

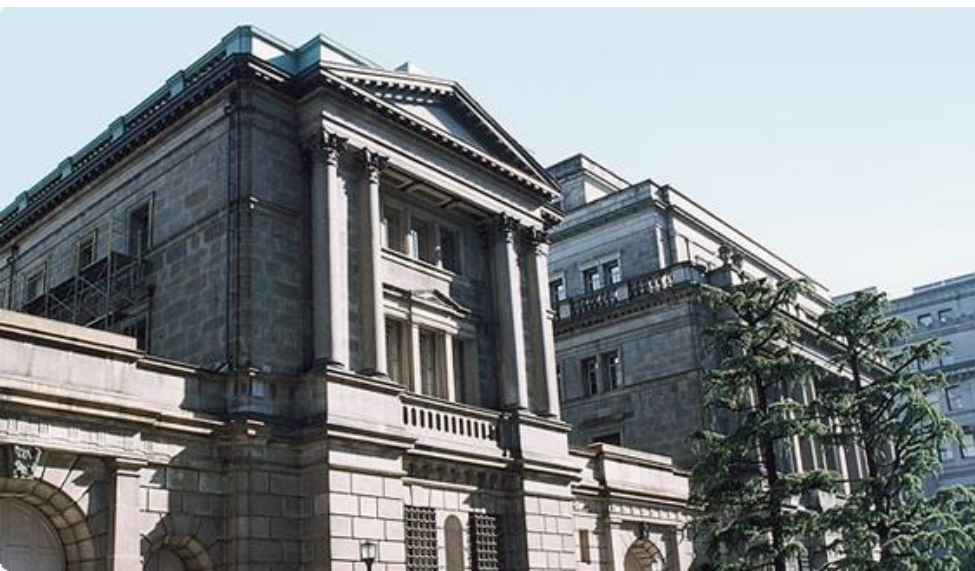
東京大学金融教育研究センター

日本銀行調査統計局

第9回共催コンファレンス「ウイズコロナ・ポストコロナの日本経済」

2021年11月29日

## パネル・ディスカッション資料



日本銀行 調査統計局

亀田制作

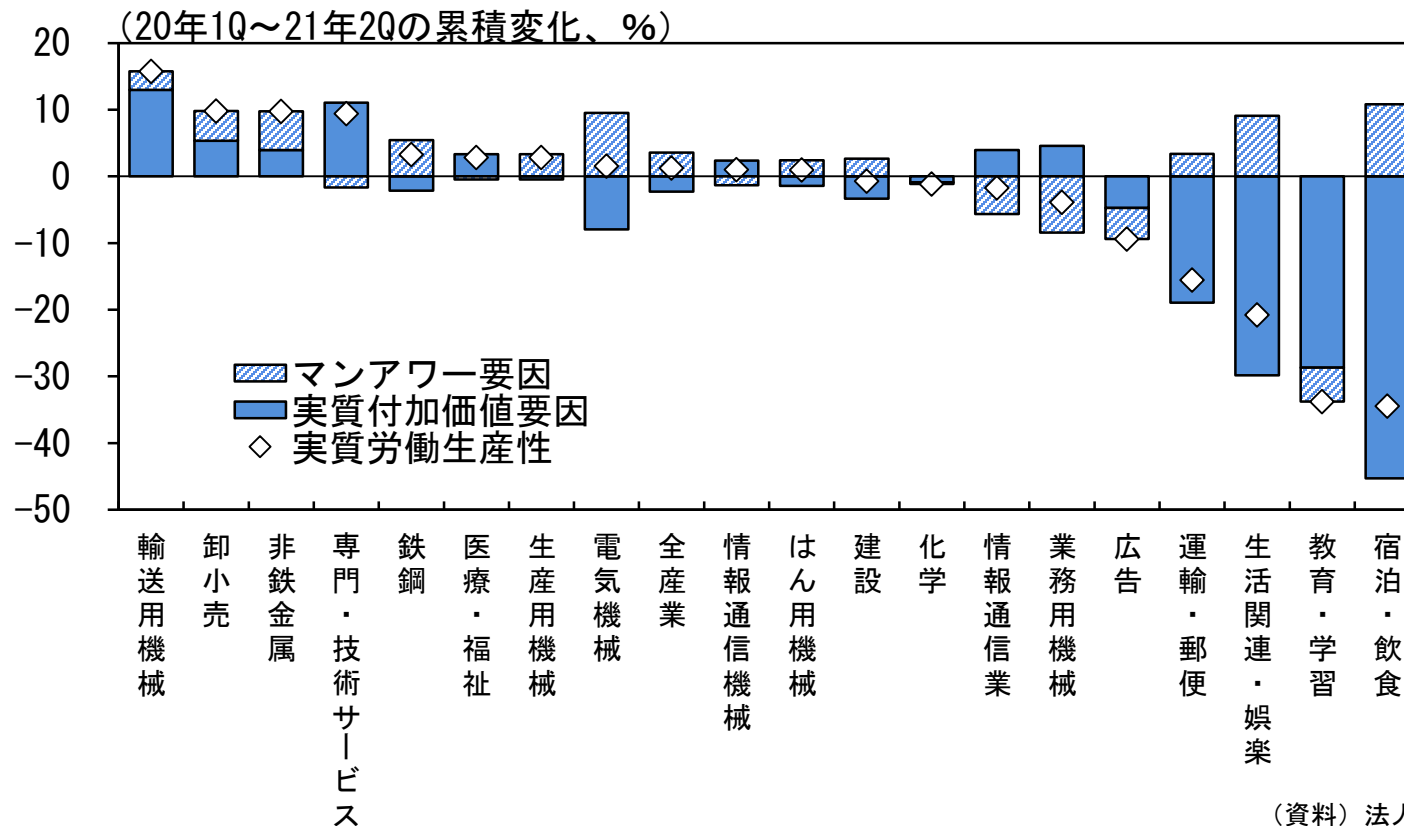
本稿およびその議論における意見に関わる  
部分は全て個人の見解です。



