

ワクチン接種の進捗で明暗

大和総研 経済調査部長 山崎 加津子

世界

世界経済はコロナショックからの回復過程にあるが、ここに来て中国・米国と、日本・欧州の間で明暗が分かれつつある。感染抑制に成功している中国、ワクチン接種が計画を上回るペースで進み、大型の追加経済対策を決めた米国は、2021 年の成長率がそれぞれ+8.0%、+7.4%と高成長が見込まれ、ポストコロナの財政・金融政策に関する議論も始まっている。一方、ワクチン接種が遅滞する中で感染拡大が再燃している欧州（英国を除く）と、その兆しが見られる日本は緩やかな景気回復見通しにとどまり、下振れリスクへの警戒も強い。英国と EU はワクチンの確保を巡って対立を深めている。しかしながら、世界経済の回復が継続するためにはモノの往来に加え、人の往来も復活する必要がある。自国のワクチン接種率を高めることだけでなく、世界の接種率を高めるにはどうするのが最も効率的かということに知恵を絞るべきである。

日本

2021 年 1-3 月期の実質 GDP 成長率は前期比年率▲5.1%と緊急事態宣言の影響で 3 四半期ぶりのマイナス成長になる見込みである。4-6 月期の成長率は経済活動再開や外部環境改善もあって同+4.8%を見込む。政府は宣言解除後に新型コロナウイルス感染症の再拡大を防ぐための「総合的な対策」を推進しているが、足元では感染再拡大の兆しが見られる。仮に感染力の高い変異株が流行し、さらにワクチンの接種ペースが遅れる場合、2021 年度の成長率見通しはメインシナリオの前年比+3.7%からマイナス成長に陥る可能性がある。2021 年度に入ると第 1 次補正予算に関する議論が始まるだろう。需要不足の主因は個人消費の低迷だが、家計貯蓄は急速に積み上がっており大規模な給付を行う状況にはない。製造業など多くの業種では経済活動が正常化した一方、観光・飲食・娯楽業は苦境に立たされており、こうした状況を勘案して経済支援を重点化すべきである。他方、日本のワクチン接種は諸外国に比べて開始時期だけでなく接種ペースも遅い。財政面から接種ペースの加速を一段と後押しすることも考えられる。

米国

米国におけるワクチン接種は順調に進展し、3 月半ばには 1 億回に到達した。また、1.9 兆ドルの経済対策が成立し、景気回復を促進すると考えられる。大和総研は足元の状況に鑑み、米国の 2021 年の実質 GDP 成長率を前年比+7.4%に上方修正した。新型コロナウイルス感染拡大から 1 年が経ち米国経済は V 字回復を実現すると見込まれる。ポストコロナへの移行期待が高まる中、バイデン政権は自身の公約実現に邁進することが想定される。特に注目されるインフラ投資に関しては、長きにわたって米国経済の成長を押し上げることが期待される。他方、米国経済が V 字回復すれば、注目されるのは金融政策の正常化である。パウエル FRB 議長は金融政策の正常化に関する議論を先送りし、緩和期待を維持しようと試みているが、国債利回りは上昇が続いている。今後景気が上振れする場合には、金融政策の正常化に対する注目度は一層高まることになり、金利のボラティリティは一層上昇しかねない。2013 年のテーパー・タントラムの再発

を回避することに強い決意を有する FRB にとって、どのように市場と対話を進めていくのかが焦点となる。

欧州

欧州の多くの国では新型コロナウイルスの第 3 波を警戒する陰鬱な春を迎え、イースターも引きこもり生活が続く見通しである。各国は新規感染者の拡大に歯止めをかけ、経済の正常化を急ぐべく、早期のワクチン接種を進めようとしている。だが、供給不足によってスケジュールが遅れ気味で、夏の終わりまでに成人 7 割の接種完了を掲げる EU の目標達成は難しくなっている。英国は新型コロナウイルス感染症のワクチン接種競争において、EU 諸国よりも大きく先行している。感染抑制の進展により、年初から続く 3 度目のロックダウンも、約 4 ヶ月かけての緩やかな段階的な緩和プロセスに移行している。EU と英国の置かれている環境が異なるために、ワクチン調達を巡って両者の関係はぎくしゃくしている。夏のホリデーシーズンを前に、海外からの観光客を迎えることに積極的な国や観光関連産業は、ワクチン証明など何らかの免罪符の早急な導入を主張している。もっとも、ワクチン接種ペースが遅く、新規感染者の増加になかなか歯止めがかからない現状では、人々が自由に行動できる時期はもう少し先になるかもしれない。

中国

3 月 11 日の全人代閉幕後、李克強首相は内外の記者を招いて記者会見を行った。2021 年の成長率目標は 6%以上とされたが、成長率に対する考え方のポイントは 2 つである。1 つは、6%は最低ラインであり、実際はより高い成長率を想定していることである。もう 1 つは、それでも高すぎる成長は避けたいということである。今年頑張りすぎて、来年にその反動が出て「大起大落」（乱高下）という状況に陥れば、2022 年秋の党大会を良い雰囲気を迎えることはできなくなる。「今年は頑張りすぎず、来年に余力を取っておく」が、6%以上に込められたメッセージなのである。中国の実質 GDP 成長率が 2020 年の 2.3%から 2021 年には 8.0%程度に大きく回復するとの見通しに変更はない。今後のダウンサイドリスクとしては、不動産開発投資の行方や輸出のコロナ特需の剥落が気になるところである。一方でアップサイドリスクは大規模経済対策が成立した米国を中心とする世界経済の回復加速であり、当然、中国もこの恩恵を受けることになる。

主要国実質 GDP 見通し＜要約表＞

(%)				(前年比%)								
	2020年			2021年				2022年	2019年 2020年 2021年 2022年			
	4-6	7-9	10-12	1-3	4-6	7-9	10-12		1-3	(日本及びインドは年度)		
日本	-29.3	22.8	11.7	-5.1	4.8	2.4	2.2	2.3	-0.3	-4.9	3.7	2.3
米国	-31.4	33.4	4.1	3.1	18.1	8.8	4.5	2.6	2.2	-3.5	7.4	4.1
ユーロ圏	-38.8	59.9	-2.6	-3.6	5.1	8.4	5.3	3.4	1.3	-6.8	3.6	4.2
英国	-57.0	81.9	4.0	-8.9	15.4	10.1	6.8	4.2	1.4	-9.9	4.7	5.6
中国	3.2	4.9	6.5	16.0	7.0	6.0	5.0	5.5	6.0	2.3	8.0	6.0
ブラジル	-10.9	-3.9	-1.1	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	1.1	-4.1	3.7	3.0
インド	-23.9	-7.5	0.4	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	4.9	-7.7	11.1	5.5
ロシア	-8.0	-3.6	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	1.3	-3.1	3.5	3.0

(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