

2020年の経済動向 ～東京五輪を迎えて～

第一生命経済研究所
経済調査部
熊野英生

「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。」

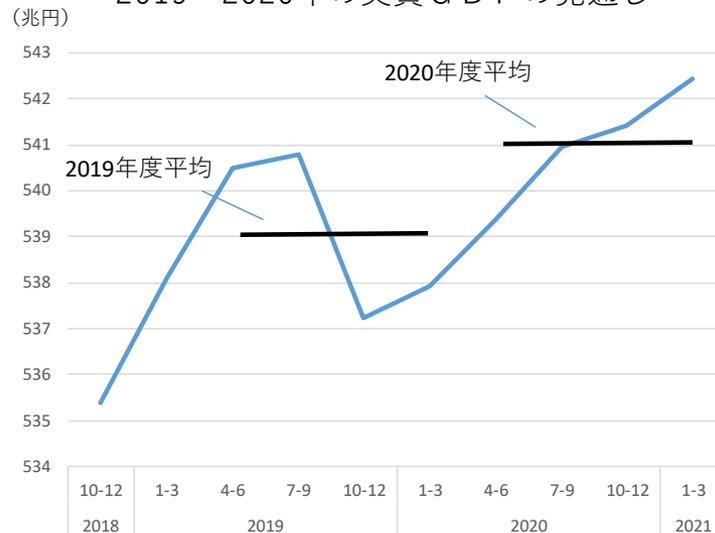
1. 2020年の経済イベント

※年初からスレイマニ司令官が殺害されて中東情勢は大混乱。

- 1月末 イギリスのEU離脱期限(年内移行期間)
- 春 山手線の新駅・高輪ゲートウェイ駅開業
次世代通信5G商用サービスの開始
- 6月 地下鉄・虎ノ門ヒルズ駅の開業
- 7月24日 東京五輪 7/23～26日は4連休
↓ 8/8～10日は3連休
- 8月9日
- 8月25日～9月6日 パラリンピック
- 11月3日 米大統領選挙

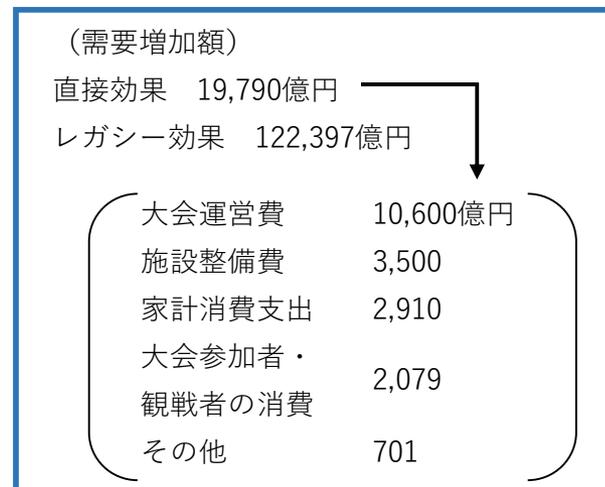
—原宿・渋谷・浜松町・大手町の再開発が完了(一部開業)。
—衆議院選挙は、前回2017年12月から2年以上が経つ。