1. 感染症下の日本経済に不可逆的な変化はあったか？

# コロナの「傷跡」(scar)は生じるか？

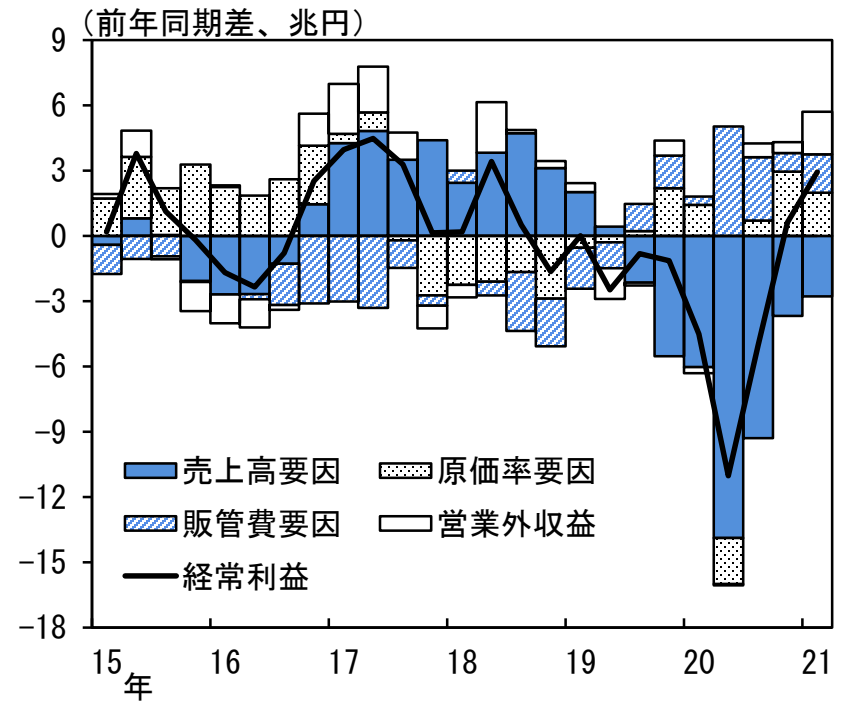
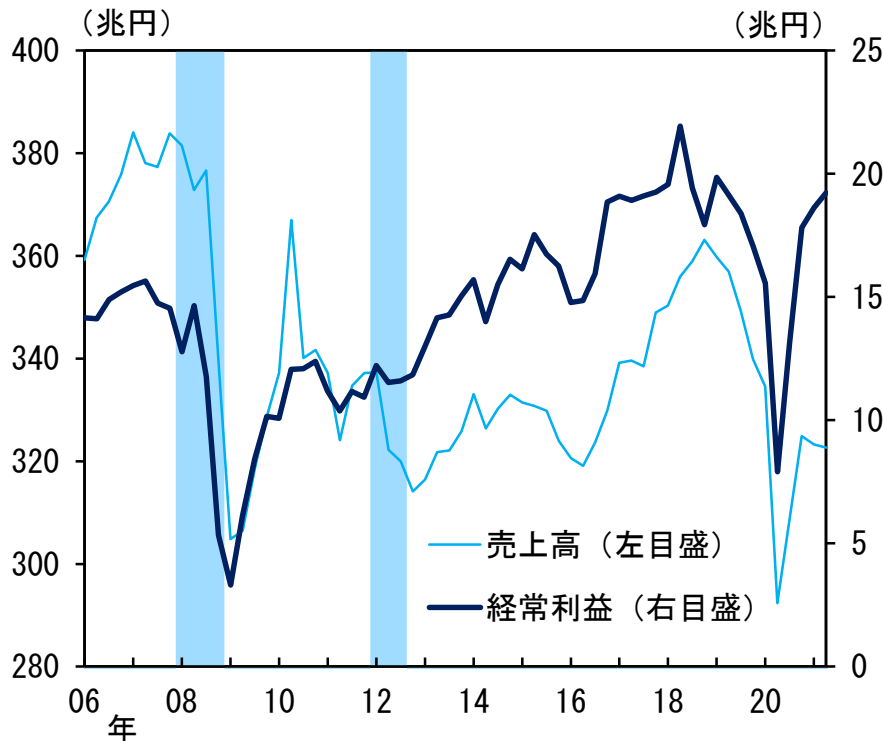
- マイナス方向の不可逆的変化は、感染の影響が深刻な一部のセクターに限られる可能性。
- 今回、金融危機は発生していない。また、コロナは「部門ショック」の性格が強い（下図）。



