

アフターコロナに辿り着くまでの 経済の道のり

当面の経済は、新型コロナウイルスに関する知見の蓄積や人々の「慣れ」を手掛かりに緩やかな回復トレンドを示すが、その過程では、感染の波につられる形で細かな波を繰り返す形になると考えられる。

パンデミックは需要と供給の両方に 影響を与える

世界が新型コロナウイルスとの闘いを始めてから、程なく1年になろうとしている。この間に各国の経済が受けたダメージは広範かつ深刻だ。

例えば今回のパンデミック（世界的な感染拡大）で、世界の多くの人々は感染リスク抑制のために、強制的なものを含めて外出機会を大きく減らした。その結果、生活の維持に必須ではない財やサービスの消費は、5月ごろにかけて危機感が強まった時期を過ぎてからも、程度の差はあれいまだに元の水準に戻っておらず、その影響は長距離の旅客輸送や娯楽・観光などに強く表れている。

さらに今回は、企業側も感染リスク抑制に伴う多くの問題に直面している。なかでも、娯楽や外食といったサービス業では、人が密集して感染リスクが高まることを避ける、あるいは政府によってそれを求められているために、運営する施設や店舗をかつてのような稼働率で運営することが難しくなっている。世界で最も感染者が多い米国は、ニューヨーク市では9月29日まで飲食店内での飲食を禁止していた¹⁾し、ウォルト・ディズニー社は業績の悪化から、米国内のテーマパーク部門の従業員約2万8千人の雇用の整理に着手せざるを得なくなった。開店中の施設や店舗でもこまめに消毒をする必要があるなど、従業員にも相当な負担がかかっている。

このように需要と供給の両面から圧力がかけられると、企業は損益管理が極めて難しくなり、キャッシュフローの確保に窮することになる。そのため、この状況がもう少し続いてしまうと、ますます多くの企業が生き残りをかけてさらなる資金調達に走ったり、より踏み込んだ設備

投資の抑制や雇用調整に着手したりすることになってしまおう。

人々の「慣れ」が 経済回復の礎になるが・・・

これに対し、今のコロナ禍はワクチンという決定打が出てくるまでの（長い目で見れば）一時的なものだから、そこまでのつらい時期を何とかしのげば、最終的には大きな問題にはならないという見方もできよう。

ところが、国際公共財のなかで現在、最も大切なものの一つであるはずのワクチン開発は、米大統領“討論”会の“口論”のネタとなるだけでなく、複数の大国では地政学上極めて重要な“切り札”とみなされるなど、悲しいことに政治家たちの政争の具と化している。

そのためか、トランプ米大統領は9月29日の討論会で「ワクチンはあと数週間までできる」といった趣旨の発言をしている。だが、世界最大のワクチン供給メーカーである印セラム・インスティテュートのCEOはこの9月に、世界中のワクチン生産能力が追い付かず、地球上のすべての人々がワクチン接種できるようになるには少なくとも4～5年はかかるとの警告を発している²⁾。その他にも、世界の多くの科学者はワクチンに対して慎重な態度を示しており、仮にその見解が正しければ、ワクチンによるコロナ禍からの早期一発逆転は、実はそう簡単には起こらないことになる。

もっとも、実際の世界では、日々大変急速なスピードでこの感染症に対する医学的な知見が蓄積されてきている。マスクをつける習慣がなかった欧米諸国でも、今では感染抑制の観点からそれへの認識が大きく変わりつつあるなど、人類もこの厳しい状況に何とか順応しようと

