



これからの経済成長と正義について(コロナ禍追補版)

目次

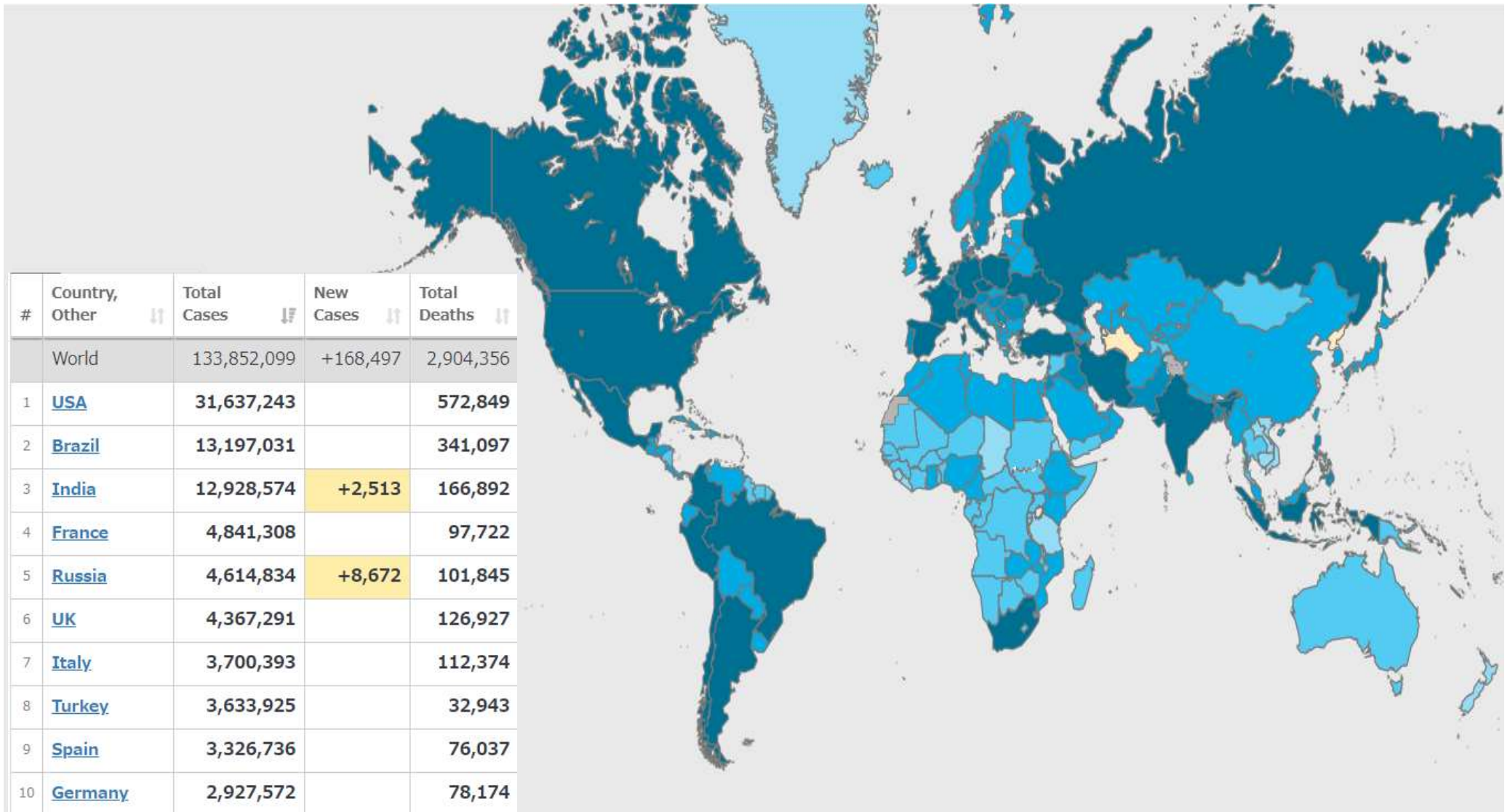
世界経済に起こったこと	P3 – P11
Afterコロナの経済について	P12 - P15
Key take-aways	P16



世界経済に起こったこと

世界の感染者数は1億3千万人を超え、死者数は290万人を超えています

世界の感染者数と死者数(2021年4月5日時点)



数値テーブル: <https://www.worldometers.info/coronavirus/>, 世界地図: WHO Website : <https://covid19.who.int/>