(資料) 法人季報ほか

# ポジティブ方向の変化:オンライン技術の活用

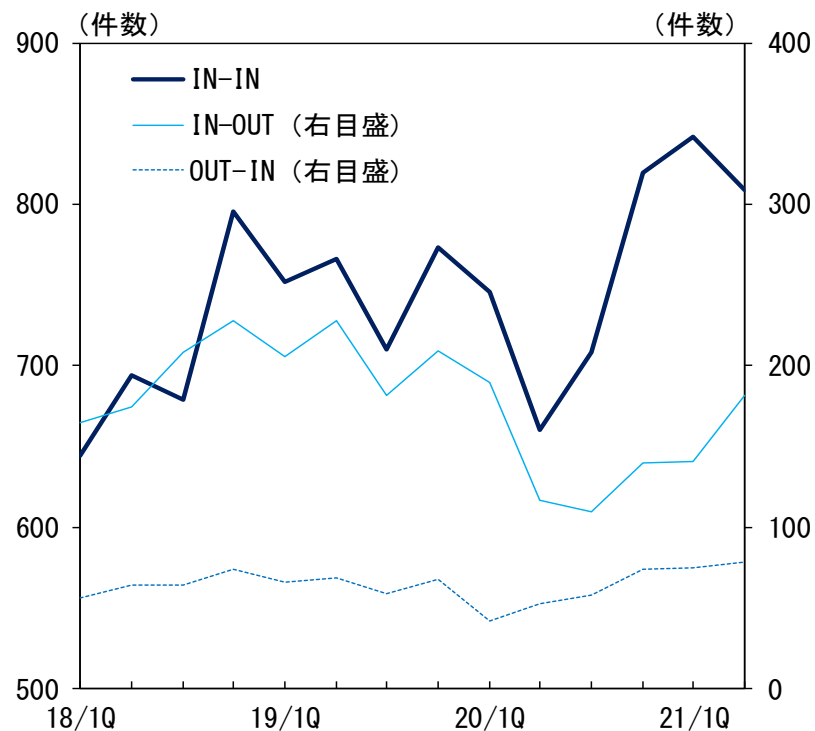
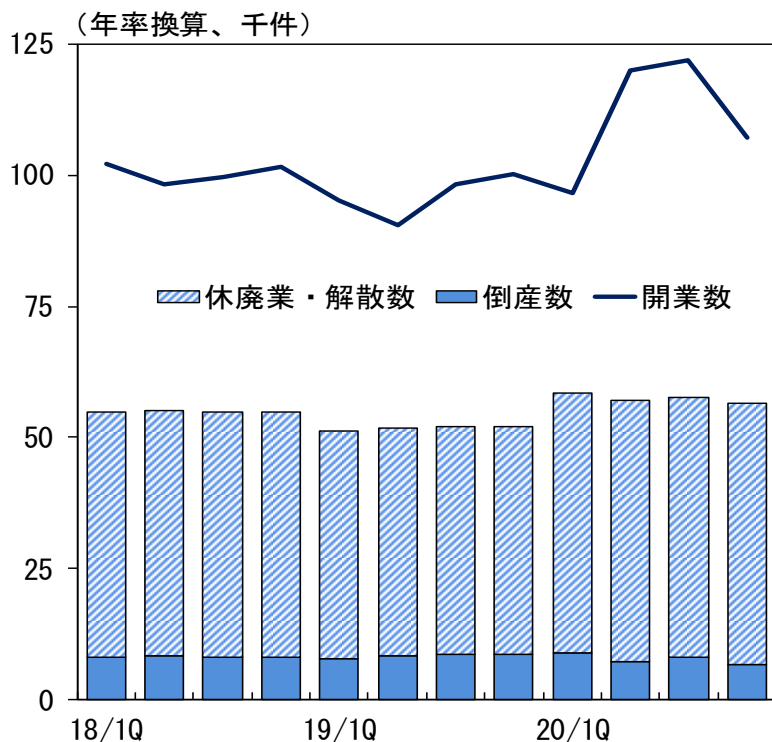
- 企業は、オンライン技術を活用しつつ、販管費（出張旅費、会議交際費）を削減（下図）。
- コロナ後も完全に元には戻らない可能性が高い（技術やシステムの定着）。



