

2020年の日本経済の展望と 中小企業の成長戦略



株式会社 日本総合研究所
調査部 副主任研究員 村瀬 拓人

1984年生まれ
2007年3月／一橋大学経済学部卒業
2008年3月／一橋大学大学院経済学研究科修士課程修了
2008年4月／日本総合研究所入社。調査部マクロ経済研究センター

2010年4月より米国経済を担当
2012年7月／日本銀行に外向
2013年7月／日本総研に帰任、日本経済を担当
【研究・専門分野】国内マクロ経済

1 景気の現状

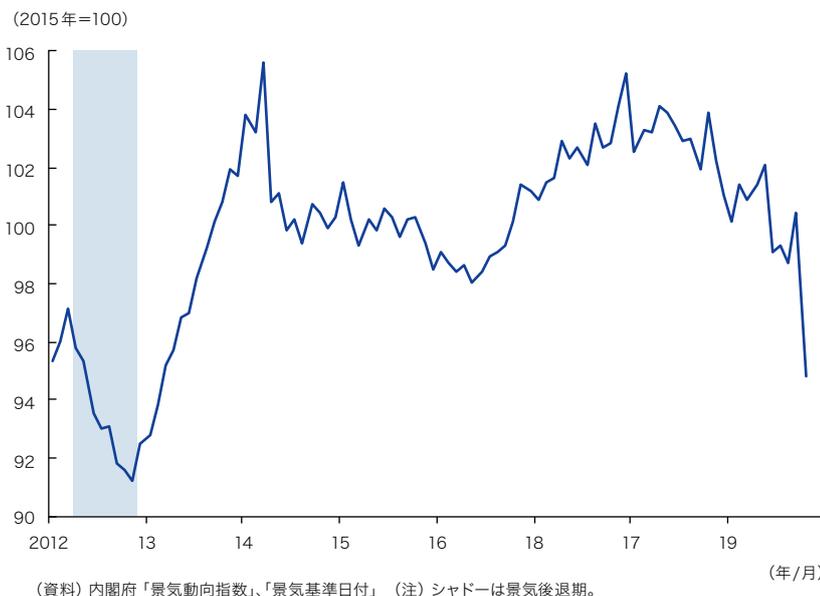
わが国経済は、停滞感の強い状況が続いている。景気局面を判断するうえで注目される景気動向指数（一致指数）は、2018年春をピークに

低下傾向にある（図表1）。内閣府が同指数の動きから機械的に打ち出す基調判断は、2018年9月に「改善」から「足踏み」引き下げられた後、「下方への局面変化」を経て、2019年3月には、6年ぶりに「悪化」と

なった。その後、一時的に「下げ止まり」に修正されたものの、8月から10月にかけて再び「悪化」となり、景気後退局面入りが強く意識される状況にある。

景気の重石になっているのは製造業である。世界経済の減速感が強まるなか、輸出の減少が製造業の生産活動を下押ししている。鉱工業生産指数は、2019年1～3月期、7～9月期と、過去三四半期で2度前期比マイナスとなった。業種別にみると、生産用機械や汎用機械、電子部品・デバイスなど輸出が落ち込む業種で減産が目立っている。また、輸出の減少に生産調整が追い付かず、在庫が積み上がっている業種も散見される。2016年から2018年半ばにかけて、世界的な貿易活動の活発化を追い風にわが国経済をけん引してきた製造業が、2019年に入り明確な減産に転じたことが、足許の景気の停滞感につながっている。

図1 景気動向指数（CI・一致指数）



一方、国内需要に目を向けると、設備投資や個人消費は堅調さを維持している。2019年7～9月期のGDP統計（2次速報）では、設備投資は前期比年率+7.3%と高めの伸びとなった。輸出が減少するなかでも、企業は積極的な投資姿勢を続けている。個人消費も、同+2.2%と4四半期連続で増加した。消費増税前の駆け込み需要など一時的な要因が押し上げた側面はあるものの、失業率が四半世紀ぶりの水準まで低下するなど良好な雇用環境も、個人消費を支えている。公共投資も、消費増税に備え2018年度の補正予算や2019年度の本予算で公共事業が積み増されたことで、増加傾向にある。内需の堅調さを反映し、非製造業の経済活動が拡大しており、マクロ経済全体の経済活動を表す全産業活動指数は、非製造業にけん引される形で上昇基調が続いている（図表2）。堅調な内需や非製造業の経済活動をみる限り、景気の回復基調は崩れていないと判断される。

