

世界経済 ワクチン普及後も低成長のリスク

世界経済の回復は一筋縄ではないかない。

ワクチン開発が進むとして、接種率は向上するか。

すでに十分に傷ついている対面サービス産業に回復の力は残っているか。

経済の回復には、冷静なリスク分析と国際社会の協力が不可欠だ。

ニッセイ基礎研究所研究理事
伊藤さゆり

早稲田大学政治経済学部卒業後、日本興業銀行を経て、ニッセイ基礎研究所入社。二〇一九年七月より現職。早稲田大学大学院商学研究科修士課程修了。著書に「EU分裂と世界経済危機」など。

新型コロナウイルスの感染拡大は、世界経済にとって、

世界金融危機をはるかに上回る強い衝撃となった。

経済協力開発機構（OECD）が発表した二〇二〇年一二月の「経済見通し」によれば、二〇年の世界の実質GDPは、前年比マイナス四・二％と深く落ち込んだ。一九年一月時点で予想されていた二〇年の実質GDPは同プラス二・九％であり、およそ一年の間に、実に七・一％ポイントも下方修正された。世界金融危機が影響した〇九年も世界の実質GDPはマイナスに転落したが、前年比マイナス〇・〇八％と、コロナ禍によるマイナス成長に比べればごくわずかだった。

コロナ禍の影響は、世界金融危機に比べて範囲も広い。

世界金融危機の原因は、米国の住宅バブルの崩壊による証券化商品市場の混乱にあり、大手投資銀行リーマン・ブラザーズの破綻が金融システムを通じて世界に波及した。しかし、米国の証券化商品への投資が限定的であったり、金融システムが十分な強靱性を備えていたり、資本流入や輸出への依存度が低い国への影響は限定的だった。新興国・途上国全体では、最大の比重を占める中国が四兆元（当時の為替レートでの換算で約五七兆円、GDP比約二三％）の大型景気対策で高成長を維持した効果もあり、〇九年もマイナス成長への転落を免れた。これに対して、コロナ禍

が拡大した二〇年は、世界のほぼ全域で、感染抑制のため何らかの制限が続いたことで、ほとんどの国がマイナス成長に沈む。

影響は国家間、セクター間で異なる

新型コロナウイルスの経済面での影響は広範囲に及ぶが、その度合いは国・地域によって異なる。

OECDの二〇二〇年の見通しでは、先進国・地域では、英国が前年比マイナス一・二%、フランス、イタリアが同マイナス九・一%、ドイツで同マイナス五・五%と、欧州の落ち込みが目立つ。欧州では、第一波の春に続いて、秋以降の第二波に対応して再び厳しい行動制限を導入したことが響いた。日本は同マイナス五・三%で、同マイナス三・七%の米国と欧州との中間に位置する。中国は、二〇年実質GDPは二・三%で、改革・開放以来最低水準ではあるものの、主要二〇カ国・地域で、唯一、マイナス成長を免れた。欧米に比べて感染抑制と経済活動の再開の両立が順調に進んだことが理由だ。

セクターによって経済的な影響の方向性自体が異なる点も、コロナ禍の特徴だ。世界は感染抑制のために、ヒトとヒトとの接触や、ヒトの移動を制限する必要性に迫られた。

このため、運輸業、宿泊業、飲食サービス業、生活関連サービス業、娯楽業など、対面サービス業が深刻な打撃を受けた。一方で金融セクターは、世界金融危機では危機の根源であり危機を増幅したが、コロナ禍では、企業破綻を阻止するための政府保証などの財政措置や金融緩和策の後押しもあり、経済を支える役割を果たした。また、感染リスクをコントロールしながら、経済・社会活動を維持するため、医療防護具や、ITサービス、IT機器の需要は増大した。

国家間のパフォーマンスの違いは、セクターごとの影響度の違いによって説明することもできる。米国の株価は、コロナ禍による経済の先行き不透明感にもかかわらず、巨大IT企業が牽引する形で最高値更新の勢いを保っている。中国の輸出は、世界経済が大幅なマイナス成長に陥った二〇年も前年比三・六%増加した。マスクや防護服、医療機器やタブレット、パソコン、関連部品などの輸出が伸びており、コロナ特需が支えた。

ワクチン普及による回復加速期待にはリスクも

新型コロナウイルスのパンデミックは、英国などでの変異種の拡大など厳しい状況が続いているが、「終わりの始まり」の

兆しはある。異例のスピードでワクチンが実用化され、米国、英国、イスラエル、EU加盟国などで二〇二〇年内に接種が始まったことだ。

経済活動を阻む行動制限の多くは、国民の多くがワクチンの接種を受け、免疫を持つことで感染が広がりにくくなる「集団免疫」を獲得すれば、解除できるようになる。コロナ禍は、金融危機のように持続不可能な不均衡が原因ではないため、行動制限が解除できれば経済は速やかに回復するという期待は強い。米国主導の株高はワクチン普及による経済の回復を先取りしている面もある。