ワクチンの接種スピードは新規感染者数を概ね上回りつつありますが、途上国のワクチン調達状況は2022年まで大半の市民が接種できないことを示唆しています

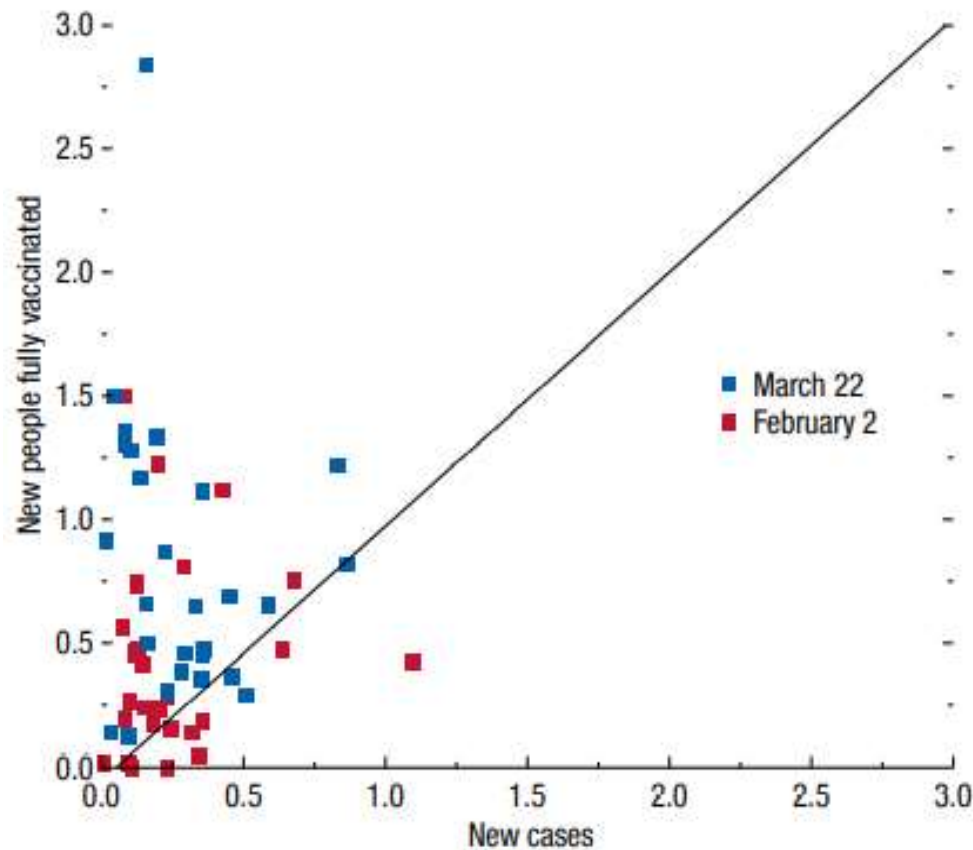
IMF WEO Update Apr 2021 Figure 1.1, Figure 1.2

ワクチン接種と新規感染者数のレース

Figure 1.1. A Race between Virus and Vaccines

(Per thousand, seven-day moving average; latest observation: March 22, 2021)

The race between the virus and vaccines has begun.

