

コロナ後のニュー・ノーマルへの備えを

大和総研 経済調査部長 児玉 卓

世界

1-3月期の中国のGDP統計は壊滅的な悪化を示したものの、3月の月次統計には若干ながら持ち直しの動きも確認できる。新型コロナウイルス感染拡大にピークアウトの兆しが見られる欧米諸国では、段階的な経済活動再開が検討され始めている。尚早という声があることは確かだが、世界的な感染拡大と景気見通しの悪化が同時的に、かつ猛烈なスピードで進む状況ではなくなりつつある。ただし、ブラジル、トルコ、インド、ロシアなど少なからぬ新興国の新規感染者が増加していることは目下、最大の懸念材料である。いうまでもなく新興国は欧米諸国以上に医療崩壊までののりしろが小さい。経済活動の停滞が社会不安や政治の流動化に結び付くリスクもある。IMFは2020年の世界経済の成長見通しを▲3.0%と大幅に引き下げたが、新興国については再度の下方修正の余地が大きいように思われる。いずれにせよ、世界経済が「コロナ以前」の水準に戻るには相当の年月を必要としよう。従ってこの間、経済政策的には雇用の底上げを最優先の課題とし続けざるを得ない。生産性の引き上げという先進国の共通課題は、いったん後景に退くことになろう。また各国・地域が未曾有の景気対策を行う結果、世界的な財政赤字の急増が不可避となっている。それは果たして世界のカネ余りを解消させるのだろうか、あるいは財政赤字の大規模な貨幣化が常態化するのだろうか。それらは世界的な超低金利やデフインフレと併存可能なのだろうか。コロナショックと闘いながらも、我々はコロナ後のニュー・ノーマルへの備えも始めなくてはならない。

日本

中国経済の局所的回復や、欧米におけるロックダウン措置の部分的な解除期待が浮上していることは朗報だ。しかし中国の回復は未だ需要を伴っておらず、米国の大量の失業が需要回復ペースを緩慢なものにとどめる可能性も高い。またロックダウン措置解除後に感染が再拡大するリスクや、コロナ禍が感染拡大の第二波・第三波を発生させるリスクも残る。当面は社会隔離による経済的打撃を伴う「ウィズ・コロナ時代」と向き合う覚悟が必要となろう。日本経済においても、旅客輸送、宿泊、百貨店、外食、娯楽などの特定産業を中心として、社会隔離措置の打撃が顕在化している。他方、スーパーやEコマース、医薬品、通信サービス、ソフトウェア、電子機器の分野で代替需要と特需が発生している。経済全体への打撃が続く中で、産業別にパフォーマンス格差が発生することも「ウィズ・コロナ時代」の特徴として指摘されよう。

米国

新型コロナウイルスの爆発的な感染拡大が続く中で、新規失業保険申請件数など経済指標は絶望的な結果となっている。大和総研は、4-6月期の実質GDPは前期比年率▲20%台という、現行統計開始以来最大の落ち込みを予想する。2020年全体でも前年比▲3.5%とリーマン・ショック後の2009年の同▲2.5%を下回ろう。米国政府やFRBは政策を総動員し、家計・企業の痛み

を和らげようとしている。ただし中小企業向けの資金は既に予算枠を使い切った。家計向けの現金給付も、4月分は賄えても5月分以降は家賃等を含めて覚束ない。こうした中、トランプ大統領は経済活動の再開に関するガイドラインを公表し、州政府に感染拡大抑止策の緩和を促している。感染者数の伸びは少しずつ緩やかになっているが、ガイドラインが示す緩和要件を満たす州は多くない。拙速な経済活動の再開により感染が再拡大し、収束までの道のりが長くなることで、経済の更なる下振れをもたらす恐れもある。当面は感染拡大抑止を最優先とし、収束後に速やかに回復へと移ることができるよう企業や家計への追加支援が不可欠といえよう。

欧州

新型コロナウイルス感染拡大を受け、欧州各国では概ね3月半ばから「ロックダウン（都市封鎖）」が継続されてきたが、感染拡大ペースが鈍化する中でその解除に向けた最初の動きが出てきた。オーストリアとデンマークに続いて、ドイツも4月20日より店舗営業の一部再開を決め、学校での授業再開の方針も打ち出した。ユーロ圏、英国ともロックダウンに伴い急速かつ大幅な景気悪化が進行中で、大量の企業倒産や失業者急増を回避するためには、ロックダウンを早期に解除するべきとの要望が高まっている。とはいえ、有効な治療薬もワクチンもまだない中で、拙速な解除で感染が再度拡大することへの警戒も強い。ロックダウンの解除は慎重に、段階的に進めざるを得ない。欧州経済の急速な悪化は今年前半までに歯止めがかかると想定しているが、ロックダウンの解除は長期戦になると見込まれるため、年後半の景気はV字回復とはならないと予想する。

中国

中国国家统计局によると、2020年1月～3月の実質GDP成長率は前年同期比マイナス6.8%に落ち込んだ。中国国内の新型コロナウイルス肺炎感染拡大は収束したが、中国政府は景気浮揚のためのゴー・サインをなかなか出せないでいる。①感染拡大抑制策を一気に緩めれば、ぶり返しが懸念されること、②新型肺炎の流行は全世界に拡大し、海外からの帰国者を中心に2桁の新規感染者数が続いていること、がその背景である。4月～6月の景気急回復を期待する向きもあるが、経済活動の正常化にはまだ時間がかかりそうだ。大和総研は、4月～6月はマイナス幅こそ縮小するものの2四半期連続の前年割れを想定している。全人代が景気浮揚のスタートラインとなるだろうが、開催自体が思ったよりも後ずれをしている。年後半の成長率はプラスに転換しようが、年間の成長率はゼロ近傍となるだろう。2020年の成長率予想を従来の1.5%から0.1%に引き下げるが、マイナス成長もあり得るとのことだ。

主要国実質 GDP 見通し＜要約表＞

	(%)								(前年比%)			
	2019年				2020年				2018年	2019年	2020年	2021年
	1-3	4-6	7-9	10-12	1-3	4-6	7-9	10-12	(日本は年度)			
日本	2.2	2.3	0.1	-7.1	-4.3	-18.5	8.3	8.8	0.3	-0.1	-4.0	2.7
米国	3.1	2.0	2.1	2.1	-3.6	-21.8	6.8	6.4	2.9	2.3	-3.5	3.0
ユーロ圏	1.9	0.6	1.2	0.4	-8.4	-24.1	9.0	6.6	1.9	1.2	-5.4	2.4
英国	2.6	-0.4	2.0	0.1	-4.6	-28.7	9.9	10.3	1.3	1.4	-5.3	3.2
中国	6.4	6.2	6.0	6.0	-6.8	N.A.	N.A.	N.A.	6.7	6.1	0.1	7.8
ブラジル	0.6	1.1	1.2	1.7	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	1.3	1.1	-4.9	2.2
インド	5.7	5.6	5.1	4.7	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	6.8	5.3	-4.0	4.0
ロシア	0.4	1.1	1.5	2.1	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	2.5	1.3	-5.0	1.5

(注) グレー部分は予想値、それ以外は実績値。四半期伸び率は、中国、ブラジル、インド、ロシアは前年比、それ以外は前期比年率(出所)各種統計より大和総研作成