このように、足許では、外需・製造業が低迷するなか内需・非製造業が景気回復を支えているものの、昨年10月に消費増税が実施されたことで、景気の先行きに不透明感が強まっている。さらに、海外経済の一段の減速や東京五輪後の内需の失速が景気後退を招くとの懸念もある。そこで以下では、景気をみるうえでポイントとなる「非製造業の景気けん引力」、「外需の先行き」、「消費増税の影響」、「五輪後の景気失速懸念」の4点を分析したうえで、わが国経済の先行きを展望する。

図2 全産業活動指数の寄与度分解（前年比）

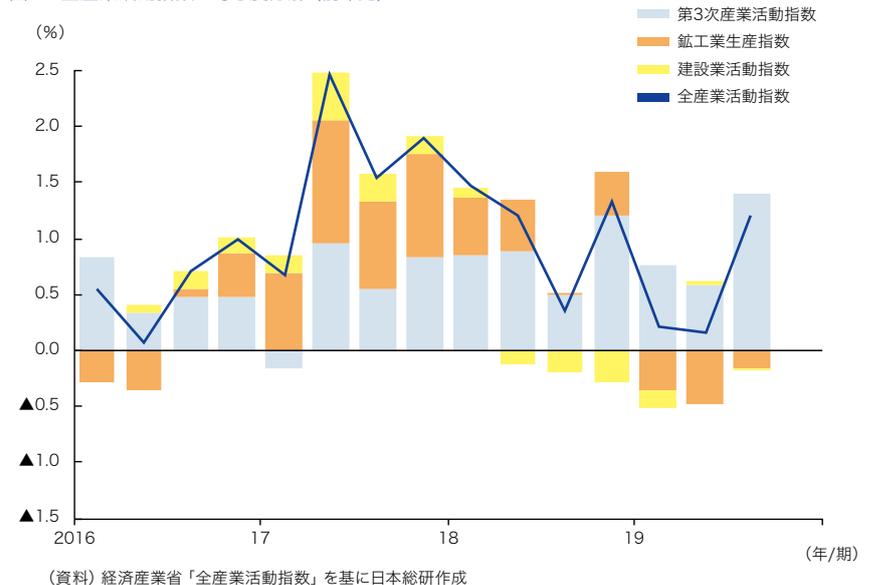
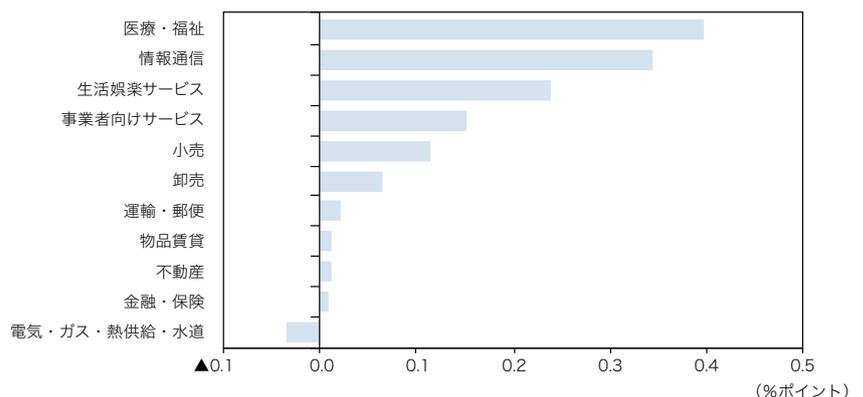


