

# 経済・金融 フラッシュ

## IMF世界経済見通し —ワクチン普及加速で見通しを上方修正

経済研究部 准主任研究員 高山 武士

TEL:03-3512-1818 E-mail: takayama@nli-research.co.jp

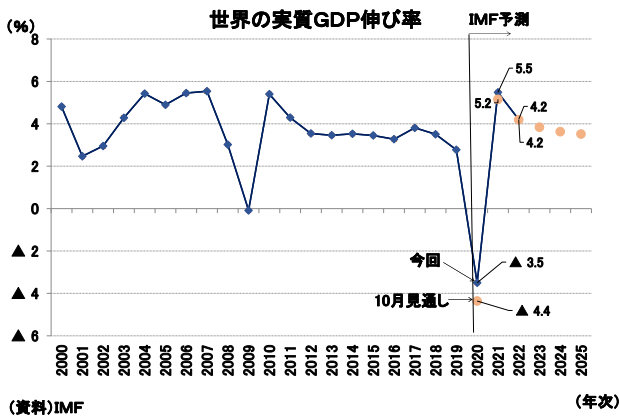
### 1. 内容の概要:20年は上振れ、21年も上方修正

1月26日、国際通貨基金（IMF）は世界経済見通し（WEO；World Economic Outlook）の改訂版を公表し、内容は以下の通りとなった。

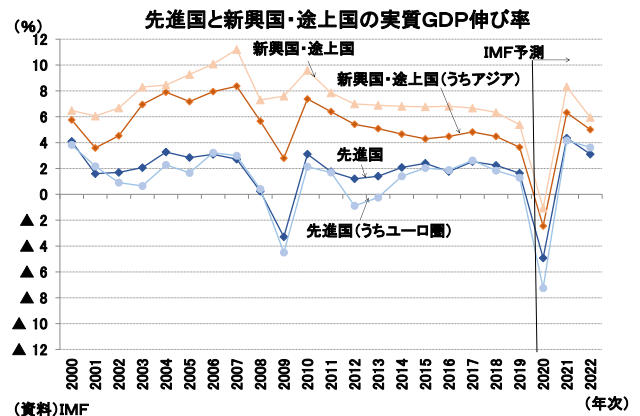
#### 【世界の実質GDP伸び率（図表1）】

- ・2020年は前年比▲3.5%となる見込みで、昨年10月時点の見通し（同▲4.4%）から上振れ
- ・2021年は前年比+5.5%となる見通しで、昨年10月時点の見通し（同+5.2%）から上方修正
- ・2022年は前年比+4.2%となる見通しで、昨年10月時点の見通し（同+4.2%）と同じ

（図表1）



（図表2）



### 2. 内容の詳細:想定より速いワクチン普及が経済回復に寄与

IMFは、今回の見通しを「政策支援とワクチンが経済活動を活性化させる見込み（Policy Support and Vaccines Expected to Lift Activity）」と題して作成した<sup>1</sup>。

世界経済成長率を見ると、20年の見込みで前回見通しから0.9%ポイント上振れ、21年も0.3%ポイント上方修正している。IMFはその理由として、20年については、下半期の回復が予想を上回る勢いであったこと、対人接触の回避に経済活動が適応してきたことを挙げている。また21年については、今年後半のワクチン普及による景気拡大期待と米国や日本をはじめとした追加の財政出動を反映した結果としている。

<sup>1</sup> なお、同日に公表したブログでは、「分岐する景気回復軌道 ワクチンとウイルスのスピード競争」の題名を付けている。「分岐する景気回復軌道」では、各国間の乖離（中国が最も回復が早く、米国もユーロ圏より回復が早い。また概ね先進国の方が新興国より回復が早い）および、各国内の格差（教育水準の低い労働者・若年層・女性・インフォーマル労働者）に言及、「ワクチンとウイルスのスピード競争」では、今後の見通しがウイルスの変異とワクチンのスピード競争の結果に大きく依存することに言及している。