(資料) 法人季報

# ポジティブ方向の変化: 起業、M & Aの増加

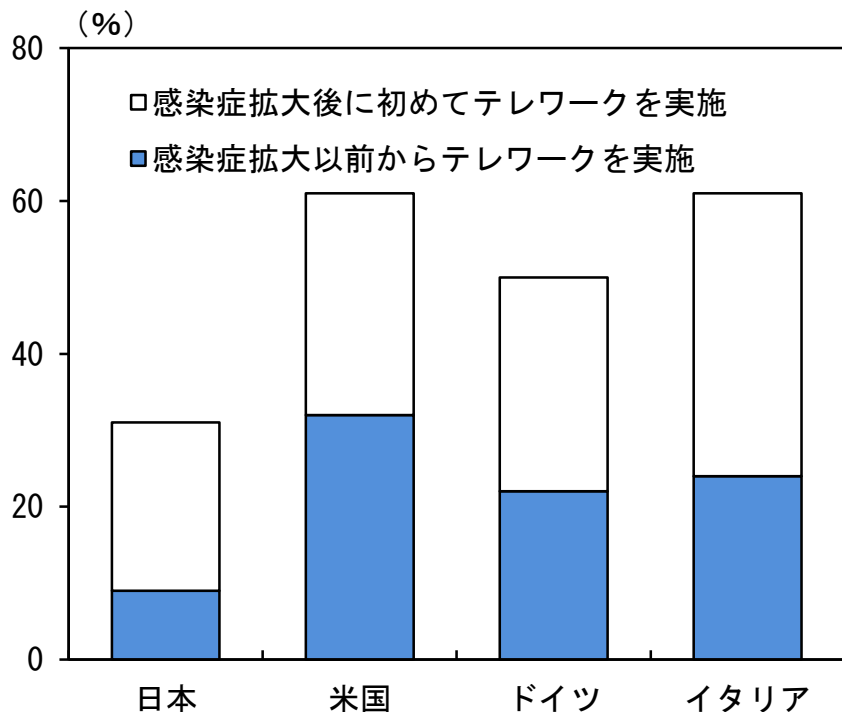
- デジタル関連サービス業などの起業が増えており、開業数も増加（左図）。
- IN-IN型のM & Aも増加（右図）。企業部門に新陳代謝の芽が生まれている。