図3 第3次産業活動指数の寄与度（2019年度上期、前年比）



2 見通しのポイント

(1) 非製造業のけん引力

わが国では、過去、輸出・生産が減少した局面で製造業の悪化が非製造業に波及し、景気後退局面入りするケースが散見された。実際、過去30年の鉱工業生産指数と第3次産業活動指数の趨勢をみると、鉱工業生産指数が低下する局面では、概ねそれに連動して第3次産業活動指数も低下する傾向がみられた。もっとも、足許ではそうした過去の例と

異なり、鉱工業生産が弱含んでいるにもかかわらず、第3次産業活動指数は堅調に上昇しており、両指数の動きが大きくかい離している。

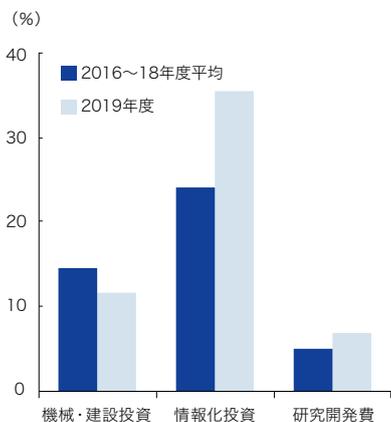
足許の非製造業の堅調さは、経済社会構造の変化に伴う需要の増加に支えられている。第3次産業活動指数を業種別にみると、多くの業種で指数が上昇しているが、とりわけ、医療・福祉業と情報通信業が好調である（図表3）。第3次産業活動指数は、2019年度上期に前年比+1.3%上昇したが、伸びの5割以上が

両業種の寄与である。医療・福祉業では、高齢化により介護需要などが伸びている一方、情報通信業では、AI、IoTといった新たなIT技術の台頭が需要を生み出しており、これら2業種は、経済社会構造の変化に伴い需要が拡大している分野といえる。

さらに、生活娯楽サービス業の拡大も目立つ。医療・福祉業など労働集約的な非製造業の経済活動の拡大は、多くの雇用を生み出しており、雇用者数の増加に伴い家計所得が着実に増加していることが、サービス消費の拡大を支えている。さらに、働き方改革に伴い労働時間が減少しているため、余暇時間の増加がサービス消費の増加につながった可能性もある。

また、設備投資の中心が、機械投資から情報化投資や研究開発へとシフトし、非製造業の活躍の場が広がっていることも、非製造業の経済活動の拡大につながっている。2019年度の大企業の設備投資計画をみると、機械・建設投資の伸びが鈍化する一方、情報化投資や研究開発費の伸びは加速している(図表4)。

図4 大企業の設備投資計画(前年度比)



(資料)日本政策投資銀行「全国設備投資計画調査(大企業)」

企業が情報化投資を積み増す背景として、人手不足と働き方改革を指摘できる。企業は、バブル期並みに深刻な人手不足への対応に加え、働き方改革を推進するため、労働時間削減の観点から業務の省力化・合理化につながる情報化投資を積極化している。情報化投資の中心であるソフトウェア投資をみると、建設業や小売業、運輸業など人手不足感の強い業種で顕著に拡大している。省力化・合理化のニーズは製造業でも強く、生産が低迷するなかでも設備投資を積み増す要因となっている。

一方、研究開発投資が増加している背景には、IT・デジタル技術を活用して新しいビジネスを創出するデジタルトランスフォーメーションの進展で事業環境が大きく変化すると見込まれるなか、企業がAIやIoTなど先端デジタル技術に関連する研究開発を強化していることを指摘できる。2019年度の研究開発費計画を業種別にみると、ビッグデータやAIなどを活用し、新たなビジネスやサービスを提供しようという動きが活発化している非製造業で高い伸びが続いているほか、製造業でも、自動運転やスマート工場などに関連した分野で、研究開発費を積み増す動きがみられる。

このように、非製造業の堅調さは、「高齢化」、「新たなIT技術の台頭」、「人手不足」、「働き方改革」などといった経済社会構造の変化を反映しており、非製造業の景気けん引力は、かつてと比べ高まっている。このため、内外需要が大きく下振れない限り、景気の回復基調は崩れないと判断される。