NOTE

- その後、ニューヨーク市のデブラシオ市長は10月4日に、ブルックリンなどの9地区で検査の陽性率が1週間平均で3%を超えるなど、経済活動の制限を判断する基準値を上回ったため、学校の再開などを7日から発動する方針を明らかにした。これもまた本稿で詳述する、感染再拡大が引き起こす波の一例と考えられる。
- Findlay, Stephanie and Anna Gross, "Not enough Covid vaccine for all until 2024, says biggest producer," The Financial Times, Sep. 14, 2020. <https://www.ft.com/content/a832d5d7-4a7f-42cc-850d-8757119c3b6b>
- この緩やかな回復傾向を妨げるものの一つは、金融システム不安やそれに対する政府・中央銀行の対策の失敗だろう。本稿でも触れているように、コロナ禍が続く間は企業の経営体力が徐々に削ぎ取られていくため、資本市場や金融機関にストレスがかかりやすい状態が当面続くことになる。それと同時に、緩和的・拡張的なマクロ経済政策の継続も回復の重要な要素となる。
- 当初は3日間の予定だったが、感染の広がりによって行動制限が延長された。その後、ニュージーランド政府は10月5日、オークランドで10日間にわたって新規感染が確認されなかったことから、同月7日深夜に同市を対象とした行動制限を解除すると発表した。

している。そのため、当面の実体経済の大きなトレンドは、こうしたある種の「慣れ」が感染抑制への梃となり、今春のような大幅な落ち込みを回避しながら緩やかな回復傾向を示していくと考えられる³⁾。

感染状況に合わせて 経済は細かい波を繰り返す

だが、その緩やかな回復も、現実には必ずしも直線的にはならない点には注意が必要だろう。

ニュージーランドは、世界で最も新型コロナウイルスへの対策が成功した国／地域の一つとされ、現に同国が3月から5月にかけて同国全体で厳格なロックダウン（都市封鎖）を行った結果、一旦は同国内での市中感染例がゼロになった。しかし、8月11日に同国最大の都市オークランドで102日ぶりに市中感染が4例確認されると、翌12日正午から当初は3日間の予定で同市を対象にロックダウンが再び発動されるとともに、その他の地域でも警戒レベルが引き上げられた⁴⁾。

図表 ニュージーランドでの感染拡大抑制政策と
同国民の自宅滞在時間の推移



(注) Google Mobility Reportの値は2020年1月3日から2月6日の中央値を0とし、そこからの変化率を示している。上記のグラフでは7日間の移動平均値を示している(出所) Google LLC "Google COVID-19 Community Mobility Reports". Hale, Thomas, Sam Webster, Anna Petherick, Toby Phillips, and Beatriz Kira (2020). Oxford COVID-19 Government Response Tracker, Blavatnik School of Government. のデータ (ともに10月5日取得) を基に野村総合研究所作成

図表は、英オックスフォード大学が算出した、ニュージーランドの感染抑止政策の厳格度を表す指数と、米Googleによる、同国の人々のコロナ前と比べた自宅滞在時間の推移を示している。この図表にあるように、3月からと、8月からの2度にわたる行動制限強化時には、同国の人々はそれに合わせて自宅からの外出を普段よりも控えている。ただし、2回目の制限強化は感染の状況を踏まえて、国全体にロックダウンをかけた1回目とは違ってオークランドを中心としたより選択的なものになっており、国全体で見た外出の制約レベルも1回目ほど大きなものにはなっていない。

既に我々が経験しているように、この新型コロナウイルスは今後も、その広がりに応じて大小様々な感染の波を作り出すとみるのが妥当だ。その一方で、今の経済は冒頭で触れたように、需要と供給の両面がこのウイルスの流行状況に合わせて変動する。

そのため、感染が広がる兆候やそういった状況が実際に見えてくると、ニュージーランドの例のように人々の行動がその変化に反応して経済の回復も足踏み（もしくは後退）し、感染拡大が収まれば、今度はその制約が緩んで経済が再び回復に向かい始める。このような感染状況の程度に合わせて作り出される、少しだけ右上に向く細かな波こそが、ワクチンか何かによって、我々がこのコロナ禍から脱出できるという「踏ん切り」がつくまでの間の経済の基本的な道のりのように思われる。

Writer's Profile



佐々木 雅也 Masaya Sasaki

未来創発センター 戦略企画室
上級エコノミスト
専門はマクロ経済分析
focus@nri.co.jp