

2021年12月1日 全6頁

新変異株「オミクロン」の行方を金融市場は固唾を飲んで見守る

主要中銀の金融政策の方向性に影響を及ぼすのか？

ユーロウェイブ@欧州経済・金融市場 Vol. 184

ロンドンリサーチセンター シニアエコノミスト 菅野泰夫

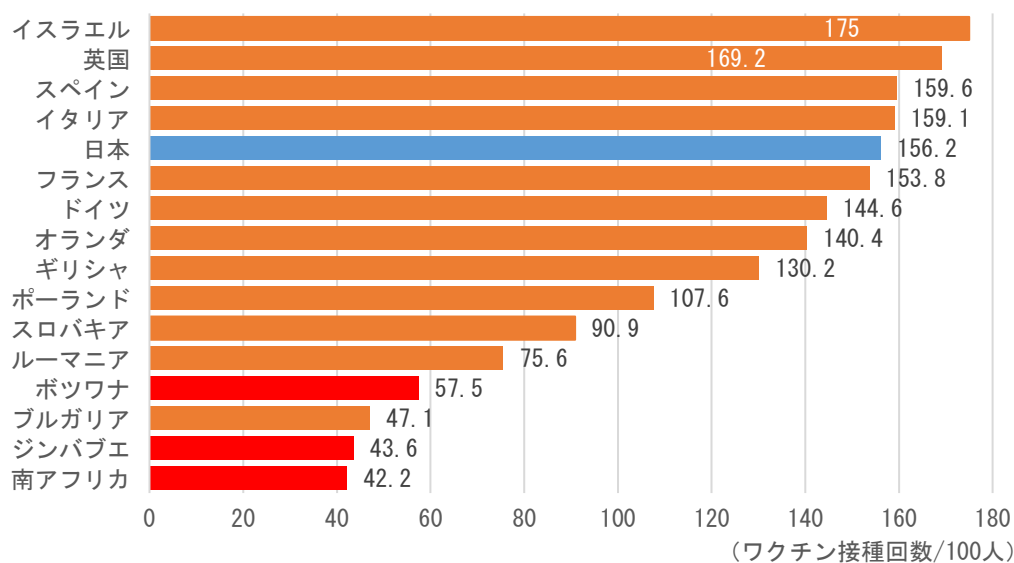
[要約]

- 新型コロナウイルスの変異株「B. 1. 1. 529」（オミクロン株）の登場に動揺した世界の金融市場は、更なる情報が明らかになるのを、固唾を飲んで見守っている。英国政府は渡航禁止リストを巡る議論を続けており、必要があれば躊躇なく新たな国を追加するという。ただし既に欧州の多くの都市でも市中感染が確認されている。英国エセックス州では海外渡航実績のない子供の感染例もみられ、そもそも欧州での第四波にオミクロン株が関連していたのではないかと疑いの声も上がっている。
- オミクロン株の出現当初、英国運輸相は経済活動や日常生活の継続を重視し、公共交通網でのマスク着用義務の再導入には至らないと話していた。しかし、（オミクロン株の出現数日後に）国内でも感染例が確認されたことでジョンソン首相は対応を急遽変更し、11月30日から公共交通機関および店舗でのマスク着用を義務付ける決定をしている。制限措置の再導入に消極的な英国政府が、迅速な渡航制限をかけ、また限定的ではあるがマスク着用の義務化を再開させたことから、オミクロン株への懸念の大きさがうかがえる。
- 金融市場は新たな変異株が経済成長の軌道を変える可能性に関し、更なる情報の発表を待っている段階であり、予断を許さない状況が続いている。無論、オミクロン株による不確実性の拡大によって、BOEの利上げだけでなく、世界の主要中銀の金融引締めを決定するタイミングが遅れる可能性があることは確かである。ただ、サプライチェーンの混乱によって製品需要が供給を上回っている昨今の状況では、経済活動のいかなる減速も昨今の急激なインフレの抑制にはつながらない可能性は高い。また先進国では経済活動の適応能力によって、感染拡大の波が来るたびに、経済への打撃はより小さなものとなっている。そのため今後、オミクロン株によって、新たな感染拡大が起きても、インフレを抑制する可能性は低く、金融政策の早期引き締めに対する懸念は変わるものではないと考えられる。