2019・2020年の実質GDPの見通し



※実績は内閣府、見通しはESPフォーキャスト調査の前期比を使って計算

東京五輪の経済効果



出所：東京都オリンピック・パラリンピック準備局（2017年4月）

2. 米中貿易戦争は続く

トランプ大統領

vs

習近平主席



大統領選挙
弾劾訴追
北朝鮮外交

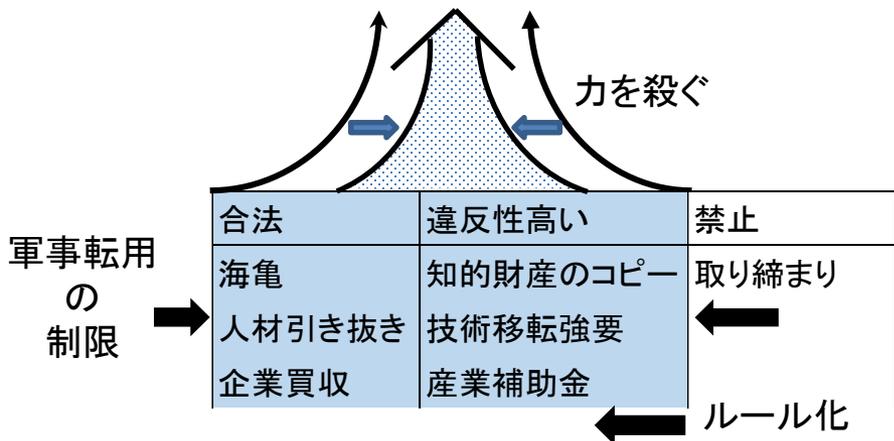
香港情勢
台湾総統選挙

米国	2019年	2.3%	→	2020年	1.9%
EU		1.2%	→		1.0%
中国		6.1%	→		5.8%

【対立する米中関係をどう理解するか】

＜米国の対中戦略＞

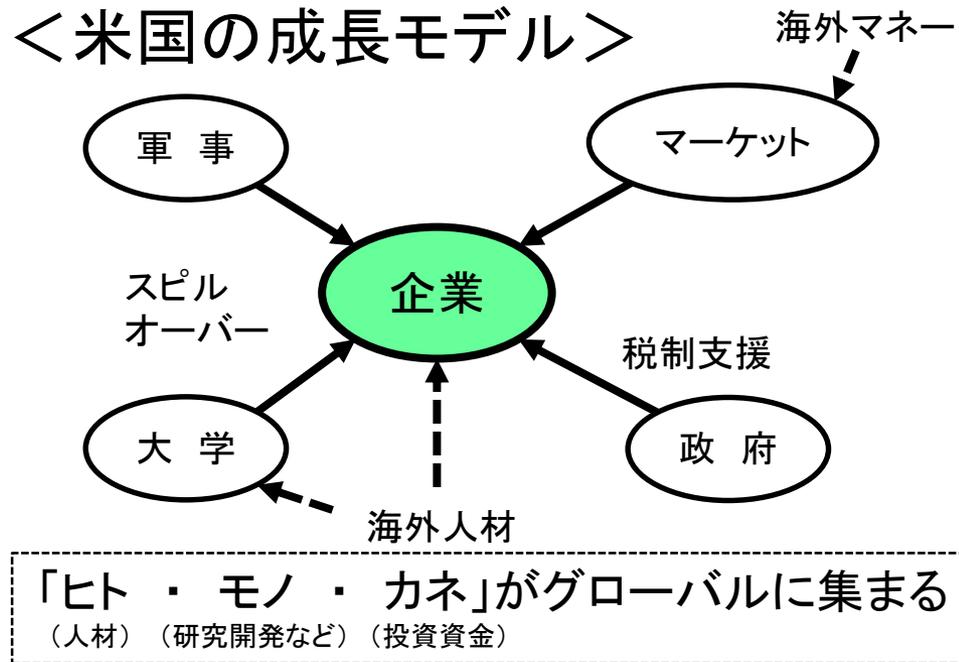
チャイナ・イノベーション



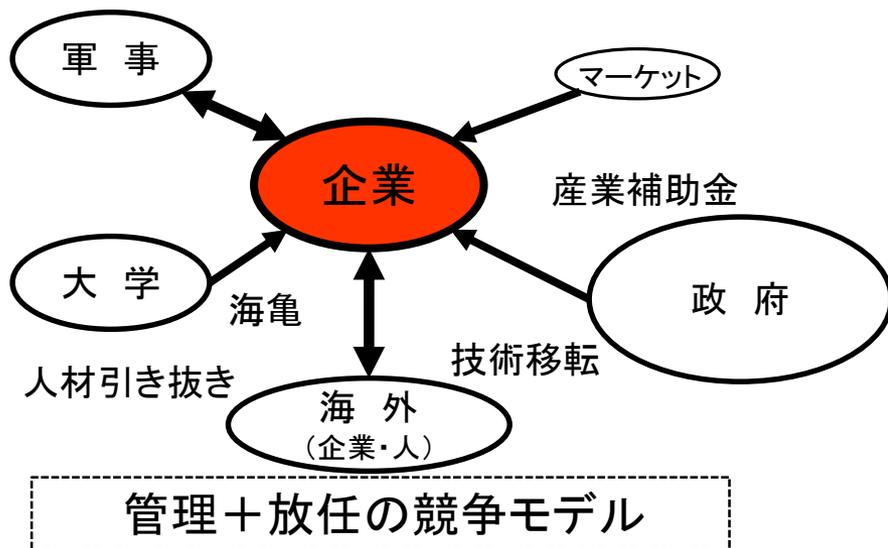
米中企業ともに共通する要素

- ・競争歓迎
- ・自己革新能の高さ
- ・外部からの知識吸収力の高さ