なお、国別に見ると、20年については改定見通しで公表している30か国中25か国が上振れしており、下振れは5か国のみとなった<sup>2</sup>。また21年については、上方修正が12か国、下方修正が18か国となり、世界全体では上方修正されているが、個別にみると下方修正されている国も多い<sup>3</sup>。

IMFでは、今回のベースラインの見通し作成に対する前提として、主に以下の点を挙げている。

【ベースライン見通しについての主要な前提】

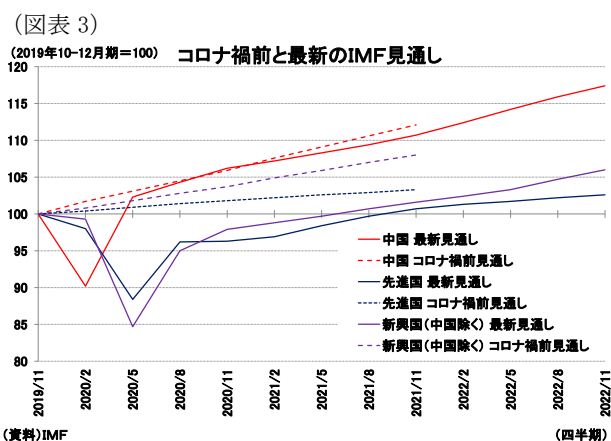
- ・21年夏には先進国および一部の新興国にワクチンが広く普及し、22年下半期にはほとんどの国で利用可能になる（前回見通しより普及が速いと想定）
- ・ワクチンが広く利用可能になるまで、（変異種への対応を含め）ロックダウンの可能性はある
- ・世界全体で、21年から22年にかけて、治療法がさらに効率的で利用しやすくなっていく
- ・（上記のワクチンや治療法により）22年末までにはウイルス感染は低水準に抑制され、一部の国では、これよりも早く感染を抑制できる
- ・見通し期間の22年末までは、主要中央銀行で現行の低金利政策が維持される
- ・21年の原油価格は上昇するが、19年平均水準よりは低位となる。原油以外の一次産品価格は上昇、特に金属価格は高騰すると見られる

上述の通り、ワクチン普及までのロックダウンを織り込む一方、ベースラインではワクチン普及による経済回復効果が前回見通しよりも早く顕在化し、世界全体に広がるとの前提を置いていることが特徴と言えるだろう。

続いてベースラインシナリオの各国・地域の状況を確認しておきたい。

先進国と新興国・途上国の実質GDP伸び率は、いずれの地域でも20年は大幅マイナス成長、21年は反動増という経路を描く（前掲図表2）。

新興国・途上国が先進国よりも20年の落ち込みが小さく、21年の回復も大きいという傾向にあるが、これは、新興国のうち中国の成長率が底堅く推移すると予想されていることが大きな要因と言える。なお、IMFでは中国の実質GDPの水準は20年下半期にはコロナ禍前に想定していた経路に概ね回帰していると（図表3）。