(2) 外需

そこで、内外需要の下振れリスクについてみると、まず、輸出の減少が景気の腰折れを招く可能性は小さい。

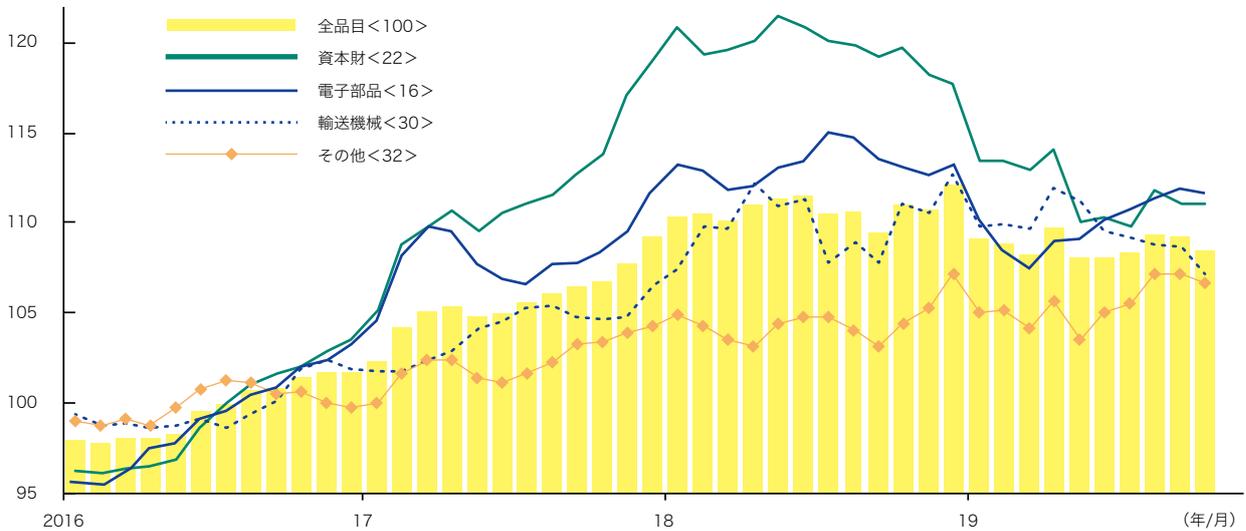
2018年半ばから2019年前半までの輸出を品目別にみると、シェアの大きい電子部品と資本財の減少が目立つ(図表5)。これは、グローバルなIT需要の減少と世界的な設備投資の抑制が、輸出を下押ししたためである。電子部品は、データセンター関連の需要一巡やスマートフォンの販売低迷で、世界的に半導体需要が落ち込んだ影響を受けた。一方、資本財は、米中貿易摩擦などを背景に世界経済の不透明感が強まるなか、各国企業が設備投資を抑制している影響が大きい。とりわけ、中国の民間投資が急減速したことで、わが国からも工作機械や産業用ロボットなどの輸出が大幅に減少した。

もっとも、足許では、こうした構図に変化の兆しがでてきている。世界のIT需要を取り巻く環境をみると、2019年に入り米国と韓国でサービスが開始された次世代通信規格である5G関連の半導体需要が拡大している。さらに、他の主要国でのサービス開始を見越し、半導体の生産能力拡大に動くメーカーも出てきている。一方、減少が続いていた世界のスマートフォン販売も、新製品投入が奏功し、足許で下げ止まりつつある。

世界的な設備投資の抑制も、足許で一巡しつつある。わが国の機械メーカーの海外受注額は、昨年夏場以降、増加傾向に転じている。中国の統計をみても、工作機械の輸入が増加するなど民間投資の減速に

図5 品目別実質輸出（季調値）

(2016年=100)



（資料）財務省、日本銀行を基に日本総研作成（注）後方3ヵ月移動平均。< >は2018年の名目輸出シェア。

歯止めがかかりつつある。世界的に設備投資が最悪期を脱したとみてよさそうである。

こうした点を踏まえれば、海外需要が輸出を一段と下押しする局面ではなくつつある。海外経済が全般的に勢いを欠くなか、輸出は力強い回復を期待し難いものの、電子部品や資本財を中心に緩やかに持ち直す見通しである。