アフリカ発の変異株に金融市場も動揺

新型コロナウイルスの変異株「B. 1. 1. 529」（オミクロン株）の登場に動揺した世界の金融市場は、更なる情報が明らかになるのを、固唾を飲んで見守っている。先週初めに南アフリカで初めて特定されたオミクロン株は、スパイク蛋白質の変異の数がこれまでよりはるかに多く、各国当局の懸念を招いている。オミクロン株が世界各地で確認され、渡航制限や隔離要件を再導入し、感染拡大を抑制しようとする国が増えている。英国では11月29日時点で3例が確認され、さらに10数件の感染が疑われている。政府はイングランドでの店舗内や交通機関内でのマスク着用の義務付けを復活させ、英国への入国者は入国2日目にPCR検査を受け、陰性結果が出るまで隔離することとなった。EU、シンガポールなどでは、南アフリカやその隣接諸国からの渡航制限を課し¹、イスラエルや日本などでは、外国人の入国禁止など厳格な措置導入に出ている。

図表1 主要国の人口100人あたりのワクチン接種回数



(注) 二回目やブースター接種も含めた人口100人あたりの回数であり、接種率とは異なる。

(出所) Our World in Date より大和総研作成

英国政府は渡航禁止リストを巡る議論を続けており、必要があれば躊躇なく新たな国を追加するという。ただし既に欧州の多くの都市でも市中感染が確認されている。英国エセックス州では海外渡航実績のない子供の感染例もみられ、そもそも欧州での第四波にオミクロン株が関連していたのではないかとの疑問の声も上がっている（欧州では既に確認されていたものの、

¹ オランダは南アフリカ、ボツワナ、ナミビア、ジンバブエ、エスワティニおよびレソトの6カ国からの渡航を禁止。シンガポールとイタリア、イスラエルはこれらに加え、モザンビークも渡航禁止国とした。EU全域でこれら地域からの渡航を禁止する「緊急ブレーキ」も発動。チェコは11月27日より、同地域で12時間以上滞在した人の入国を禁止。ドイツも同27日深夜より、南アフリカからの入国はドイツ人の帰国に限定する。

他国が先に報告するのを待っていたとの穿った見方もできる)。

現時点では、この変異株がより重症化を引き起こすという可能性についての情報は確認されていないものの、感染した人に（これまでの株とは）異なる影響を与える可能性が示唆されているため予断を許すことはできない。英国保健安全保障庁の首席医療顧問は、オミクロン株の再生産数（R）は南アフリカのハウテン州で現在2と、コロナ危機勃発以来最も高い数値となっており、非常に懸念していると述べた²。南アフリカで始めた検出された当初は非常に限られた感染数だったものの、わずか2週間の間にこれが倍増以上になっているという。ハウテン州では新規感染の9割がこの変異株によるものになっている。南アフリカでワクチン接種が完了しているのは人口の24%ほどに留まっている（人口100人当たりでも接種回数42.2と主要国で最下位）ため、更なる感染拡大が予想されている。低所得国はワクチン接種率が概ね低く、アフリカ諸国も総じて低い。

WHOはこの変異株の影響を把握するには今後数週間（最低でも2週間程度）かかることを示唆しているが、科学者らは先んじて懸念を強めている。これは、変異の数が極めて多く、現行ワクチンは武漢で検出された株を使って作られているため、オミクロン株に対するワクチンの効果に疑問が出ているためである。WHOは26日の緊急会合で懸念すべき変異株（VOC）に指定したが、遺伝子解析されたサンプルは100に満たず、詳細の判明には時間がかかることも見込まれている。特に懸念されるのは、ブレイクスルー感染が確認されていることであろう。香港では、南アフリカからの入国者が隔離先のホテルで他の隔離者を感染させたが、二人はともにワクチン接種を完了していた。このような感染力の強さや、これまでと異なる免疫反応を示す可能性が示唆されたことも不安を増幅させている。