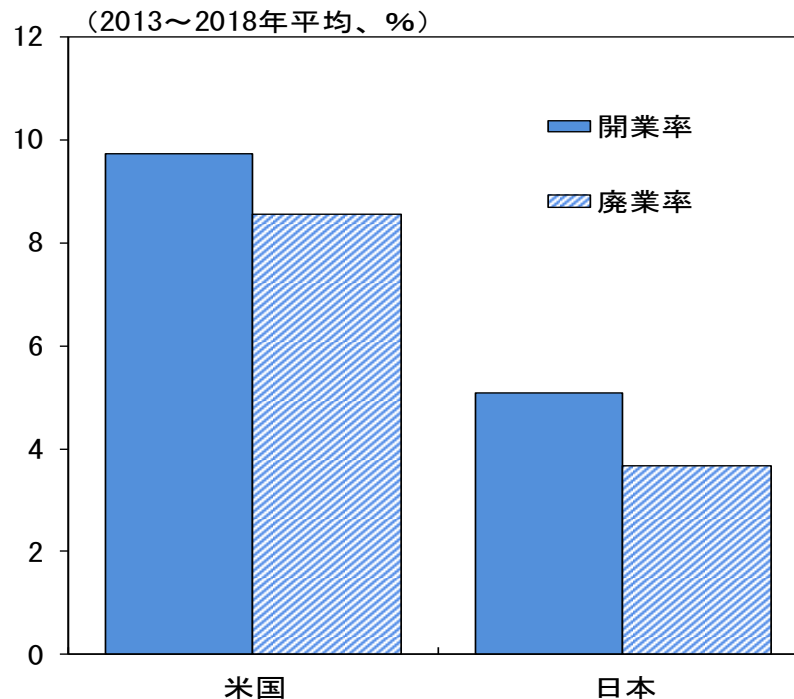
# 海外主要国との水準、スピード差

➤ もっとも、これらの変化も、海外先進国と比較すると大きな変化とは言い難い（下図）。

## テレワーク比率の国際比較



## 開廃業率の日米比較



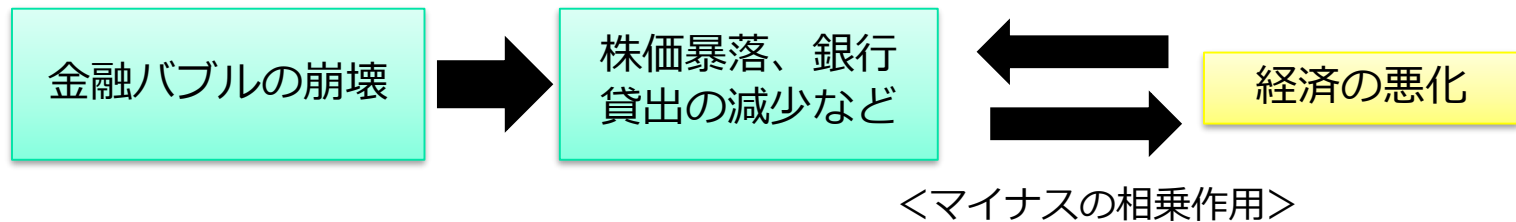
(資料) 野村総合研究所、厚生労働省、Census Bureauほか

## 2. ポスト・コロナにおける経済政策の方向性

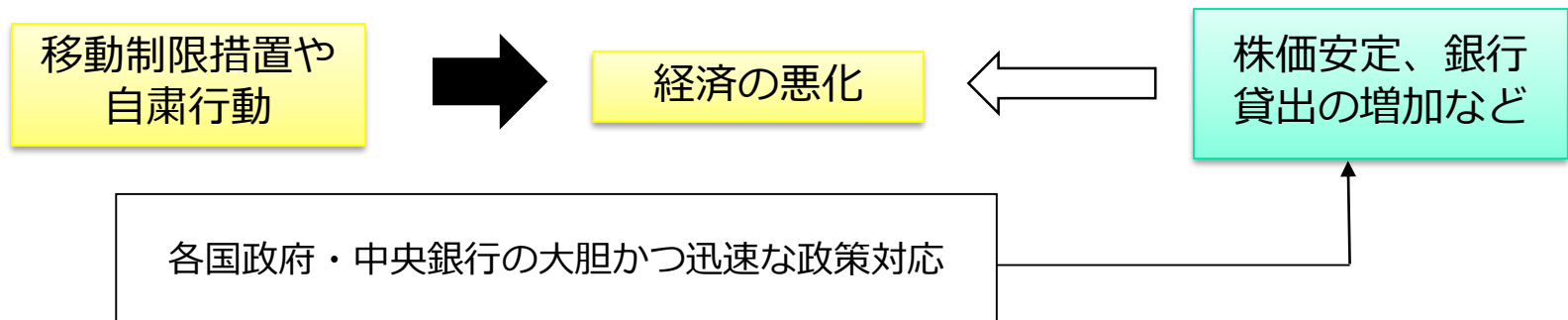
# 今次ショック下の経済政策と金融の役割

- ▶ 今次ショックの元凶は、金融バブルではなく新型コロナウイルス。金融機関はサポート機能を発揮。
- ▶ 経済政策や金融の役割は、感染症下のプラス効果と中長期の副作用の両面から評価すべき。