(3) 消費増税

次に、消費増税による個人消費の失速が、景気後退を招く可能性も小さい。増税後の個人消費を展望すると、増税前の駆け込み需要の規模が小さかったことや、増税による物価上昇が限定的だったことから、前回2014年の増税時のような消費の深刻な落ち込みや長期低迷は避けられそうである。

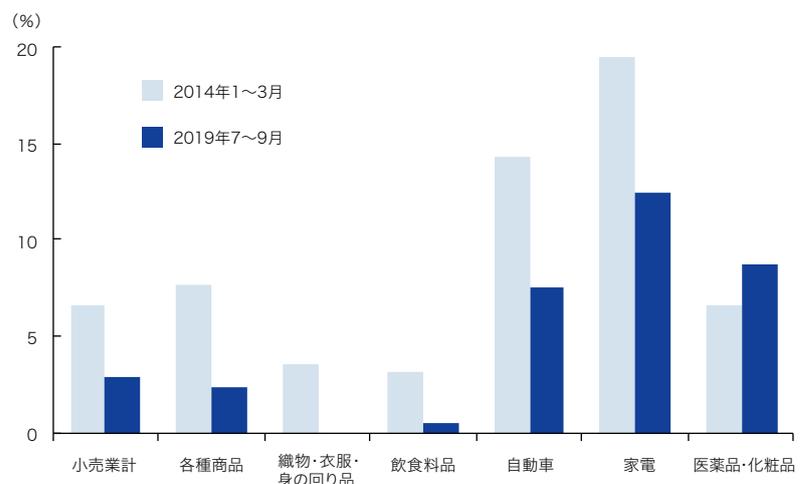
昨年の増税直前の消費動向をみると、9月に小売業の売上が大きく増加しており、一定程度、駆け込み

需要が発生した。もっとも、今回の駆け込み需要は前回よりも期間が短く、増税直前の1ヵ月間に集中している。四半期ベースの小売販売の増加率をみると、ほとんどの業態で前回増税時を下回っており、駆け込み需要の盛り上がりは限定的であった（図表6）。実際、今回の消費増税に

おける駆け込み需要の規模は、1兆円程度と、前回増税時（2.5兆円）の4割と試算される。このため、前回増税時のような大きな反動減は生じない見込みである。

一方、増税後の消費者物価をみると、増税が実施されたにもかかわらず物価の伸びは小幅にとどまっている。

図6 消費増税直前の小売販売（前年比）



（資料）経済産業省「商業動態統計」
（注）家電は機械器具小売業。

これは、軽減税率の導入や幼児教育・保育の無償化に加え、エネルギー価格の下落なども物価を押し下げたためである。また、今回の増税では、大幅な実質値下げや税込価格を引き下げた企業が多かったことも、物価上昇を緩和している。実際、増税後の企業の価格設定行動をみると、増税分の価格転嫁を半分以下にとどめた品目が15%、増税前に比べ税込み価格を引き下げた品目が9%と、ともに前回増税時(9%、4%)を上回っている。この結果、昨年10月の消費者物価(総合)の上昇率は前年比+0.2%にとどまっております、名目所得の増加率(同+1.8%)を大きく下回っている。増税後も実質所得はプラスを維持しており、家計の購買力の低下は限定的である。このため、駆け込み需要の反動減が一巡するにつれて、個人消費は再び緩やかな増加基調に復帰すると期待される。

今年における個人消費の下振れリスクとして、キャッシュレス決済時のポイント還元措置の終了(2020年6月)を指摘する声がある。もっとも、今回の増税に備えた家計支援策は、教育無償化など恒久的な措置の規模が大きく、ポイント還元のような一時的な支援措置が終了しても、家計の負担増は限定的である。このため、個人消費の増加基調が大きく崩れる可能性は低い。

ただし、四半期ベースでは、個人消費の振れが大きくなる見込みである。ポイント還元措置の終了前後に駆け込み需要と反動減が発生するとみられるほか、詳細は後述するが、7~8月には東京五輪の開催も個人消費を一時的に押し上げるため、

図7 東京都における公共工事受注額(年率)