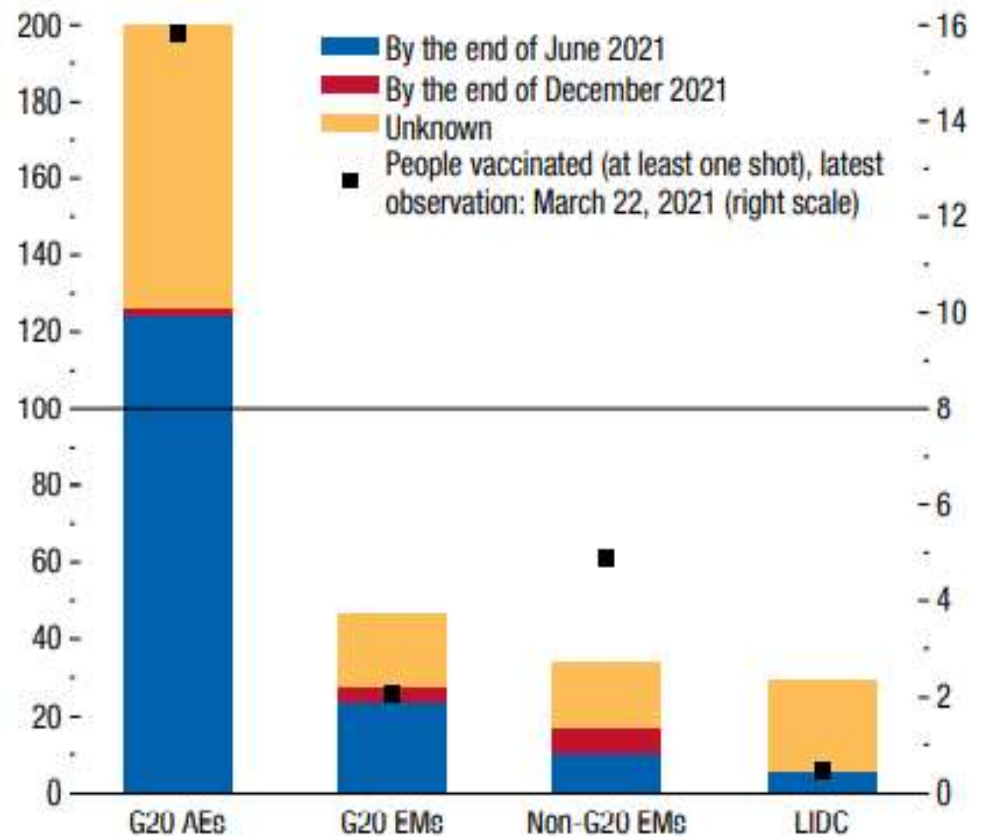


経済圏別のワクチンの調達状況

Figure 1.2. Confirmed Vaccine Procurement

(Percent of population)

Procurement data suggest that most of the population in emerging market economies will not be vaccinated before 2022.



過去の経済危機と比べコロナ危機は急激で産業分野による大きな差異が見られます

IMF WEO Update Apr 2021 Table 2.1, Figure 2.1

IMFによる影響度が異なる産業分野のグルーピング

Table 2.1 Differential Impact across Sectors

High-contact, affected sectors

Effectively shut down

For example, hotels, restaurants, transportation, brick-and-mortar retail

Supply and demand collapsed simultaneously.

High-contact, less-affected sectors

Essential services and outdoor activities

For example, health services, grocery stores, construction

In some, supply was constrained and demand increased.

Low-contact service sectors

Shifted quickly to online delivery

For example, professional and business services

Supply was largely unaffected, but demand decreased.

Other low-contact sectors

For example, manufacturing

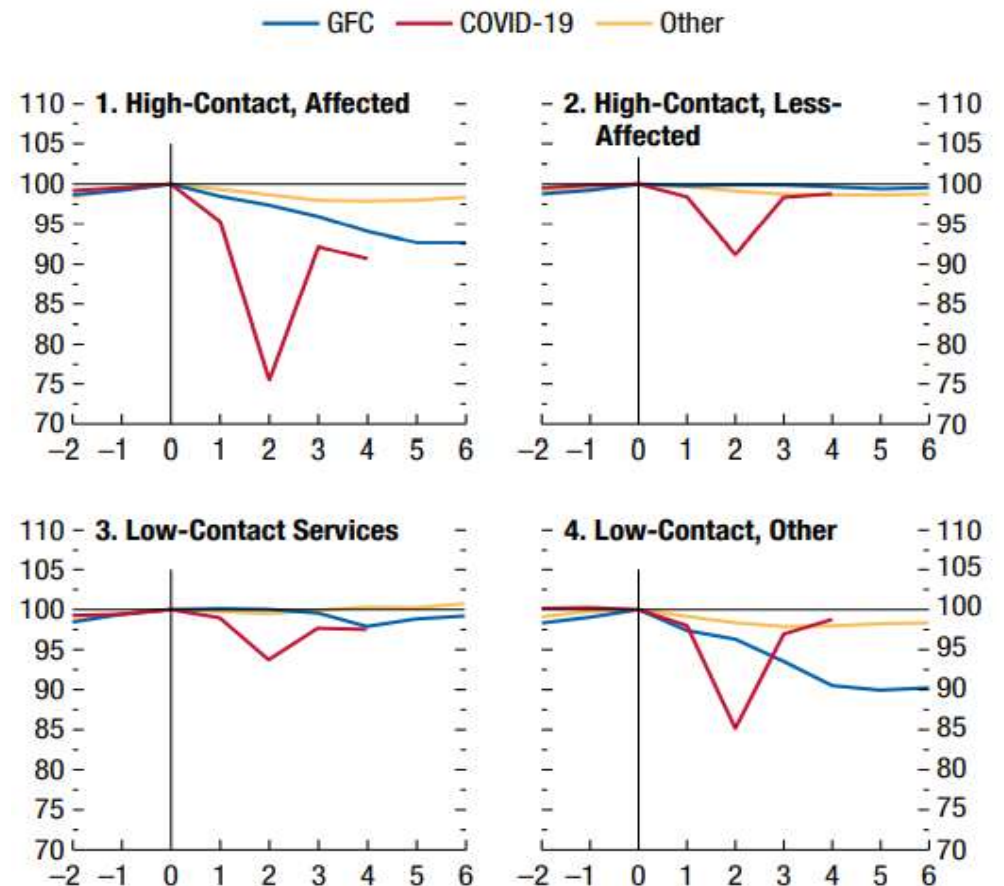
Supply was constrained; demand increased or decreased depending on subsector.