制限措置の再導入に消極的な英国政府も方針転換

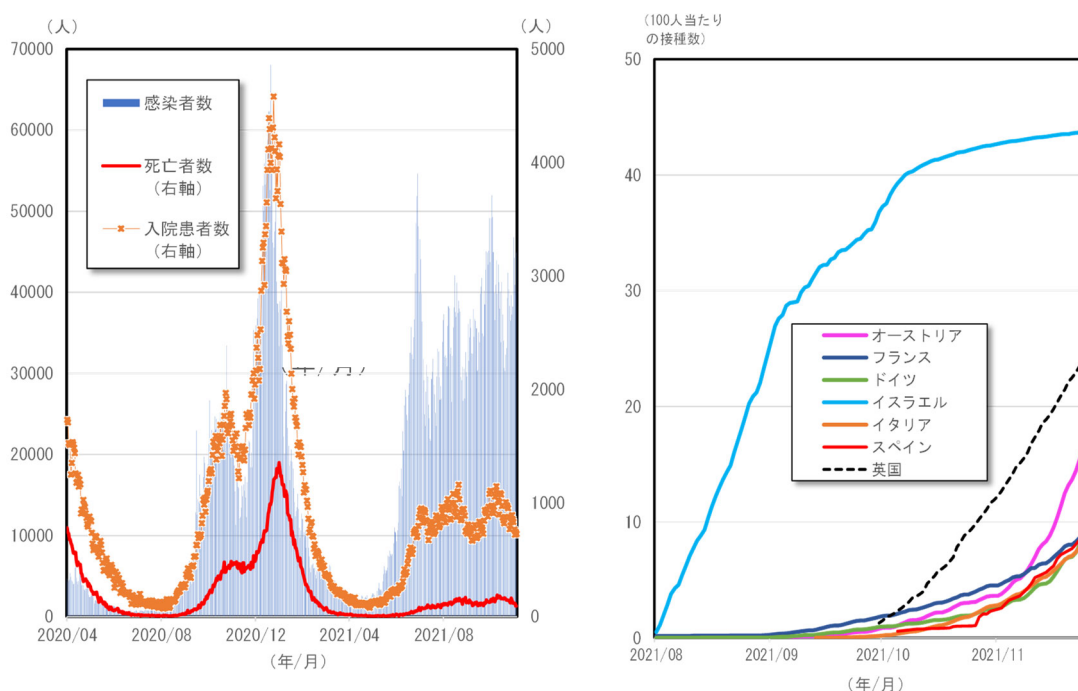
英国の1日あたりの新規感染者数は6月末以降、5桁を下回ることはなく3万から5万人の間で変動を続けているが、ここ数日では増加基調に転じている。これまで英国政府はワクチンにより感染と重症化と死亡のリンクが切れたとの認識で経済活動再開を加速していた。ワクチンを武器にコロナウイルスとの共生（プランA）に舵を切り、感染者数が4万人と感染拡大が下火とは言えない7月19日に制限措置をほぼ撤廃し、経済再開に慎重な欧州諸国とは一線を画してきた。一方、国民保健サービス（NHS）は、ただでさえ医療機関への負荷が高くなる冬季に感染者拡大により更なる負担が起きるのを回避するため、行動制限措置の再導入（プランB）を求めたが、政府はその段階にはまだないと一蹴していた。またオミクロン株の出現当初、英国運輸相は経済活動や日常生活の継続を重視し、公共交通網でのマスク着用義務の再導入には至らないと話していた。しかし、（オミクロン株の出現数日後に）国内でも感染例が確認されたことでジョンソン首相は対応を急遽変更し、11月30日から公共交通機関および店舗でのマ