＜米国の成長モデル＞



＜中国の成長モデル＞



3. 安定化する株価・為替

日本株価の推移



(出所) 日経QUICK

NYダウの推移



(出所) ロイター

為替の推移



(出所) ロイター

長期金利の推移

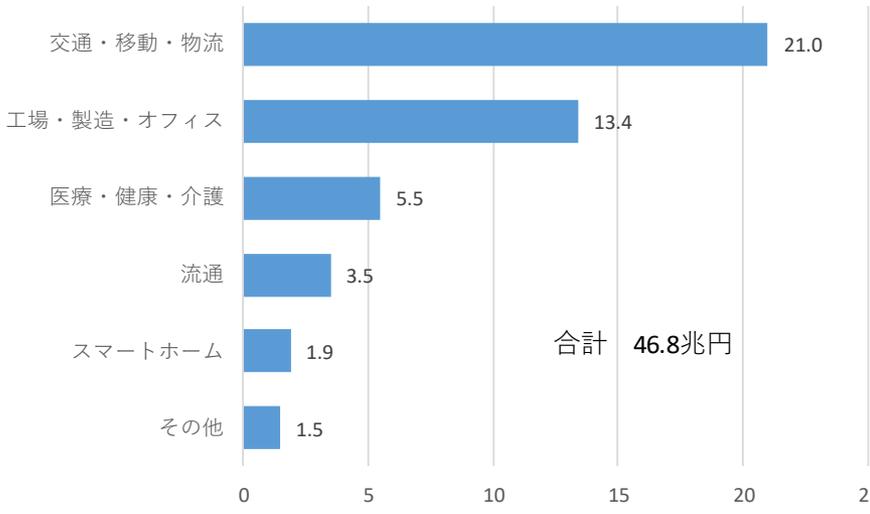


(出所) 財務省

4. 2020年から次の10年間の焦点

(1) 次のイノベーション

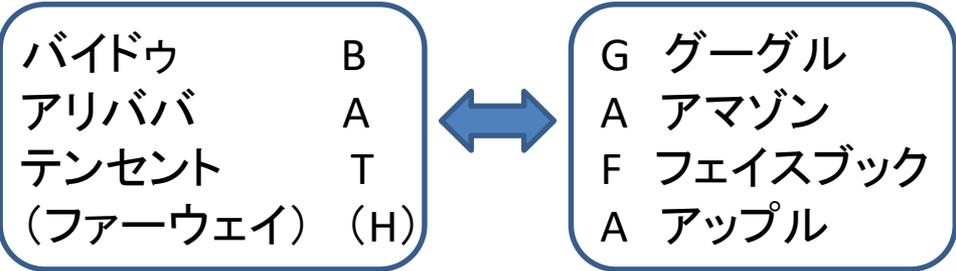
日本国内での5Gの経済効果



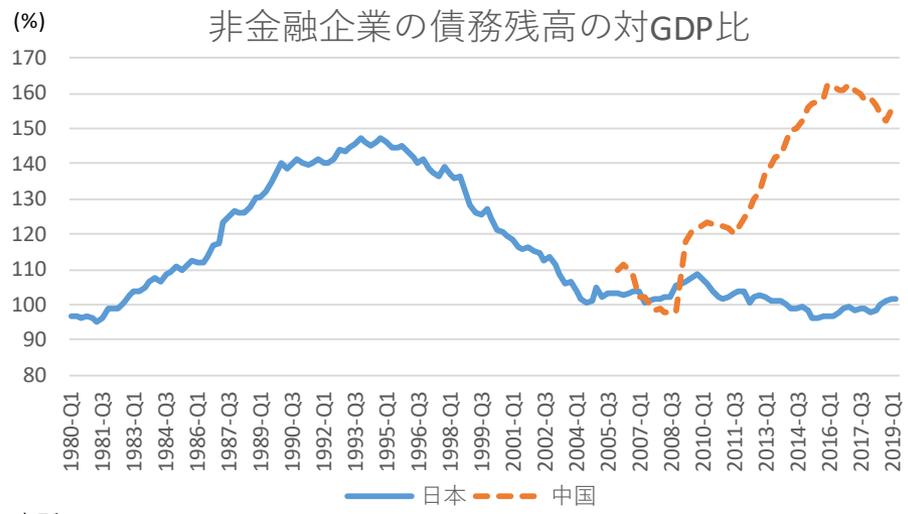
出所：総務省「電波政策2020懇談会」

- 5Gは電波の届く範囲が短く、従来よりも多数の基地局を設置する必要がある。機器の導入は、中国企業から行うか、北欧の企業から行うのか。
- 5Gがスタートしても、5Gでなくては実現できないテクノロジーはまだそれほど実用化されていない。数年単位でインフラとソフトの普及に時間がかかる