## 90年代の国内バブル崩壊、2000年代の世界金融危機（リーマンショック）



## 今回のコロナショック

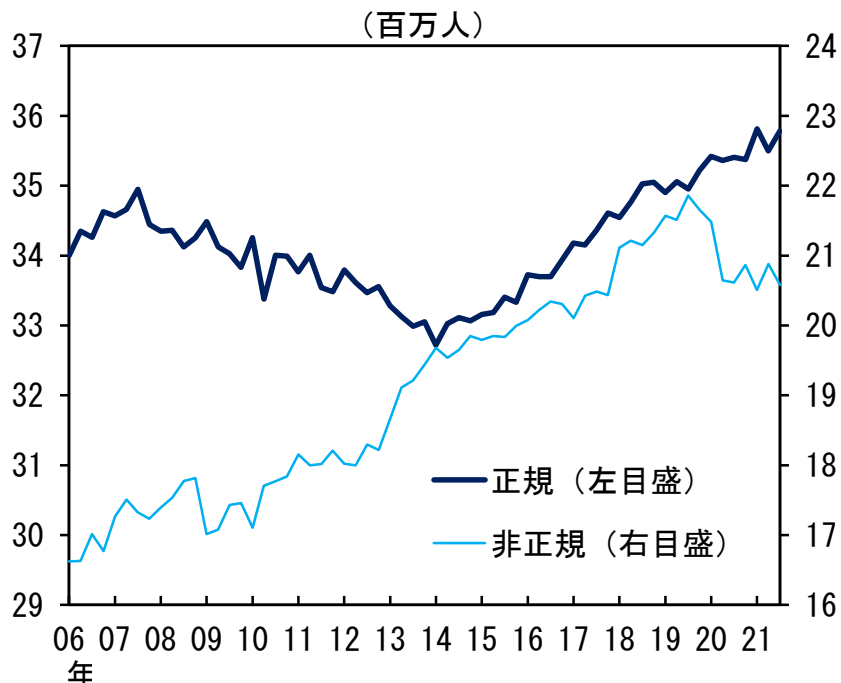




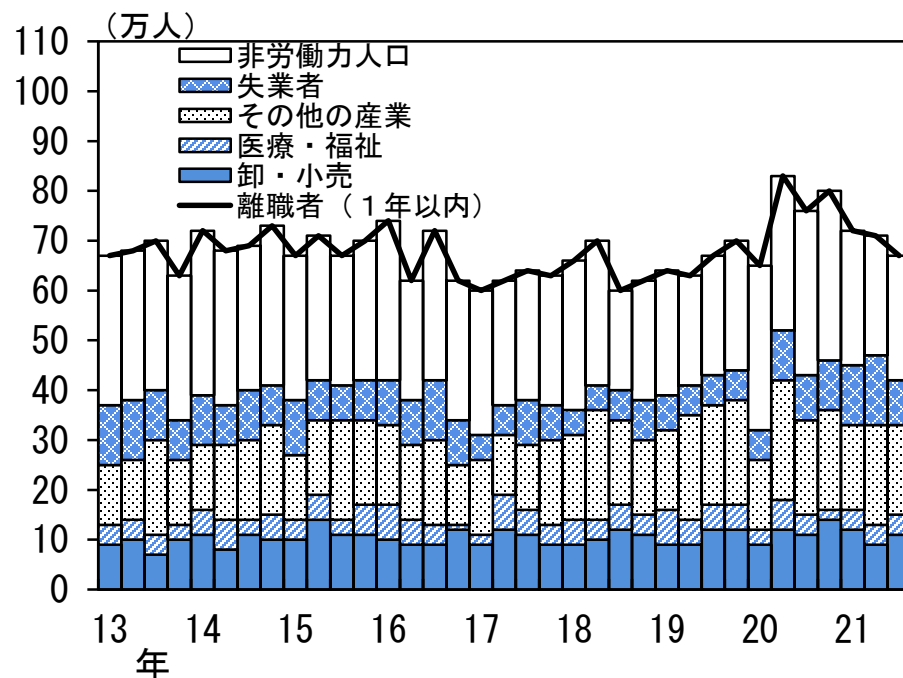
# 今後の政策の方向性：部門間の資源移動促進

- 正規雇用は増加を続けているが、サービス業の非正規雇用からのシフトではない（下図）。
- 部門間の資源移動が不活発な経済は、「部門ショック」に対して脆弱。

## 形態別の雇用者数



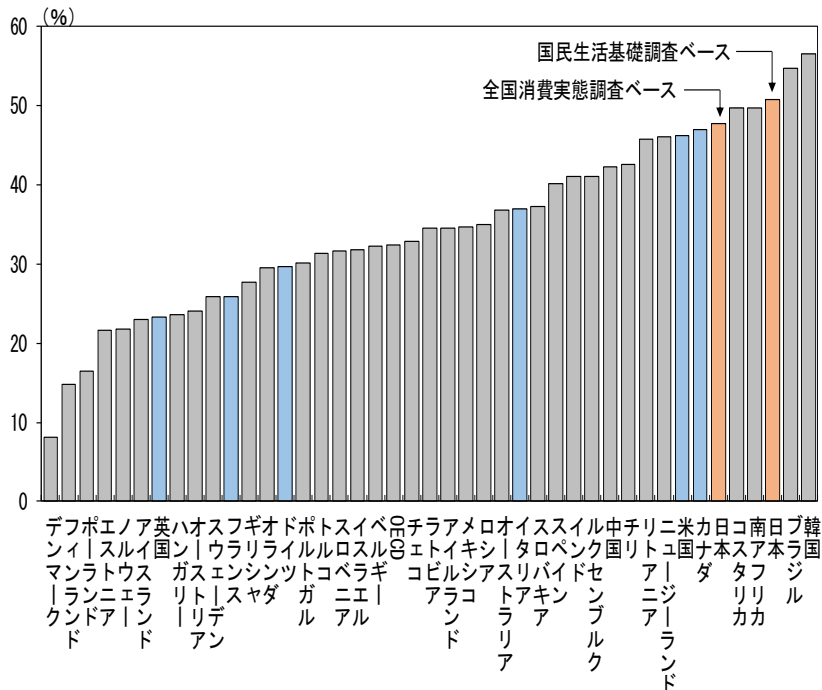
## 対面サービス業からの離職者の就業状況



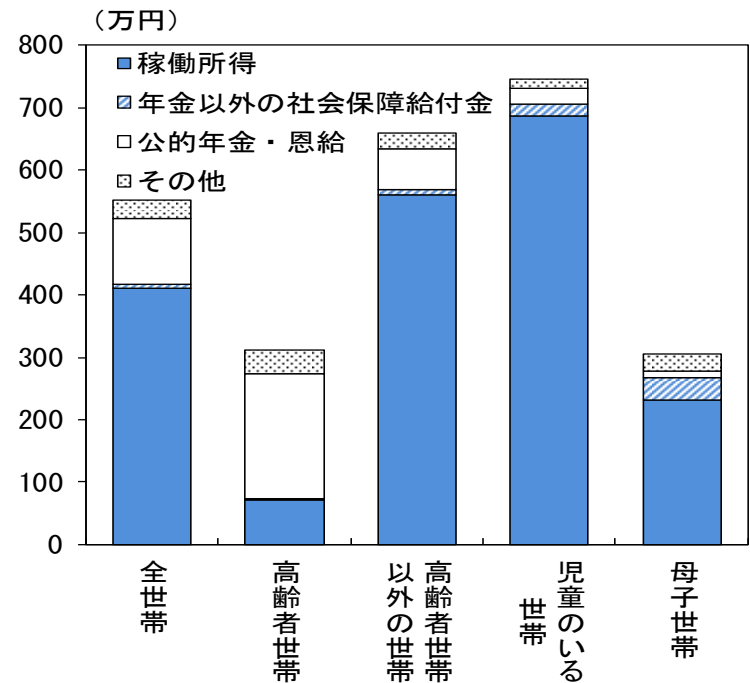