(資料) 国土交通省「建設工事受注動態統計調査」を基に日本総研作成

消費の基調が読みにくい状況が続く見込みである。

(4) 東京五輪

最後に、東京五輪後の景気失速リスクについても過度な懸念は不要である。過去の五輪開催国では、開催に合わせて社会インフラの整備が行われた反動で、五輪後に建設投資が落ち込み、景気の停滞を招くケースがみられた。もっとも、今回の東京五輪では建設投資の大幅な減少は生じない見通しである。

まず、公共投資についてみると、今回の五輪では、前回1964年の東京五輪開催時における東海道新幹線や首都高速道路の建設に相当するような国家的なインフラ整備プロジェクトがなかったため、建設投資の上振れは限定的であった。ちなみに、東京都の公共工事が、開催決定以前の水準に戻っても、受注額の減少は年間4,600億円(GDP比0.1%)程度に

とどまるとみられる(図表7)。

さらに、民間建設投資が上向いていることも、建設需要を下支えする見込みである。足許では、五輪後を見据えた都心部の再開発プロジェクトも多く、事務所・店舗などの建設工事の受注が増加している。老朽化した工場の建て替えやネット販売の拡大に対応するための物流施設の建設も、引き続きニーズが強い。受注の増加や人手不足を背景に、建設業者の手持ち工事は過去最高水準に積み上がっているほか、検討されている都市再開発も多く、五輪需要が一巡しても、建設工事の施工が大きく落ち込む可能性は小さい。

ただし、五輪開催期間中はイベント需要でGDPが押し上げられるため、その反動減が五輪後の成長率を一時的に下押しする。五輪開催に伴う政府支出の増加と国内外からの観戦客などの消費支出は、合計で6,200億円に上ると試算される。

図8 わが国経済および物価などの見通し

	2019年		2020年				2021年				2022年	(前年比年率、%、%ポイント)			
	7~9	10~12	1~3	4~6	7~9	10~12	1~3	4~6	7~9	10~12	1~3	2019年度	2020年度	2021年度	
	(実績)	(予測)												(予測)	
実質GDP	1.8	▲3.7	0.9	2.3	2.0	1.0	1.2	0.5	0.5	0.7	0.7	0.9	1.0	0.8	
個人消費	2.2	▲6.9	2.0	2.4	0.0	1.2	1.0	0.8	0.8	0.7	0.7	0.4	0.4	0.8	
住宅投資	6.5	▲5.1	▲3.8	▲2.9	0.0	0.8	0.0	▲2.0	▲1.2	0.0	0.0	2.3	▲1.6	▲0.6	
設備投資	7.3	▲3.8	1.6	2.3	2.3	2.1	1.9	1.7	1.7	1.5	1.5	2.3	1.7	1.8	
在庫投資 (寄与度)	(▲0.7)	(▲0.1)	(0.1)	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(▲0.1)	(▲0.0)	(0.0)	
政府消費	2.7	1.6	0.0	3.0	4.2	▲0.7	1.0	0.5	0.5	0.5	0.5	2.4	1.9	0.7	
公共投資	3.6	2.0	0.0	2.6	5.9	7.7	2.2	▲2.9	▲3.8	0.0	0.3	3.3	3.5	0.0	
公的在庫 (寄与度)	(▲0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(▲0.0)	(0.0)	(0.0)	
輸出	▲2.5	3.8	▲0.8	2.4	3.8	▲0.6	1.9	2.0	2.0	1.8	1.6	▲0.9	1.5	1.7	
輸入	1.3	▲1.0	2.0	2.8	0.8	1.0	1.7	2.4	2.4	1.9	1.9	0.8	1.4	1.9	
国内民需 (寄与度)	(1.8)	(▲4.7)	(1.4)	(1.6)	(0.4)	(1.0)	(0.9)	(0.7)	(0.7)	(0.6)	(0.6)	(0.6)	(0.4)	(0.7)	
官公需 (寄与度)	(0.7)	(0.4)	(0.0)	(0.8)	(1.2)	(0.2)	(0.3)	(▲0.0)	(▲0.1)	(0.1)	(0.1)	(0.6)	(0.6)	(0.1)	
純輸出 (寄与度)	(▲0.7)	(0.8)	(▲0.5)	(▲0.1)	(0.5)	(▲0.3)	(0.0)	(▲0.1)	(▲0.1)	(▲0.0)	(▲0.1)	(▲0.3)	(0.0)	(▲0.0)	

