

感染第2波とどう付き合っていくか

大和総研 経済調査部長 山崎 加津子

世界

世界経済は概ね5月以降、回復基調にあり、7-9月期のGDP成長率は4-6月期の急激な落ち込みから急反発したと推測される。ただし、日本や欧州の月次統計からは夏に回復ペースが鈍化したことが読み取れる。さらに、10月に入って欧州及び米国において新型コロナウイルスの新規感染者が急増し、先行きの不透明感が改めて強まっている。検査件数の増加により自覚症状のない若い世代の感染確認が増えたこと、治療に関する知見が蓄積されてきていることなどを背景に、死亡者数は3月、4月時点に比べてまだ多くはない。とはいえ感染抑制の対策強化が必須であり、各国は3月から4月のような全面的なロックダウンは回避しつつ、感染抑制効果をいかに高めるかに苦慮している。新型コロナウイルス感染の封じ込めに成功している中国の経済成長率は4-6月期に続いて7-9月期も前年比プラス成長となり、景気回復をリードしている。中国では「健康コード」を最大限に活用して成果を上げたが、同じような対策を欧米が取ることは難しい。感染第2波とどう付き合っていくか、感染抑制と経済活動継続の二兎を追うことができるのか、まだ正解は得られておらず、各国の試行錯誤が続くと見込まれる。

日本

日本経済は緩やかな回復基調が続いているものの、民需はこのところ伸び悩んでいる。景気回復をけん引している輸出はペントアップ需要の発現もあって9月まで増加が続いた。もっとも欧州では感染再拡大が深刻化しており、輸出の下振れリスクは高まっている。感染拡大の長期化が予想される中、宿泊・飲食サービス業など一部の業種では特に雇用調整や倒産のリスクが高まることが懸念される。2020年度中に期限を迎える各種施策の延長など、追加の経済対策が必要だろう。その際、感染状況や経済実態などを踏まえて支援対象を絞りつつ、給付を重点化したり新たな支援策を検討したりするといった制度のメリハリも求められる。飲食料品において小売物価と購入単価の動きを比較すると、コロナショック後に家計の高価格志向、いわゆる「プチ贅沢」志向が強まったとみられる。この変化は、アフターコロナ時代も継続すると考えられる。すなわち、企業がコロナショックで生じた消費構造の変化に対応することは、10年先の経済社会構造を見据えた取り組みという側面があるため、企業の持続可能性を高めることにもなる。

米国

米国経済は想定よりも早いペースで景気回復が進んでいる。しかし、足下で新型コロナウイルスの感染再拡大が懸念されており、先行きに関しては楽観視できない。大統領・議会選挙を目前にし、共和党・民主党間の追加支援に関する合意は難しくなっていることで、景気の下支えが不足する可能性もある。新政権発足後、速やかに追加支援が決まるシナリオとして、バイデン氏が大統領選挙に勝利し、上下院も民主党が過半数を握るという「ブルーウェーブ」への期待が高まっている。10月1日に下院民主党が主導し可決した修正HEROES法が追加支援の素案になると考えられ、3月末に施行したCARES法同様、家計・企業の経済活動を下支えすると期待される。も

つとも、追加支援には財政リスクの高まりという副作用もある。ブルーウェーブの可能性が高まるにつれ、米国債の2-10年スプレッドは拡大している。FRBのバランスシート拡大策がある中で、短期的には金利の急上昇は考えにくいものの、フォワードガイダンスの変更にかかる不透明さが市場にストレスを与え得る点には注意が必要だろう。

欧州

欧州では、新型コロナウイルスの新規感染者が急増しており、感染第2波への警戒感が高まっている。欧州各国政府は感染拡大抑制のため、段階的に規制強化を実施しているが、経済活動への配慮から、春先に実施した厳格な全国規模のロックダウンの再導入は回避しようとしている。Q3は大幅なプラス成長が見込まれるものの、足もとでは景気回復がペースダウンしており、一段の規制強化によって人や物の流れが滞り、景気減速は避けられないだろう。加えて、英国とEUとの新たな将来関係を巡る協議は、移行期間終了まであと70日余りといよいよ期限が迫りつつある。コロナ感染拡大で阻害されつつある景気回復が、EUとの交渉難航によって一段と脆弱になる恐れがあり、英国経済の先行きは一段と不透明感が増している。FTA等の合意しかも早期決着が双方にとって良いはずだが、終わりが見えない交渉の継続は、先行きの見通しを立てづらい状況を長引かせる。

中国

新型コロナウイルス感染症の収束により、中国の経済活動は3月初旬以降、正常化に向かった。感染収束と景気回復に大きな役割を果たしたのが、スマートフォン・アプリケーションの「健康コード」であった。「健康コード」によって、自らの新型コロナウイルスの感染リスクを日常的に把握することが可能になり、「赤」（2週間の隔離）や「黄」（1週間の自宅待機）の表示により、隔離、もしくは自宅待機をすることで周囲への感染リスクを大きく減じることができる。一方で、「緑」は通勤や通学、さらには様々な経済活動のゴーサインとしても活用された。中国国家統計局によると、2020年7月～9月の実質GDP成長率は前年同期比4.9%となった。1月～3月の同▲6.8%から4月～6月は同3.2%へと急回復し、7月～9月も順調な回復が続いたことになる。大和総研は7月～9月の実質GDP成長率を同4.5%、10月～12月を同6.0%と想定し、2020年年間では2.1%程度の成長を予想していたが、7月～9月の実績を踏まえ、これを2.2%に引き上げる。2021年は7.1%で据え置く。

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	1.6	0.2	-7.0	-2.3	-28.1	13.2	4.6	0.3	0.0	-6.1	3.4
米国	2.9	1.5	2.6	2.4	-5.0	-31.4	27.6	5.5	3.0	2.2	-4.0	3.9
ユーロ圏	2.1	0.5	1.3	0.2	-14.1	-39.5	33.4	7.2	1.8	1.3	-8.5	4.7
英国	2.2	-0.1	1.3	0.6	-9.7	-58.7	77.6	1.8	1.3	1.3	-10.6	5.0
中国	6.4	6.2	6.0	6.0	-6.8	3.2	4.9	N.A.	6.7	6.1	2.2	7.1
ブラジル	0.6	1.1	1.2	1.7	-0.3	-11.4	N.A.	N.A.	1.3	1.1	-7.0	3.0
インド	5.7	5.2	4.4	4.1	3.1	-23.9	N.A.	N.A.	6.8	4.9	-8.9	5.1
ロシア	0.4	1.1	1.5	2.1	1.6	-8.0	N.A.	N.A.	2.5	1.3	-5.0	2.5

(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