# 部門間移動の促進は格差是正の側面も持つ

- “scar”が残り得るセクター（対面サービス業やその非正規雇用）への対処は引き続き重要。
- 非正規雇用の脆弱性に対しては、従来の社会保障制度やセーフティネットが機能しにくい。

「ひとり親世帯」の相対的貧困率



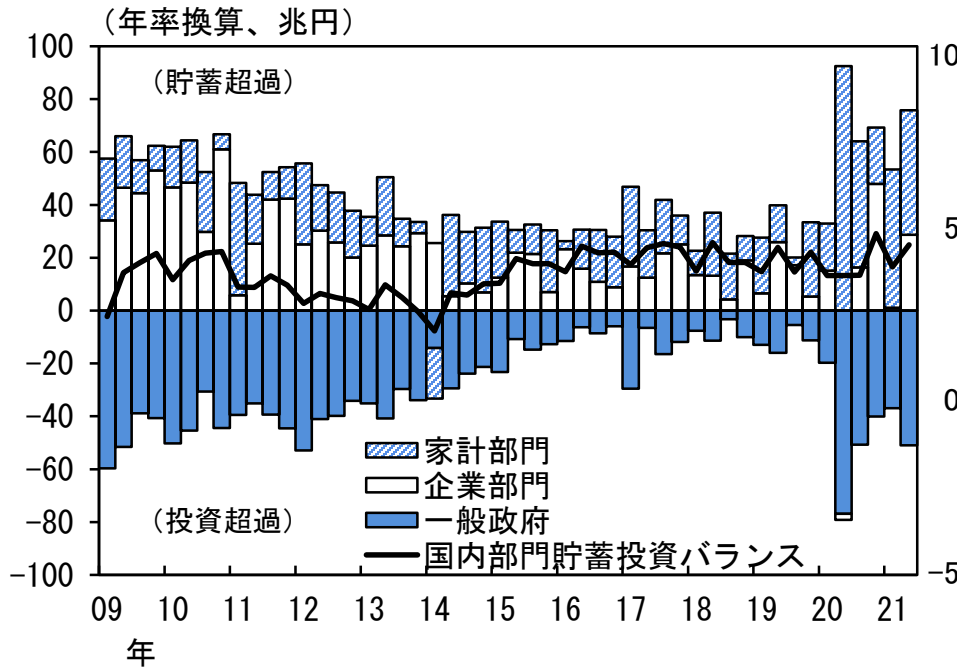
世帯種類別の所得内訳（日本）



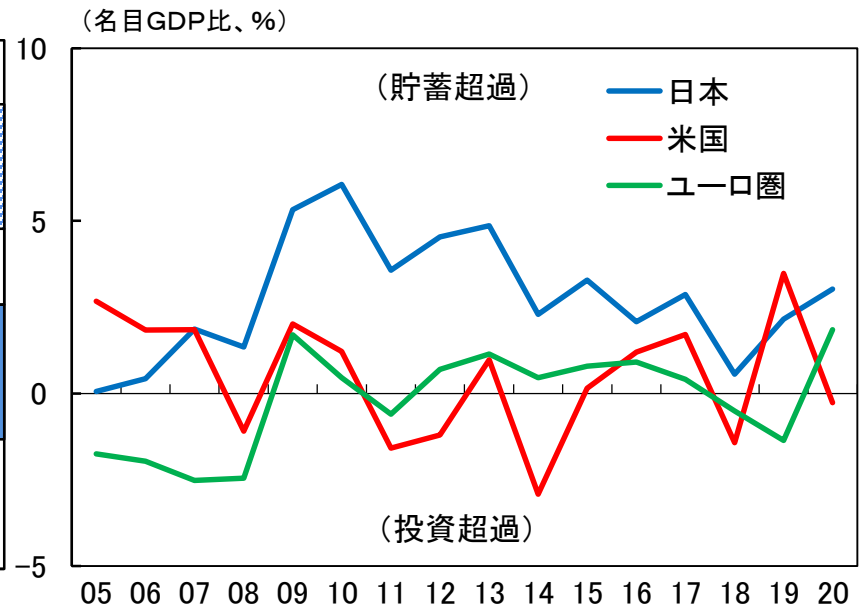
# 今後の政策の方向性: 企業の支出性向引き上げ

- 企業部門が「恒常的な」貯蓄超過状態にあるのが、わが国の際立った特徴（下図）。
- 積上がった手元資金の活用促進には、投資フロンティアの拡大とその基盤整備が必要。