(2) 技術覇権争い



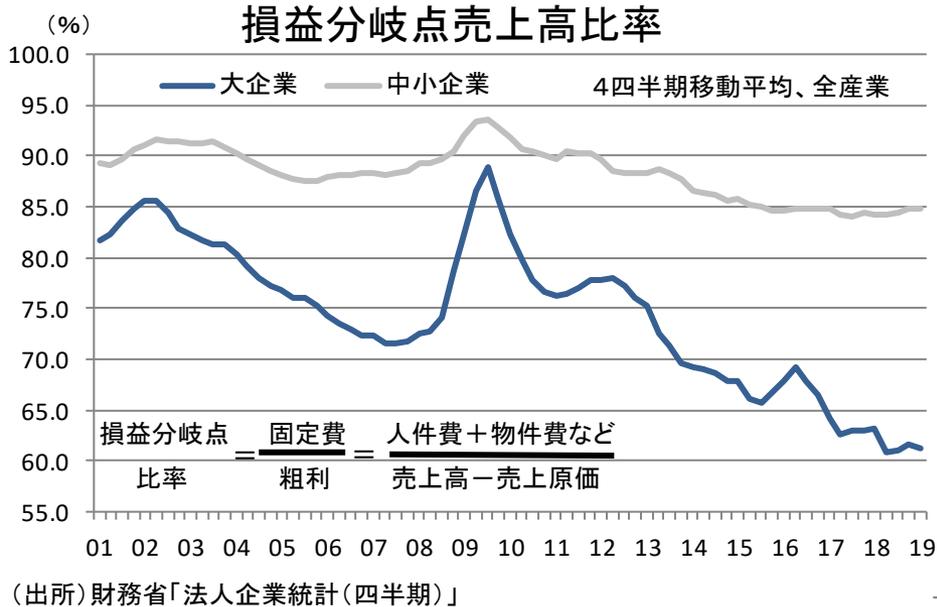
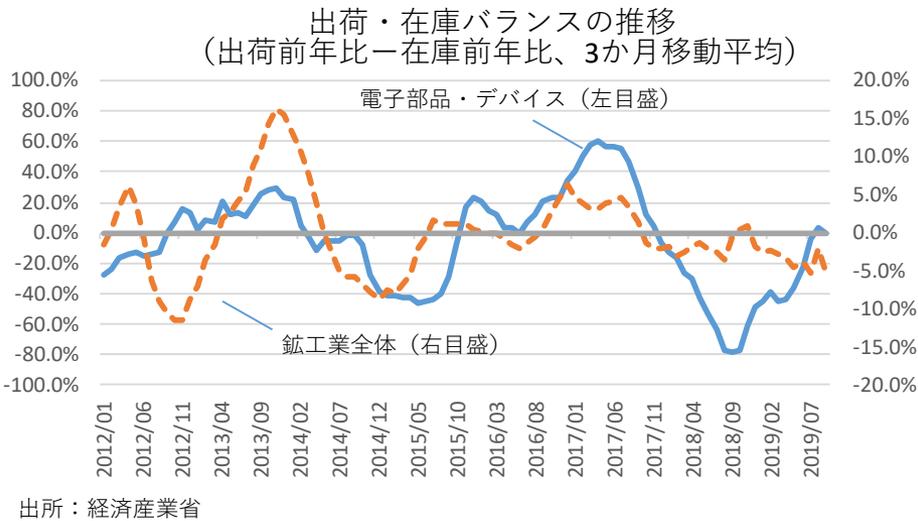
(3) 中国の過剰債務問題



出所：Bis statistics

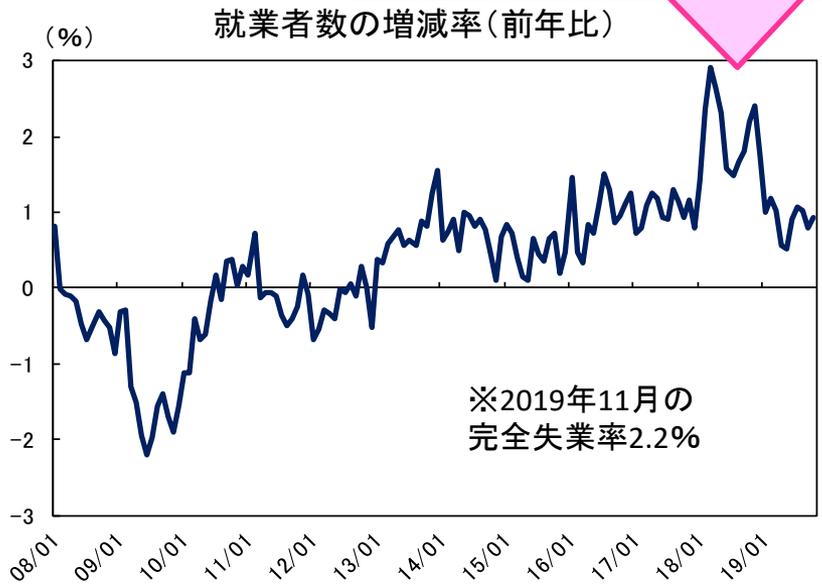
- 中国の非金融企業の債務残高はピーク時(2016年)はGDPの1.66倍に膨張。日本のバブル崩壊後の同1.49倍を上回っている。
- 灰色のサイはいつ暴れ出すか。
- IMFは、2022年に中国が経常赤字国になると予測。