OECDは、二一年の世界の実質GDPは、前年比四・二％に反発すると予測するが、その前提は同年内のOECD諸国全体へのワクチンの普及だ。英医療調査会社エアフィニティーは、二〇年一二月時点で、集団免疫の獲得の時期を、米国は二二年四月、カナダは六月、英国は七月、EUは九月、日本は二二年四月と予測しており、OECDの前提とほぼ一致する。

しかし、主要先進国の集団免疫の獲得の時期が、OECDの前提よりも後ろ倒しとなる可能性は十分にある。一月一四日時点のワクチンの接種率は、最も先行するイスラエルでは二五％に達しているが、英国は五・四％、米国は三・

四％、イタリアは一・六％、ドイツは一・二％、フランスは〇・五％で、当初の計画よりも遅れている。日本の接種開始は二月下旬までが目途という状況だ。英調査会社ユー・ガブが二〇年一二月七～二〇日に実施した世論調査では、ワクチン接種が可能になっても接種しないと答える割合が、英国は一一％だが、米国では二六％、ドイツでは三一％、フランスでは四八％を占める。主要先進国ではワクチン接種への慎重姿勢、新興国・途上国ではワクチンの普及そのものが遅れること、さらにワクチンそのものの有効性や副作用が集団免疫の獲得を阻むリスクがある。

二一年の世界経済も下方リスクを意識せざるを得ない。

感染収束でも経済回復が進まない可能性も

二〇二一年中にワクチンの普及などで感染がコントロールされ、行動制限の多くを解除できるようになったとしても、経済の回復が期待ほどには進まないリスクもある。

コロナ禍への対応では、多くの国が行動制限の強化とともに、制限強化の影響を緩和するための大規模な財政支出と金融緩和に動き、家計と企業を支えた。しかし、そもそも財政政策の余地や政策の執行力には、国による格差がある上に、コロナ禍の長期化で追加的な政策余地は乏し

くなりつつある。第一波では、補助金や政府保証付きの融資などの政策で守られた企業も、営業の本格的な再開の目途が立たない対面サービス業などでは、どこまで持ちこたえることができるのか、時間との闘いの様相を呈しつつある。

企業の破綻が相次ぐ事態になれば、時短給付金などで守られてきた雇用も失われる。企業の破綻の連鎖に至らなくとも、行動制限による需要消失を、借金で埋め合わせざるを得なくなった企業のバランスシートの悪化は、企業の活動を制約する要因となる。コロナ禍という未曾有の危機を経験したことで、企業マインドが委縮し、投資や雇用への慎重姿勢の転換が遅れる懸念もある。

分断リスクに直面する世界経済と日本の役割

コロナ禍によって、コロナ以前からの米国の分断は一段と深まり、感染被害と経済被害を抑えた中国の権威主義的傾向には拍車が掛かっている。米中の対立はさらに先鋭化しやすくなっている。

欧州連合（EU）も、米中对立の狭間で内向き傾向を強めつつあるように感じられる。英国の離脱、コロナ禍での大打撃はEUを七五〇〇億ユーロの復興基金「次世代E

U」の創設に動かした。グリーン・リカバリーを目指すEUは、サステナブルな経済活動を分類する基準（EUタクソノミー）など規制の策定や、復興基金の返済原資として国境炭素税の導入の検討などで、EU市場へのアクセスには、規制への適合と相応の負担を求める構えだ。「バッテリーアライアンス」や「クリーン水素アライアンス」、「原材料アライアンス」など、域内完結型のサプライチェーンを目指す動きもある。

温暖化ガス排出量実質ゼロを目指す方向性は、英欧に続いて、中国が二〇六〇年、日本が二〇五〇年を公約化し、バイデン新政権の米国が加わることで、主要国・地域が一致するようになった。ポスト・コロナの世界がグリーン化を目指す方向が明確になったことで、企業の前向きな投資を促し、革新的なイノベーションを後押しすることになる。しかし、主要国・地域の方向性の一致は、「協調」よりも「競争」の傾向が強く、世界経済の分断に拍車を掛けるリスクともなり得る。

米中の二大国の対立が深まり、EUの内向き化が懸念されるポスト・コロナの世界経済において、日本は多国間のルールに基づく開放的な体制を重視する多くの国々の代表としての役割を果たす必要がある。●