Source: IMF staff compilation.

過去の経済危機との比較

Figure 2.1. Value Added during Recessions, by Sector Group
(Index, last prerecession quarter = 100)

COVID-19 led to a sharp contraction. High-contact sectors have been most severely affected, but the contraction was also sudden and severe in other sectors.



“High-contact, affected”セクターは著しく減少し、価格も減少傾向にあります

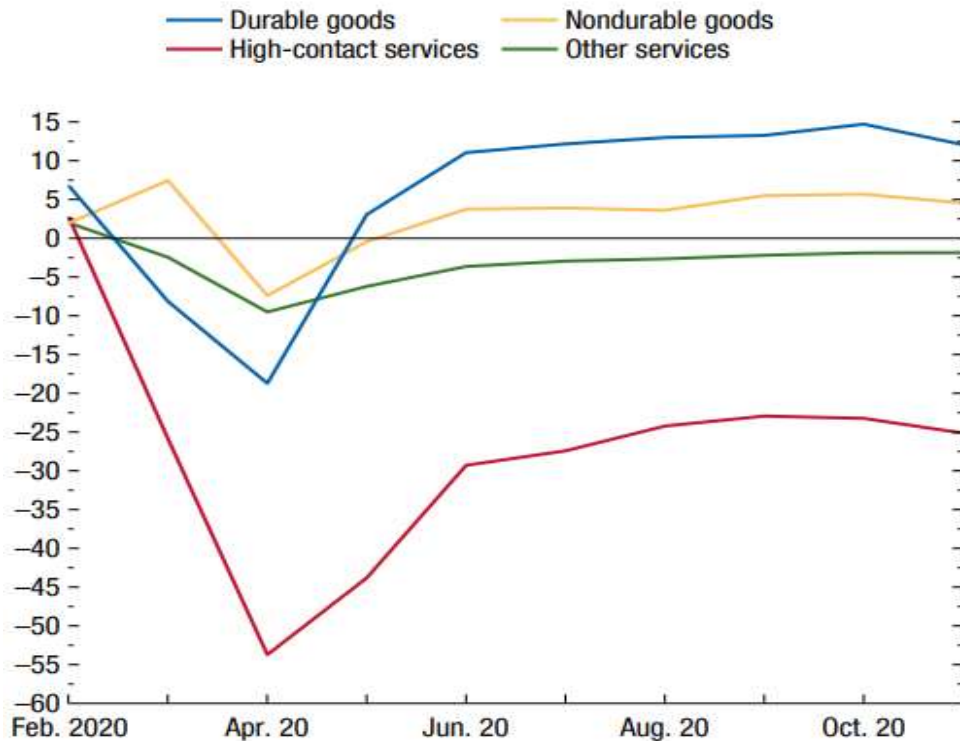
IMF WEO Update Apr 2021 Figure 2.2, 2.3

財別の消費パターンの変化

Figure 2.2. Consumption Patterns during COVID-19 in the United States

(Year-over-year percent change)

In the United States, an increase in durable goods consumption partially offset the decrease in consumption of high-contact services.



Sources: Haver Analytics; and IMF staff calculations.

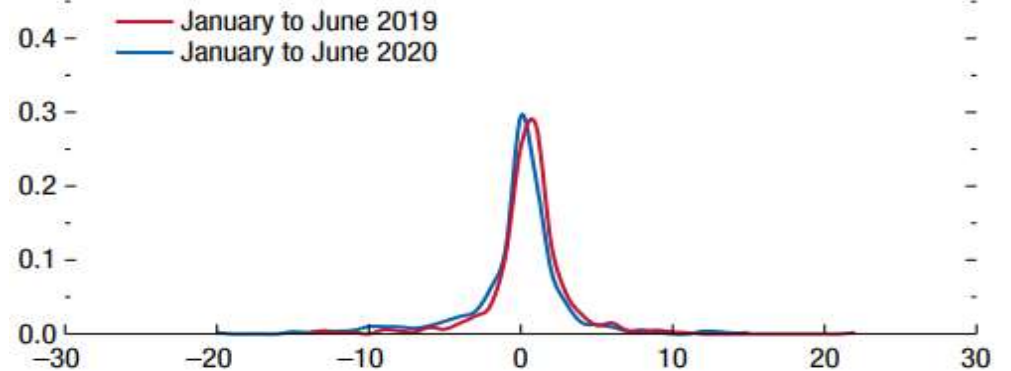
Note: High-contact services are food, accommodation, recreation, and transportation services.