わが国の貯蓄投資バランス



企業部門の貯蓄投資差額の国際比較

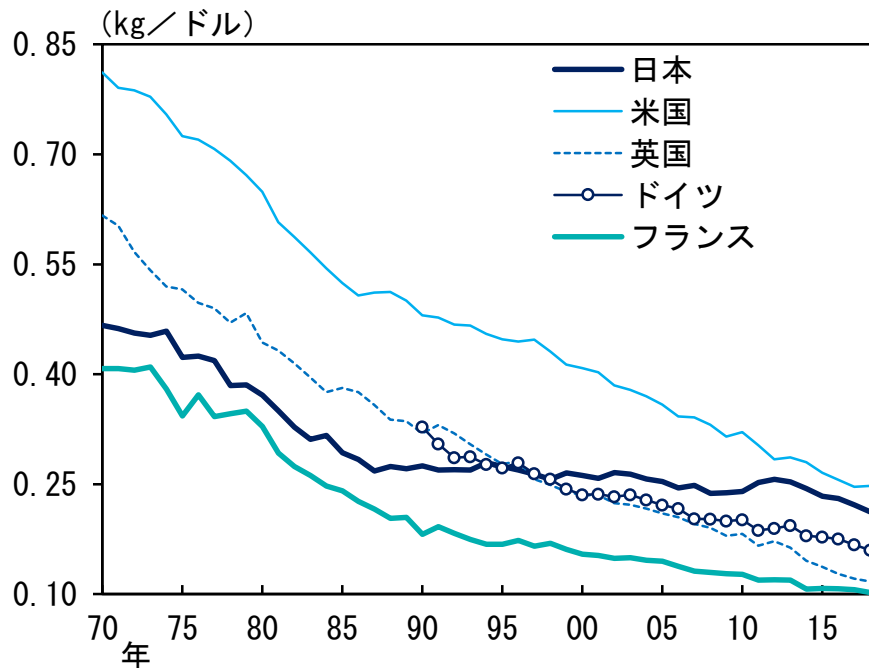


(資料) 日本銀行ほか

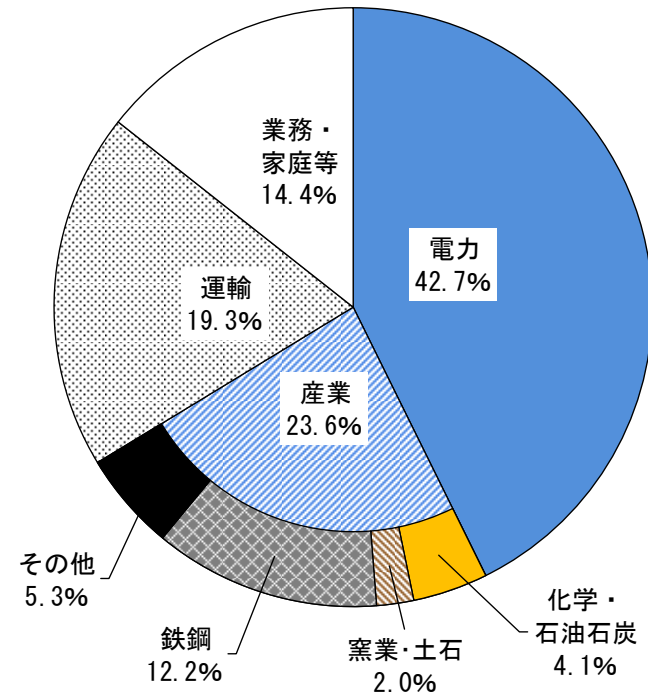
# 「脱炭素社会への移行」と経済成長

- 脱炭素社会への移行期には、「新たな部門ショック」が日本経済に発生する可能性。
- 一方で、環境対応の中長期的な指針・道筋が定めれば、企業の支出性向上昇の契機となる。

## CO<sub>2</sub>排出量／実質GDPの国際比較



## わが国の業種別CO<sub>2</sub>排出量





## まとめ

### 1. 日本経済に不可逆的な変化は生じたか？

- マイナス面の不可逆的な変化は一部セクターに限られる可能性
- 一方でプラス面の構造変化も、欧米先進国対比では小規模
- コロナを克服できたとしても、コロナ前の構造的課題に再び直面
- いったん収斂した欧米との生産性上昇率格差が、再び開くリスク

### 2. ポスト・コロナにおける経済政策の方向性

- ①部門間の資源移動促進→「部門ショック」に対する頑健性の改善
- ②企業の支出性向引き上げにつながる環境整備
- 脱炭素化社会への移行過程においても、上記①、②は鍵を握る
- ショックに「耐える」だけでなく「次の飛躍のバネにする」発想も必要