5. 輸出・生産・企業収益

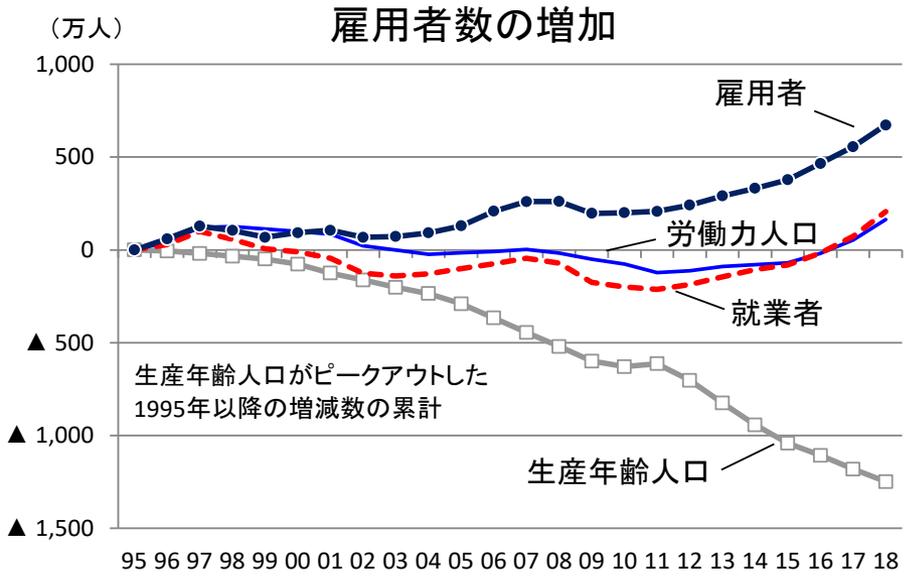


6. 所得・雇用

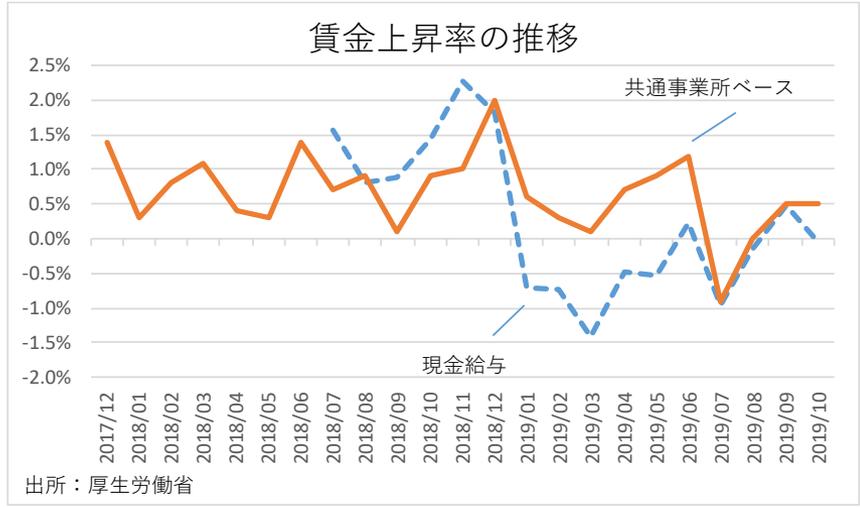
完全雇用でさらに増える就業者



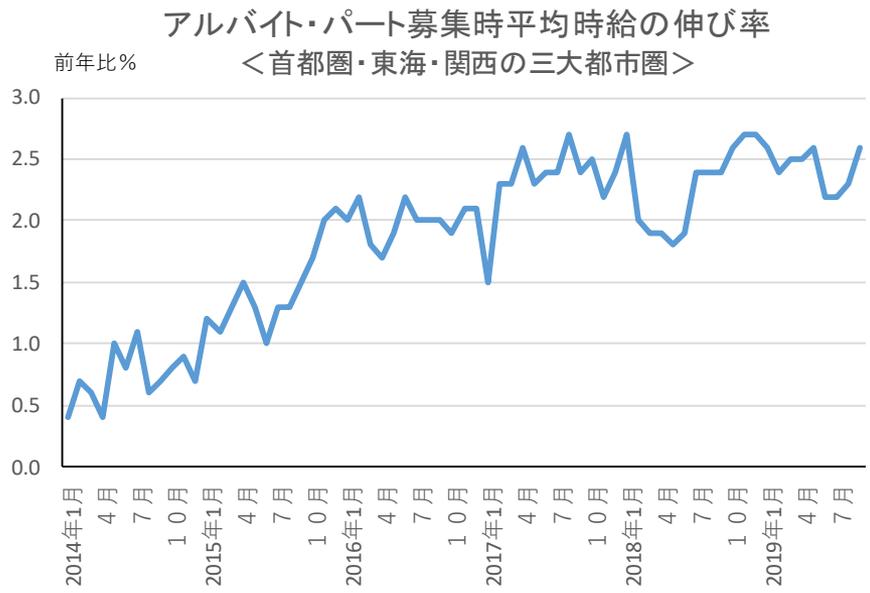
※時系列接続用数値を使用
出所:総務省「労働力調査」



出所:厚生労働省、総務省

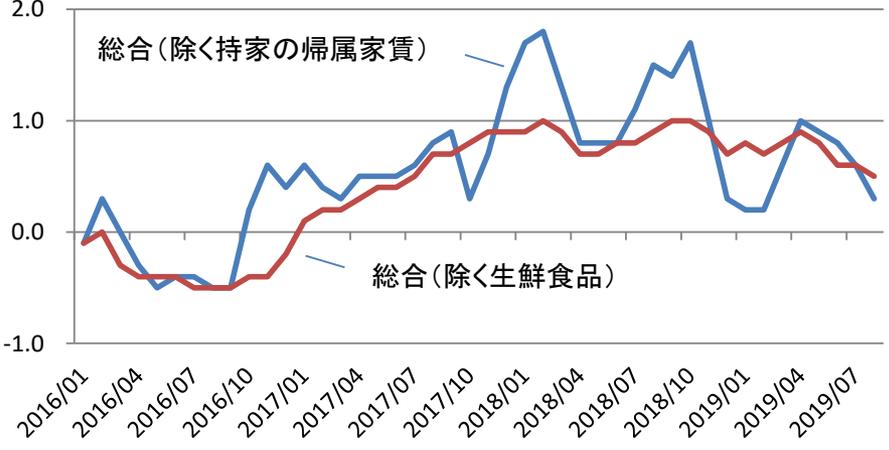


出所:厚生労働省