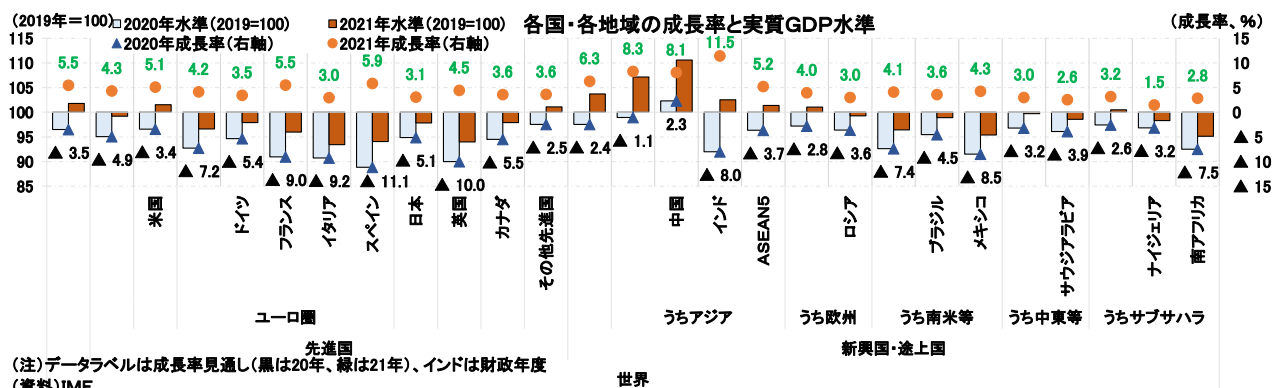


次に国ごとの成長率を見ると（図表4）、今回の改定見通しでは、21年の実質GDPの水準がコロナ禍前を回復する（図表の赤い棒グラフが100を超えている）国・地域が前回見通しより目立つ。中国が前回の見通しと同様大きくプラスとなっているほか、先進国でも米国が21年には19年の水

<sup>2</sup> 20年の下振れはフィリピン（▲1.3%ポイント）やインドネシア（▲0.4%ポイント）の下振れ幅が大きい。  
<sup>3</sup> 21年の上方修正の幅が大きい国は、インド（+2.7%ポイント、財政年度ベース）、米国（+2.0%ポイント）、一方、下方修正の幅が大きい国はイタリア（▲2.2%ポイント）、ポーランド（▲1.9%ポイント）、カナダ（▲1.6%ポイント）、英国（▲1.4%ポイント）。

準を回復する見通しとなっている。一方、ユーロ圏については、回復の遅さが目立つ。

(図表 4)



(注) データは成長率見通し(黒は20年、緑は21年)、インドは財政年度 (資料) IMF

なお、IMFでは見通しについて、依然として不確実性が高いことを喚起しており、具体的には以下のリスクに言及している。

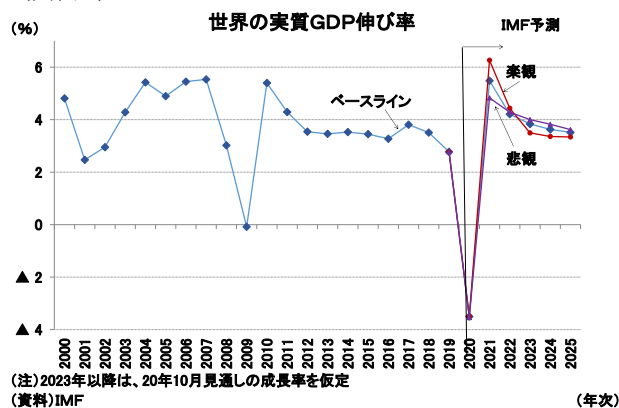
上振れリスクとしては、「ワクチン製造・普及や有効な治療法に関する好材料による感染収束の加速」「想定以上の財政政策の実施」を挙げている。

一方、下振れリスクとしては、「予想よりも強固なロックダウン(ワクチンが普及する前の感染急拡大など)」や、「医療の遅れ(ワクチン普及遅延・接種忌避・短い免疫有効期間・治療法改善の遅れ)」、「社会不安の高まり」「財政支援の縮小」を挙げている。

最後に、IMFでは上記のリスクを踏まえて、2種類の代替シナリオを用意している(図表5)。IMFでは、この代替シナリオについて、楽観シナリオの上振れ幅、悲観シナリオの下振れ幅についていずれも新興国より先進国の方が大きくなると推計している点に特徴がある。なお、楽観シナリオ・悲観シナリオのいずれも新興国では先進国に遅れて影響が及んでくるとシミュレーションしている。

具体的には、ベースラインからの乖離率で見ると、先進国は楽観シナリオでは最大21年に+1.33%、悲観シナリオでは21年に▲0.92%としているのに対し、新興国は楽観シナリオでは最大22年に0.87%、悲観シナリオでは22年に▲0.55%としている。

(図表 5)



(注) 2023年以降は、20年10月見通しの成長率を仮定 (資料) IMF

(お願い) 本誌記載のデータは各種の情報源から入手・加工したものであり、その正確性と安全性を保証するものではありません。また、本誌は情報提供が目的であり、記載の意見や予測は、いかなる契約の締結や解約を勧誘するものではありません。