	(前年同期比、%)											2019年度	2020年度	2021年度
名目GDP	2.3	2.4	1.3	1.3	1.3	1.7	2.0	1.6	1.3	1.2	1.1	1.8	1.6	1.3
GDPデフレーター	0.6	1.7	1.1	1.0	1.0	0.2	0.3	0.5	0.5	0.5	0.5	1.0	0.6	0.5
消費者物価指数 (除く生鮮)	0.5	0.6	0.8	0.7	0.9	0.6	0.6	0.8	0.8	0.8	0.9	0.7	0.7	0.8
(除く生鮮、消費税、教育無償化)	0.5	0.3	0.4	0.4	0.6	0.7	0.7	0.8	0.8	0.8	0.9	0.5	0.6	0.8
完全失業率 (%)	2.3	2.3	2.3	2.2	2.2	2.2	2.2	2.2	2.1	2.1	2.1	2.3	2.2	2.1
円ドル相場 (円/ドル)	107	109	109	109	109	109	108	108	108	108	107	109	109	108
原油輸入価格 (ドル/バレル)	66	64	66	67	68	68	68	68	68	68	68	67	68	68

(資料) 内閣府、総務省などを基に日本総研作成

(注) 海外経済の見通し (CY19CY2021) は、米国：+2.3%+2.0%+1.9%、ユーロ圏：+1.2%+1.2%+1.3%、中国：+6.2%+6.1%+5.9%。

開催期間中は、五輪観戦以外の観光客や、五輪とは関連がない消費支出が減少するため、実際のGDPの押し上げは試算に比べ小さくなるものの、五輪後に一定の反動減が生じる見込みである。

3 展望と課題

(1) 緩やかな回復が持続

以上の分析を踏まえ、わが国経済を展望すると、消費増税の影響で景気は一時的に落ち込むものの、その後は、外需の持ち直しと内需の底堅さに支えられ、緩やかな景気回復が続く見通しである。

需要項目別にみえていくと、輸出は、世界的なIT需要の底入れや設備投資抑制姿勢の緩和がプラスに作用する。

世界景気が一般的に勢いを欠くなか、力強い回復は期待しにくいものの、電子部品や資本財を中心に緩やかに持ち直す見込みである。

一方、企業の設備投資は、人手不足や働き方改革への対応、新たなIT技術の活用などを背景に、情報化投資や研究開発に対する積極姿勢が続く見通しである。輸出の減少に歯止めがかかることも、製造業の投資マインドにプラスに作用する。

個人消費も、消費増税により前回2014年の増税時のような深刻な落ち込みや長期低迷となる事態は避けられる。増税前の駆け込み需要の盛り上がりに限定的だったことから、前回のような大幅な反動減は生じない見込みである。また、軽減税率の導入や教育無償化の実施で、増税後も

家計の実質所得はプラスを維持することから、駆け込み需要の反動減が一巡するにつれて、消費は再び緩やかな増加基調に復帰する見通しである。増税後の個人消費の下振れリスクとして懸念されるキャッシュレス決済時のポイント還元措置の終了も、家計の負担増は限定的であり、個人消費の増加基調が大きく崩れる可能性は低い。

結果として、2020年度の成長率は+1.0%と、0%台後半とみられる潜在成長率を小幅に上回ると予想する(図表8)。わが国経済は、消費増税を乗り越え、緩やかな景気回復が続く見通しである。

