国人ジャーナリスト排除や「マスク外交」を展開する中国。米中新冷戦構造は継続</li> </ul>
	資本主義・民主主義	<ul style="list-style-type: none"> <li>中国型の国家資本主義VS伝統的な自由民主主義の制度間競争</li> <li>国家による監視・情報管理のあり方</li> </ul>
	サプライチェーン	<ul style="list-style-type: none"> <li>グローバルサプライチェーンの分散化、強靱化と管理高度化</li> <li>地産池消の動き拡大</li> <li>安全保障・医療等の国益に不可欠な財の国内回帰・国内調達</li> </ul>
経済	財政・金融	<ul style="list-style-type: none"> <li>主要国の財政収支は大幅悪化、政府債務は歴史的な規模に⇒政府債務の持続性問題は危機収束後の潜在的なリスクであると同時に中長期的な成長の重石に</li> <li>財政と金融の一体化が進む。イールドカーブコントロール政策を活用する中銀の動き拡大</li> <li>ベーシックインカム(今次危機で一部の国で事実上保障された形)を巡る議論の行方</li> </ul>
	消費構造	<ul style="list-style-type: none"> <li>オンライン消費の更なる拡大</li> <li>サービス消費(含むインバウンド消費)では保健衛生面の安全・安心に対する配慮が必要</li> </ul>
	地方経済	<ul style="list-style-type: none"> <li>リスクヘッジとしての地方分散、地方分権</li> <li>国と地方の関係のあり方の見直し</li> </ul>
産業・経営	デジタル化	<ul style="list-style-type: none"> <li>在宅勤務の定着、働き方の柔軟化</li> <li>ECの一層の拡大</li> <li>遠隔医療、遠隔教育等で一般化</li> <li>ロボットによる自動生産の更なる拡大</li> <li>デジタル社会を担保するサイバーセキュリティ・リスクへの備え</li> </ul>
	企業経営	<ul style="list-style-type: none"> <li>ROE至上主義の見直し(自社株買い等)</li> <li>資本構成、資金調達、サプライチェーン、在庫管理等での強靱化(効率性最優先の見直し)</li> <li>企業経営に対する公的関与の拡大</li> </ul>
	ESG	<ul style="list-style-type: none"> <li>Eは不変、Sは社会貢献の動きが拡大、Gはリスクマネジメントがより重要に</li> </ul>

(出所)みずほ総合研究所作成

---

本資料は情報提供のみを目的として作成されたものであり、取引の勧誘を目的としたものではありません。本資料は、当社が信頼できると判断した各種データに基づき作成されておりますが、その正確性、確実性を保証するものではありません。本資料のご利用に際しては、ご自身の判断にてなされますようお願い申し上げます。また、本資料に記載された内容は予告なしに変更されることもあります。なお、当社は本情報を無償でのみ提供しております。当社からの無償の情報提供をお望みにならない場合には、配信停止を希望する旨をお知らせ願います。

発行・編集／みずほ総合研究所 調査本部  
〒100-0011 東京都千代田区内幸町1-2-1 TEL.03-3591-1400