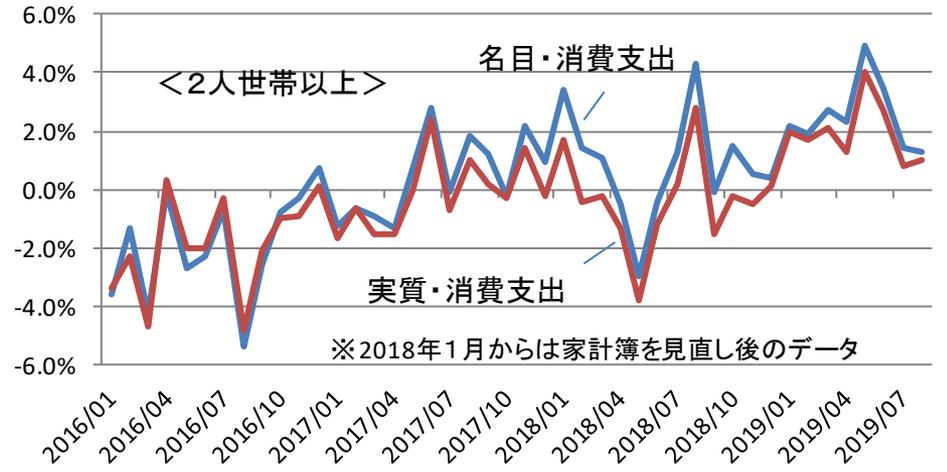
7. 消費の勢いはどうなるのか？

消費者物価の伸び率



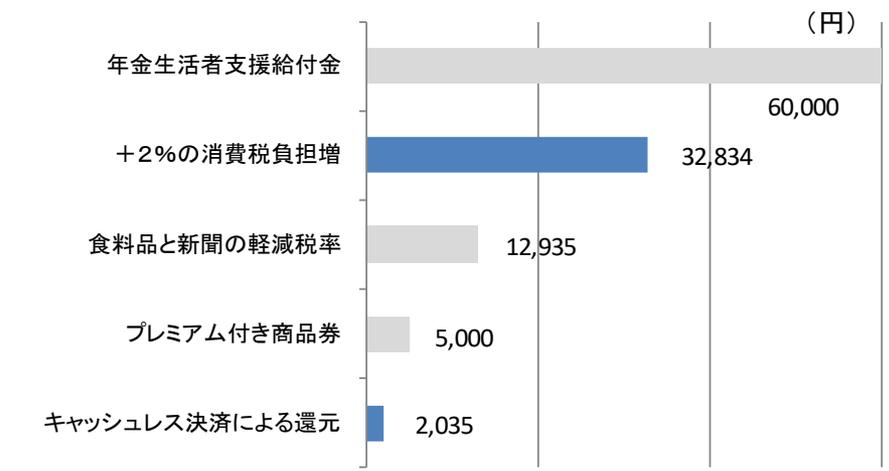
出所:総務省

家計調査の消費支出の伸び率



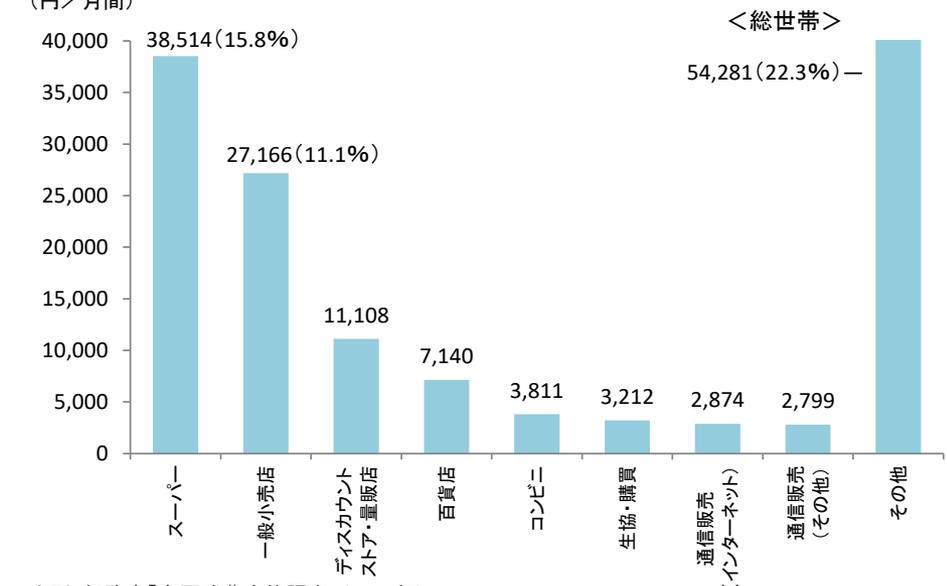
出所:総務省

家計支援策の比較



注: 給付金と商品券は対象者に限定。消費税負担増と軽減税率、キャッシュレス決済は総世帯の平均。総務省統計から試算。

購入先別にみた消費支出(含む食料品)



