

長期化せざるを得ない世界的な「ウィズコロナ」

大和総研 経済調査部長 児玉 卓

世界

4-6月期のGDP統計が出そろいつつあるが、予想された通り、多くの国・地域の数値は文字通り壊滅的である。ただし、各種月次統計などは4-6月期がほとんどの国・地域の最悪期であったことを示唆しており、焦点は既に回復のペースやその持続性に移っている。もっとも注意しておきたいのは、その回復が必ずしも各国・地域における感染収束を受けたものであるとは限らないことである。例えば感染爆発が続いているブラジルやインドでさえ、生産や消費関連の統計は一定の改善を示し始めている。それは結局、これらを含めたほとんどの国・地域が、ロックダウン的措置がもたらす経済的、財政的、そして社会的コストの甚大さに耐えきれず、新型コロナウイルスの終息を断念しつつあることを意味する。従って、世界経済がダブルディップに陥るといった、金融市場などが懸念する事態は回避されることになろう。これまでの経緯は、経済活動の大まかな水準を決めるのは、ウイルスやその感染状況そのものではなく、それを受けた政府の政策であり、人々の行動であることを示してきたからだ。しかし世界がコロナとの共存を選択しつつある以上、「ウィズコロナ」の時期は長期化せざるを得ない。ソーシャルディスタンスの確保や、感染防止策と両立しにくいビジネスの苦境も長期化する。経済政策もそれを前提とし、何を救うべきか、端的には業界か雇用か、を明確にしていく必要があるだろう。

日本

4-6月期のGDP発表を受け、経済見通しを改訂した。改訂後の実質GDP見通しは2020年度が▲6.0%、2021年度が+3.4%である。仮に日米欧で感染爆発が生じ、全国的な緊急事態宣言の再発出やロックダウン等を余儀なくされれば、2020年度の実質GDP成長率は▲9.3%へと悪化する見込みだ。この場合、倒産する企業が急増して金融危機に発展する恐れがある。7-9月期の実質GDPは前期比年率+13.0%を見込む。ただし、4-6月期のGDP減少額の約4割を埋めるにすぎず、景気回復の足取りは重い。10-12月期以降の回復ペースは緩やかなものにとどまる見通しだ。個人消費は、財の消費は回復傾向が続くと見込まれる半面、感染への懸念から対面や移動を伴うサービスなどの消費は当面鈍い動きとなろう。輸出は中国向けが底堅く推移する一方、工場稼働率が低迷する欧米向けは一般機械などの資本財輸出が重石となるとみられる。

米国

S&P500が最高値を更新し、経済指標も改善を続けている一方で、企業はW字回復（再度の景気悪化）を懸念し、家計は追加支援を決めきれない政治の停滞に対する不信感を強めている。トランプ大統領は追加支援に関する大統領令に署名したが、実際に実行可能かは不透明である。政治はすでに大統領・議会選挙モードに突入した。民主党の全国党大会が8月17-20日に開催され、バイデン氏が民主党大統領候補者として正式に指名された。事実上の公約である民主党綱領を見ると、国内問題への対応に傾倒していることがわかる。民主党の経済政策は、低所得者やマイノリティへの対応を多く含みつつも中道寄りの内容にすることで、幅広い有権者の支持を取

り込もうとしている。他方で、米国経済の先行きに対する不安が残る中、バイデン氏は景気回復を進める短期的な施策も今後のトランプ大統領との討論会等で問われる可能性が高い。課題は残るものの、トランプ大統領は追加支援に関する大統領令に署名するなど、景気テコ入れ策を打ち出しており、支持率も幾分改善した。バイデン氏にとっても、民主党議員と協働し、短期的な施策と将来の理想像を模索する、両にらみの戦略が必要となるだろう。

欧州

新型コロナウイルス感染の抑制を目的としたロックダウンはユーロ圏経済に大打撃を与え、4-6月期のGDP成長率は前期比▲12.1%と大幅な落ち込みを記録した。5月以降の小売売上高は明確に持ち直したが、ペントアップ・ディマンド一巡後の景気回復については引き続き不透明感が強い。7月半ば以降は欧州の新規感染者が再び増加に転じている。欧州各国は感染防止策を強化しつつ、全面的なロックダウンの再導入は回避しようとしているが、雇用不安が消費回復ペースを鈍化させよう。英国の4-6月期のGDP成長率は前期比▲20.4%とユーロ圏よりもさらに大幅に落ち込んだ。ロックダウンの段階的な解除が遅れたため、中でもホテル・外食の落ち込みが特に大きい。6月から7月にかけて飲食店の営業再開や国外旅行の制限緩和などが実施されたが、英国も経済活動再開と感染抑制の両立に苦慮している。ユーロ圏、英国とも2020年下半期は景気が持ち直すと見込むが、回復ペースは緩慢となろう。ユーロ圏の成長率は2020年▲9.7%、2021年+4.6%、英国の成長率は2020年▲11.0%、2021年+5.6%と予想する。

中国

中国経済は1月～2月をボトムに回復が続いている。固定資産投資は1月～2月の前年同期比24.5%減から1月～7月には1.6%減へとマイナス幅が大きく縮小した。インフラ投資で注目されるのは「両新一重」と呼ばれる、新型インフラと新型都市化に関連する投資、それに交通インフラや水利など重要インフラへの投資である。小売売上は1月～2月の同20.5%減から1月～7月は9.9%減にマイナス幅が縮小したが、投資と比べて消費の回復は鈍い。習近平国家主席は8月11日、飲食の浪費行為の抑制と節約を美德とする旨の重要指示を発出し、レストラン収入回復の逆風となるとみられている。節約推進の主張は正しいのだが、問題はコロナ禍からの立ち直りのさなかというタイミングであることと、政治が主導して火の着いた運動は往々にして行きすぎるきらいがあることである。今後も中国経済は投資主導で回復が続こう。2020年の実質GDP成長率は2.1%程度とプラス成長を維持しよう。2021年は7.1%程度と予想している。

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	2.8	1.7	0.2	-7.0	-2.5	-27.8	13.0	5.2	0.3	0.0	-6.0	3.4
米国	2.9	1.5	2.6	2.4	-5.0	-32.9	14.9	7.4	3.0	2.2	-5.5	3.7
ユーロ圏	2.0	0.8	1.1	0.1	-13.6	-40.3	19.0	9.9	1.9	1.3	-9.7	4.6
英国	2.7	-0.2	2.1	0.0	-8.5	-59.8	59.4	20.9	1.3	1.5	-11.0	5.6
中国	6.4	6.2	6.0	6.0	-6.8	3.2	N.A.	N.A.	6.7	6.1	2.1	7.1
ブラジル	0.6	1.1	1.2	1.7	-0.3	N.A.	N.A.	N.A.	1.3	1.1	-9.4	2.1
インド	5.7	5.2	4.4	4.1	3.1	N.A.	N.A.	N.A.	6.8	4.9	-9.1	3.8
ロシア	0.4	1.1	1.5	2.1	1.6	-8.5	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