² Rが1を超える場合には、感染が爆発的に拡大する。

スク着用を義務付ける決定をしている³。制限措置の再導入に消極的な英国政府が、迅速な渡航制限をかけ、また限定的ではあるがマスク着用の義務化を再開させたことから、オミクロン株への懸念の大きさがうかがえる。なお、英国政府はオミクロン株が出現した事で、11月29日にブースター接種プログラムの対象を全成人に拡大し⁴、二回目と三回目の接種の間隔を6か月から3か月へと半減する方針を示している。また、著しい免疫抑制状態にある人には、さらなるブースター接種の機会を提供されることになり、事実上4回目の接種が行われることになる。

さらに第4波の到来により、オーストリアやオランダ、ドイツは西欧で最も早いペースでの感染拡大がみられていた。ドイツでは過去最高の感染者数を記録し、政府が現行の制限措置は不十分との認識を示し、シュパン保健相は全国的なロックダウン導入の可能性を排除しなかった。オーストリアも22日から全国的なロックダウン措置を導入し、欧州の一部は11月半ばより、ワクチン未接種者を対象としたロックダウンなど、厳格な行動制限を再導入していた。オミクロン株の市中感染の程度により、他の欧州諸国もこの動きが続くとみられている。

図表2 英国での新規感染者・入院患者及び死亡者数（左）と各国ブースター接種回数（右）



(出所) Our World in Date および英国政府発表資料より大和総研作成

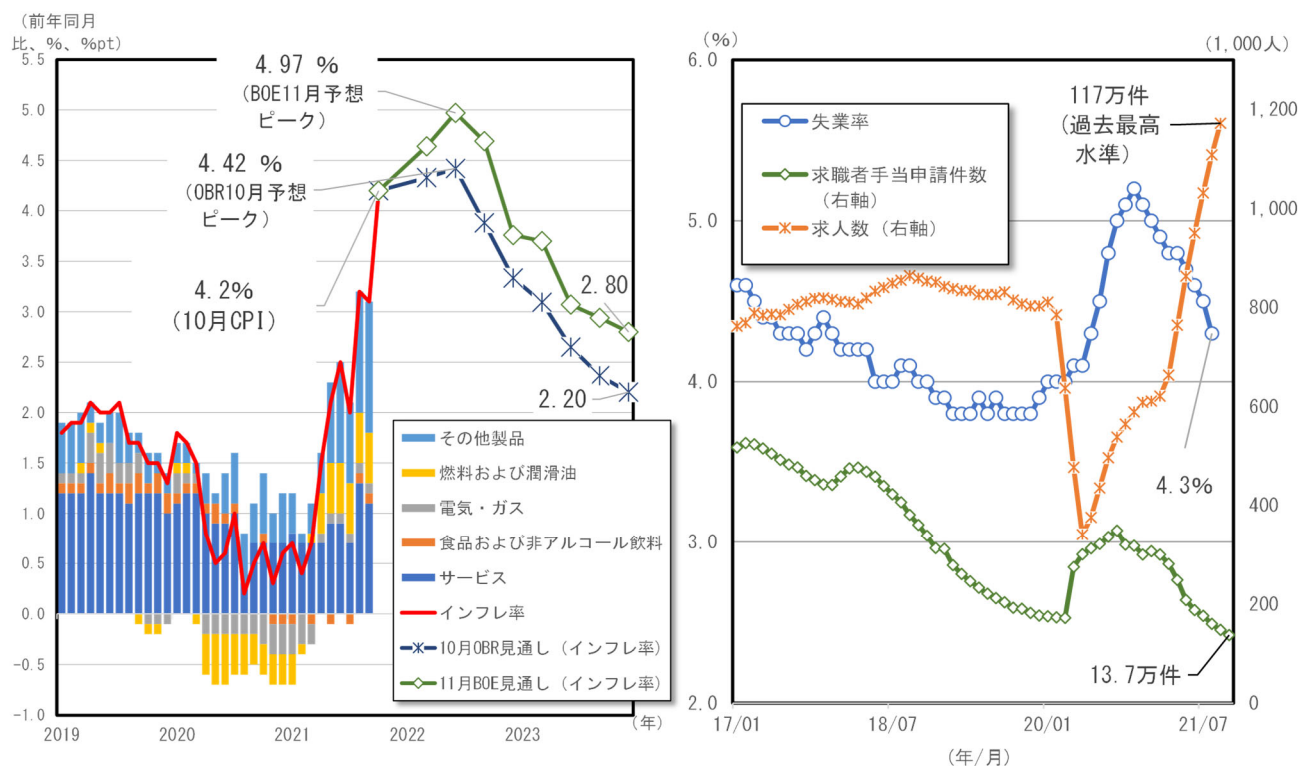
³ アストラゼネカは、入院患者数が英国で欧州に比べ低いことから、同社のワクチンによる高齢者の予防効果が持続している点を指摘している。