出所:総務省「全国消費実態調査」(2014年)

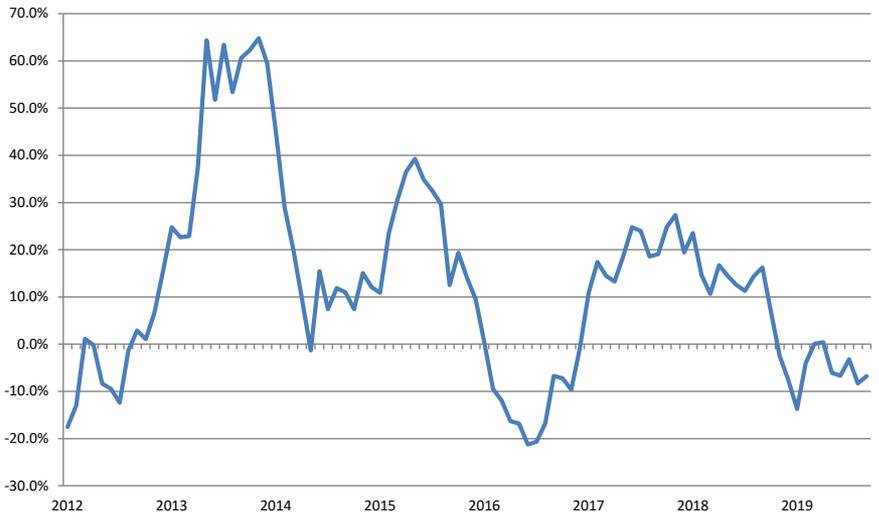
8. 消費性向の変化

平均消費性向の推移(2人以上・勤労者世帯)



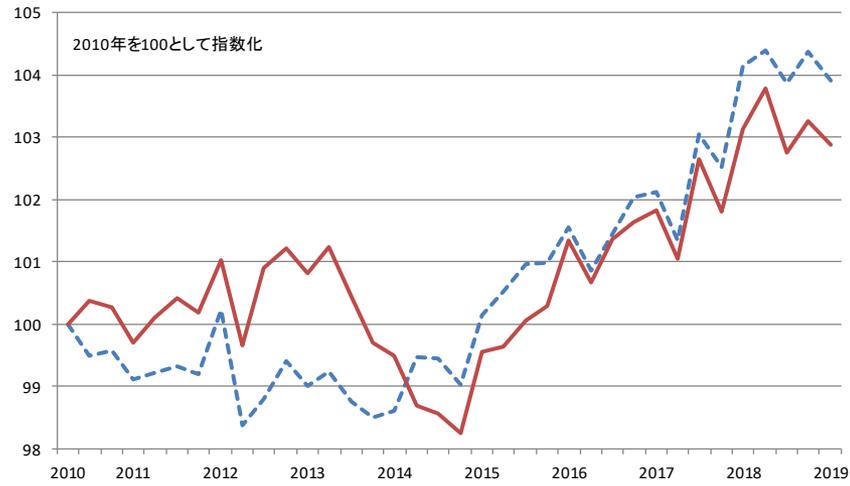
出所: 総務省「家計調査」

日経平均株価の伸び率



出所: 日本経済新聞社

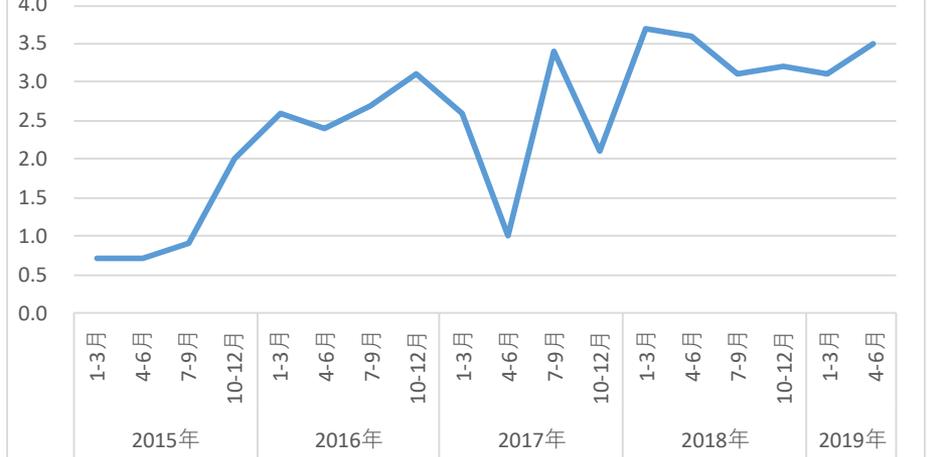
可処分所得の推移



出所: 内閣府

--- 名目可処分所得 — 実質可処分所得

家計貯蓄率の推移 (SNA)



