

ウィズ・コロナの成長鈍化とグローバル・ガバナンスの不在

大和総研 経済調査部長 児玉 卓

世界

国による状況の違いはあれ、先進諸国は段階的な経済活動の再開に動き始めている。しかし、それは新型コロナウイルス感染再拡大のリスクを伴ったものでもあり、だからこそ景気の V 字回復は困難であるというコンセンサスが国、地域を超えて形成されつつある。ウィズ・コロナのニュー・ノーマルにおいて家計、企業、政府に求められる適切な行動様式の模索がしばし続かざるを得ず、だれもが全力疾走することを控えざるを得ないからだ。家計消費に関してはいくばくかのペントアップディマンドの顕在化も見られようが、経済活動正常化への道筋の不透明感が、企業の設備投資を抑制し続けることは必至のように思われる。政府の役割が比較的大きい状況が常態化することも想像に難くない。つまり予想されるのは、世界経済のドライバーとしての民間企業の利益追求活動の位置づけが後退し、国益に基づく各国政府の役割、行動の比重が増す中で、世界経済の成長率の停滞が続くことである。このところ深刻化しつつある米中対立も単なる「再燃」ではなく、ウィズ・コロナの新たな装いをまとったものであるとも考えられよう。そして言うまでもなく、こうした自国中心主義的風潮の強まりは、いわば自己実現的に世界経済の復調の足取りを重くする。そして、恐らくその最大の被害者となるのが、今まさにコロナショックの真ただ中にある新興諸国であろう。逆に言えば、今新興国が必要としているのは、真つ当に機能するグローバル・ガバナンスに他ならない。

日本

新型コロナウイルス感染拡大ペースの鈍化を受けた部分的な自粛解除により、日本経済の先行きに薄日が差し始めている。しかし回復速度は緩やかなものにとどまる公算が大きい。当面は「コロナ以前」に比べて低い水準の経済活動と、産業の構造転換が続くとみるべきだろう。3月の経済統計を確認すると、家計消費は3%内外、企業活動は5%内外の減少を記録している。詳細を見ると外出関連商材の不振と在宅関連商材の堅調、あるいは都心エリアの不調とローカルエリアの好調が際立つ。この傾向が中期的に継続するならば、その影響は関連産業や雇用所得を通じて乗数的に波及する。3月時点での水準変化が長期に亘って継続した場合、年間の GDP は 29.5 兆円 (▲5.4%)、雇用は▲291 万人 (▲4.2%) 失われる計算だ。業種別に確認すると、対個人サービス、運輸・郵便、商業、輸送機械、対事業所サービス、飲料食品、生産用機械、業務用機械といった業種への打撃が顕著である。他方、電子部品、電気機械、医療・福祉等の業種では需要の増加が見込まれる。

米国

4月後半以降、米国では多くの州・地域で経済活動の再開（リオープン）が進んでいる。ただし、新型コロナウイルス新規感染者数は依然多い。その中でもリオープンに踏み切ったのは、経済活動の停止に伴う悪影響が深刻であることが考えられる。感染が再拡大してしまえば元も子もないことから、リオープンは慎重さを要する。結果的により緩やかな景気回復を想定せざるを

得ない。こうした中、企業・家計を支えるための追加支援が検討されている。5月15日には、民主党が主導し、下院では追加支援策（HEROES Act）が可決された。地方政府の支援に加え、家計への現金再給付や企業向けの PPP ローンの再拡充など、補償を手厚くするものである。今後は上院での議論・採決に移ることになるが、成立の見込みは立っていない。上院多数派の共和党は更なるリオープンやペイロールタックスの減税に積極的といえる。加えて大統領・議会選挙を半年後に控え、超党派での協力がしにくくなることも想定される。追加支援の見通しが付きにくいことも、米国経済の先行きを左右するリスク要因の一つとして留意すべきだろう。

欧州

新型コロナウイルス感染の抑制を目的とする「ロックダウン（都市封鎖）」の影響で、1-3月期の成長率はユーロ圏では前期比-3.8%（年率-14.2%）、英国では同-2.0%（同-7.7%）と急落し、4-6月期にはさらに大幅な落ち込みが予想される。新規感染者数の減少を背景に、ロックダウンを解除する動きが5月に入って欧州各国で広がってきたが、感染再燃を警戒しながらの段階的な解除であるため、景気持ち直しには時間を要すると見込まれる。ユーロ圏の成長率は2020年-8.0%、2021年+4.1%、英国の成長率は2020年-9.5%、2021年+4.6%と予想する。新型コロナウイルスと共存しつつ、経済をどう立て直していくかが欧州にとって最大の課題だが、感染再燃のリスク、世界的な需要後退のリスクに加え、EUと英国の通商交渉の難航、米中対立のエスカレートなど古くて新しい不透明材料も台頭している。

中国

5月22日に第13期全国人民代表大会第3回会議が開幕し、李克強首相が政府活動報告を行った。政府成長率目標は提示されなかった。コロナショックという未曾有の難局の中、目標設定ができなかったのであろうが、大和総研は高い目標設定がなされるよりは好ましいと評価している。リーマン・ショック後のような収益性の低い投資の膨張や、金融リスク増大の可能性が大きくは高まらないと期待できるためである。インフラ投資などに充当される地方政府特別債券のネットの発行額は3.75兆元と、2019年予算2.15兆元から1.6兆元の純増となり、13年ぶりに発行される特別国債は1兆元とされたが、いずれも事前予想を下回った。中国の実質GDP成長率について、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。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ろう。

主要国実質GDP見通し<要約表>

	(%)				(前年比%)				(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	2.6	2.1	0.0	-7.3	-3.4	-21.4	5.8	5.4	0.3	-0.1	-5.5	3.0
米国	3.1	2.0	2.1	2.1	-4.8	-28.5	11.6	7.5	2.9	2.3	-4.8	3.2
ユーロ圏	1.9	0.6	1.2	0.4	-14.2	-30.1	11.9	8.1	1.9	1.2	-8.0	4.1
英国	2.7	-0.6	2.1	0.1	-7.7	-45.3	19.3	11.5	1.3	1.4	-9.5	4.6
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	-6.0	2.1
インド	5.7	5.6	5.1	4.7	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	6.8	5.3	-5.2	3.7
ロシア	0.4	1.1	1.5	2.1	1.6	N.A.	N.A.	N.A.	2.5	1.3	-6.0	2.0

(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