⁴ 英国では12歳以上の人口の約80%がワクチン接種を完了しているほか、当初の想定よりも短期で効果が減退することが分かったため、9月よりブースター接種プログラムを開始し、その接種対象は40代にまで拡大されていた。

オミクロン株は金融政策の方向性に影響するのか？

金融市場はこの一年、新型コロナウイルスの行方に楽観的な見通しを立てていたことは確かであろう。ワクチンが感染拡大を抑えるだろうという期待があったためである。今回のオミクロン株による感染が南アフリカ外に広がっていると発表がなされた11月26日にこのような落ち着きは失われ、(感謝祭翌日で米国の取引時間が短縮されたことも重なり)世界の株式相場はこの1年で最大の下落を見せた。週明けの11月29日は一旦動揺が収まったが、金融市場は新たな変異株が経済成長の軌道を変える可能性に関し、更なる情報の発表を待っている段階であり、予断を許さない状況が続いている。

図表3 英国インフレ率 (CPI) の予測と要因分解 (左)、英国労働市場データ (右)



(出所) 英国統計局、英国予算責任局 (OBR)、BOE より大和総研作成

英国の10月のCPIは前年比+4.2%と10年振りの高水準に達し、BOEの目標である2%の倍増以上となったうえ、市場予想をも上振れした。規制当局がエネルギー価格の上限を引き上げたため、家計のエネルギー料金が23%増となったことがその背景にあった。また同じ週に発表された労働指標も堅調であり、12月の金融政策会合(MPC)で利上げが行われる可能性を一段と高めていた。特に一時帰休スキームが9月末に終了したことは、失業率にほとんど影響を与えておらず、利上げにとっての主要なハードルがなくなったとの見方も強めていた(7-9月期の失業率は4.3%と市場予想を下振れし、求人数は117万件と過去最高の水準にある)。

無論、オミクロン株による不確実性の拡大によって、BOE の利上げだけでなく、世界の主要中銀の金融引締め（特に Fed のテーパリング）を決定するタイミングが遅れる可能性があることは確かである。新たな不確実性の出現は、経済回復が当初想定されていたよりも、順調に進む可能性は低いという、主要中銀に対する警鐘になったともいえる。ただし、サプライチェーンの混乱によって製品需要が供給を上回っている昨今の状況では、経済活動のいかなる減速も昨今の急激なインフレの抑制にはつながらない可能性は高い。特に先進国では経済活動の適応能力によって、感染拡大の波が来るたびに、経済への打撃はより小さなものとなっている。そのため今後、オミクロン株によって、新たな感染拡大が起きても、インフレを抑制する可能性は低く、金融政策の早期引き締めに対する懸念は変わるものではないと考えられる。

オミクロン株の出現は経済見通しの不確実性を増したが、コロナ危機による行動制限に対し経済が適応する能力が拡大していることと、ブースター接種を含めたワクチン接種プログラムの進展が、見通しをそれほど暗くしていないといえる。ただ、オミクロン株についての理解が深まるには少なくとも 2 週間はかかり、ワクチン耐性やデルタ株に比した重症化の可能性などについての分析結果はこれからである。金融市場の新たなリスク要因が生じたことには変わりはなく、新変異株「オミクロン」の詳細情報を金融市場は固唾を飲んで見守っている。

(了)