出所: 内閣府

9. 人口減少と近未来の日本の課題

加速していく人口減少

単位：万人

年	出生数	推計値	自然減	推計値	差	
					出生数	自然減
2012	103.7		▲ 21.9			
13	103.0		▲ 23.9			
14	100.0		▲ 26.9			
15	100.6		▲ 28.5			
16	97.7	99.2	▲ 33.1	▲ 32.0	▲ 1.5	▲ 1.1
17	94.6	96.8	▲ 39.4	▲ 37.1	▲ 2.2	▲ 2.3
18	91.8	94.4	▲ 44.4	▲ 42.1	▲ 2.6	▲ 2.3
19	86.4	92.1	▲ 51.2	▲ 46.9	▲ 5.1	▲ 4.3
2020		90.2		▲ 51.2		
21		88.6		▲ 55.2		
22		87.2		▲ 58.9		
23		86.0		▲ 62.2		
24		85.1		▲ 65.1		
25		84.4		▲ 67.8		

都道府県人口
鳥取 57万人
島根 69万人
高知 72万人

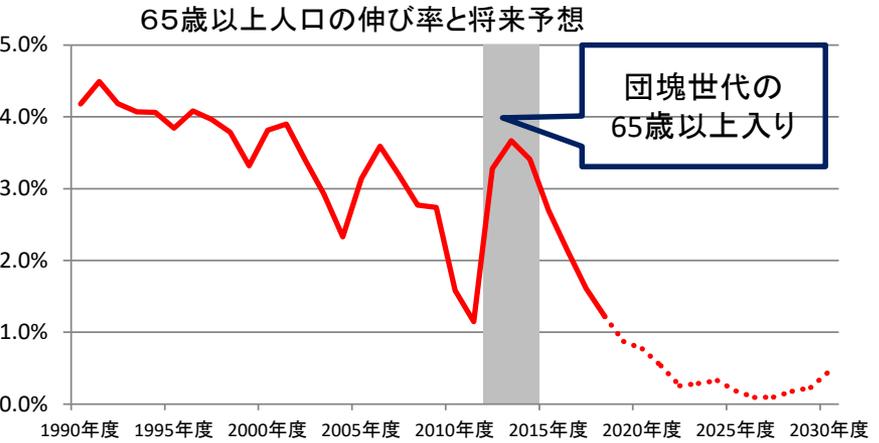
注：推計値は社会研の中位推計（2017年版）。2019年の出生数は87万人以下になると見込まれる。
出所：厚生労働省、国立社会保障人口問題研究所

厚生年金の収支の推移

(兆円)

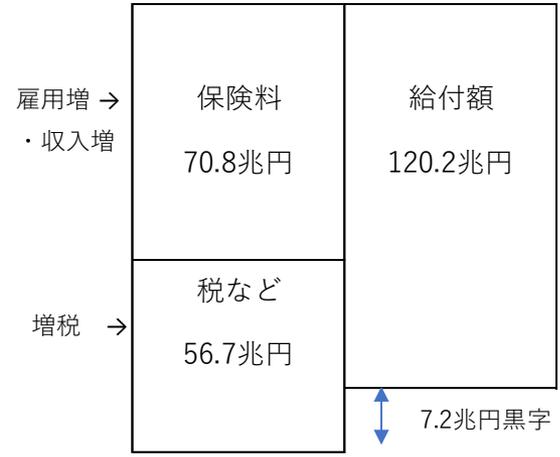
年 度	給付額 (A)	収 入 (B)				積立金 (C)	収 支 (B-A)	純収支 (B-A-C)
		うち保険料	国庫負担	運用収入				
2010	40.1	34.1	22.7	8.4	0.3	6.3	0.3	△6.1
2011	39.7	34.8	23.5	8.5	0.1	5.6	0.6	△4.9
2012	38.8	35.3	24.2	8.1	0.6	3.9	0.4	△3.5
2013	38.9	37.0	25.0	8.3	1.9	2.2	0.3	△1.9
2014	39.5	41.3	26.3	8.8	3.0	-	1.8	1.8
2015	42.9	45.2	27.8	9.2	-	-	2.3	2.3
2016	45.7	48.8	29.5	9.2	-	-	3.1	3.1
2017	46.4	48.0	30.9	9.5	-	-	1.6	1.6
2018	47.4	48.0	31.9	9.8	-	-	0.6	0.6

出所：厚生労働省「厚生年金・国民年金の収支決算の概要」



出所：総務省、国立社会保障・人口問題研究所
※点線は国立社会保障・人口問題研究所による推計値

社会保障収支



- 収支を改善するには(1)雇用・賃金を増やすか、(2)増税するか、(3)給与カットするか、のいずれか。
- 政府は、給与を抑えて、国民が長く働かないと考えている。
- 収支は、2013年0.8兆円を大底にして改善。

※収支には運用収入を含まず。
出所：国立社会保障・人口問題研究所