海外経済の減速や消費増税など様々な景気下押し圧力に直面するなかでも、緩やかな景気回復が続く

背景として、経済社会構造の変化に伴う国内需要の強さを指摘できる。少子高齢化や新たなIT技術の台頭に伴い、医療・介護や情報サービスなど非製造業の需要が拡大しており、非製造業の雇用者数の増加が、所得環境の改善を通じ、個人消費を支えている。人手不足や働き方改革、デジタルトランスフォーメーションの進展といった企業を取り巻く環境の変化も、省力化・合理化や研究開発などの投資を後押ししている。米中貿易摩擦や中国の過剰債務問題など、海外経済の先行き不透明感は依然として強いものの、景気のけん引役が製造業から非製造業へと移っており、海外経済が幾分下振れたとしても、景気回復が途切れにくい経済構造になってきたといえる。

(2) 求められる成長力の強化

これまでの分析でみてきたように、わが国経済は、消費増税を乗り越え景気回復が続くとみられるものの、2020年度の成長率は1%と緩やかな成長ペースにとどまる。これは、需要不足による低成長ではなく、生産性の伸びが低迷するなか、わが国の成長力が低下していることに起因する。実際、日銀の推計によると、わが国の生産性を表すTFP(全要素生産性)の上昇率は、ここ数年、0.2%まで低下しており、潜在成長率は1%以下に低迷している。

こうした状況を踏まえると、成長率を引き上げるために必要なのは、一時的な需要創出策ではなく、供給サイドへの働きかけを通じた中長期的な成長力の強化といえる。とりわけ、デジタル革新を進めていくための供給サイドの取り組みを一層

進める必要がある。

企業は、省力化など生産性の向上につながる投資や、AIやIoTなど先端デジタル技術の活用を積極化しており、こうした前向きな企業行動を一段と後押ししていくことが重要である。医療や介護、交通などの分野では、サービスの向上や需要予測などビッグデータの利用に対するニーズが拡大している。これらの分野のデータは、社会保障費の抑制やインフラ整備などにも有用であり、政府は、データ活用のためのプラットフォームの整備を加速させる必要がある。また、デジタル技術の活用を進めるには、IT人材の不足がボトルネックとなるため、産学官が一体となって人材育成を進めていくことも不可欠である。

一方、民間企業に比べて遅れているのが、政府・自治体のデジタル化である。行政の電子化の遅れは、予算不足だけでなく、現行の業務プロセスが電子化に対応していないことも障害になっている。大胆な予算配分と業務プロセスの見直しにより、「電子政府化」を進めることで、行政事務の効率化を加速させる必要がある。さらに、行政効率の向上に成功した自治体の取り組みを、他の自治体に横展開することも重要となる。

(3) IT活用で生産性向上を

最後に、地域経済・企業の持続的な成長に向けてはどのような対応が必要だろうか。人手不足は、茨城県においても深刻な課題である。茨城県の2019年10月の有効求人倍率(季調値)は1.80倍と、全国平均の1.57倍を大きく上回っている。人手不足の弊害を回避するには、企業が

生産性向上に向けた取り組みを進める必要がある。

全国的にみると、中小企業においても、生産性を高めるため、IT技術を活用する企業が増えている。小売業などでは、今回の消費税率の引き上げに伴い、POSシステムに対応したレジを導入し、売上管理や分析など、店舗運営の効率化に利用しようとする経営者も増えている。

中小企業庁の分析によると、IT投資をしている中小企業の売上高と売上高経常利益率は、投資をしていない企業と比べて、製造業、非製造業のすべての業種で高いとの結果が示されている。また、中小企業は、大企業に比べIT投資の取り組みが遅れているとの指摘があり、IT投資によるプラス効果は非常に大きいと期待される。

IT投資は、中小企業一社ではハードルが高いと思われるが、近年はクラウド型システムなど、比較的容易かつ安価に導入できるITサービスが増えている。また、複数の中小企業が連携し、販売データなどを共有・分析するシステムを導入することで、売上増を実現した事例もある。

昨年12月5日に閣議決定された経済対策では、中小企業や小規模事業者の生産性向上を推進するため、ITツールの導入支援などが盛り込まれている。中小企業にとっては、積極的な投資に踏み切るチャンスといえる。

IT技術を活用し、生産性を高めることができれば、労働力が減少するなかでも、持続的な経済成長が可能である。2020年は中小企業のIT投資の活性化がキーワードとなりそうである。