セクター別の価格の変化

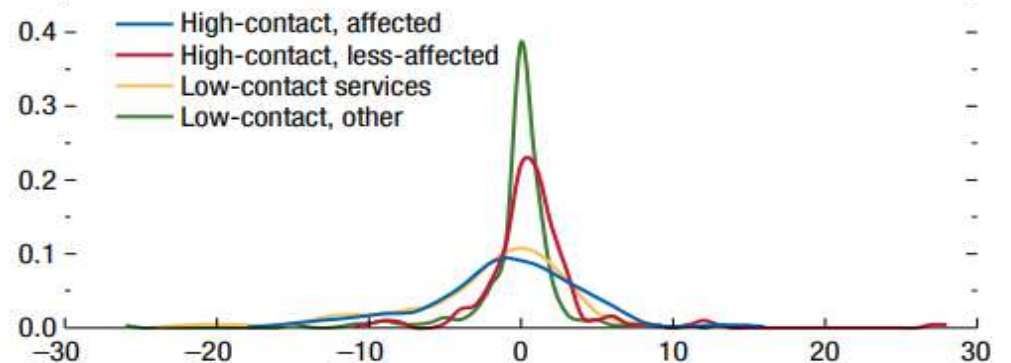
Figure 2.3. Sectoral Price Changes in the United States
(Kernel density)

Price movements have been muted overall, but there has been more dispersion in service sectors.

0.5 - 1. Compared with Previous Period



0.5 - 2. COVID-19 Price Changes, by Sector Group



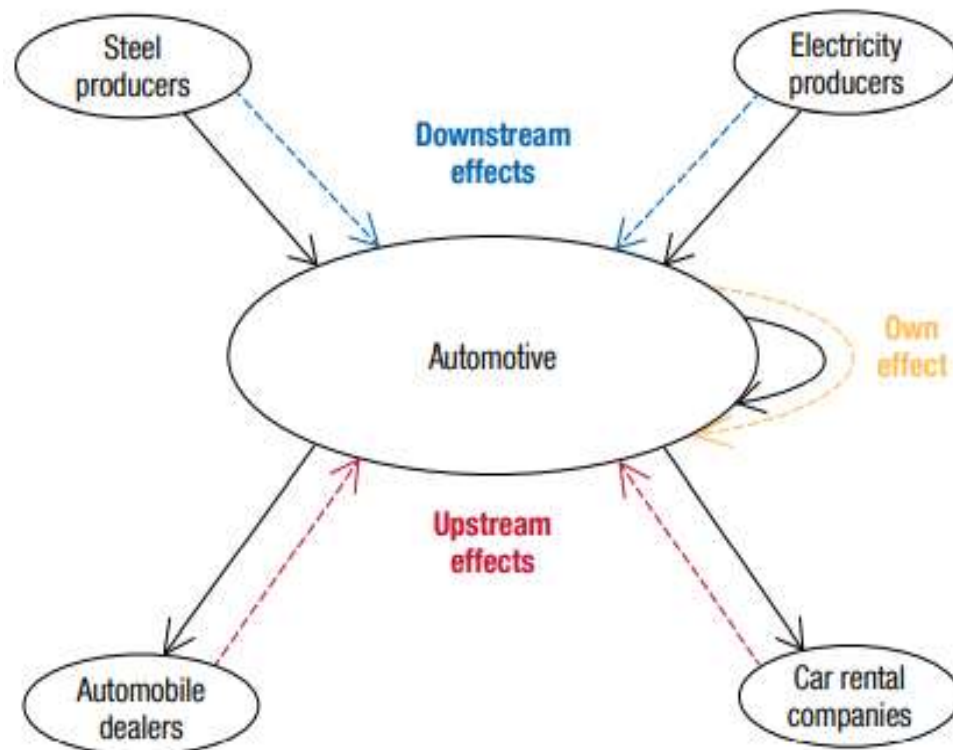
COVID-19パンデミックによる経済的打撃はさらに産業連関における負の波及効果をもたらすことが予想されます

IMF WEO Update Apr 2021 Figure 2.8, 2.9

産業連関のイメージ

Figure 2.8. Own and Spillover Effects

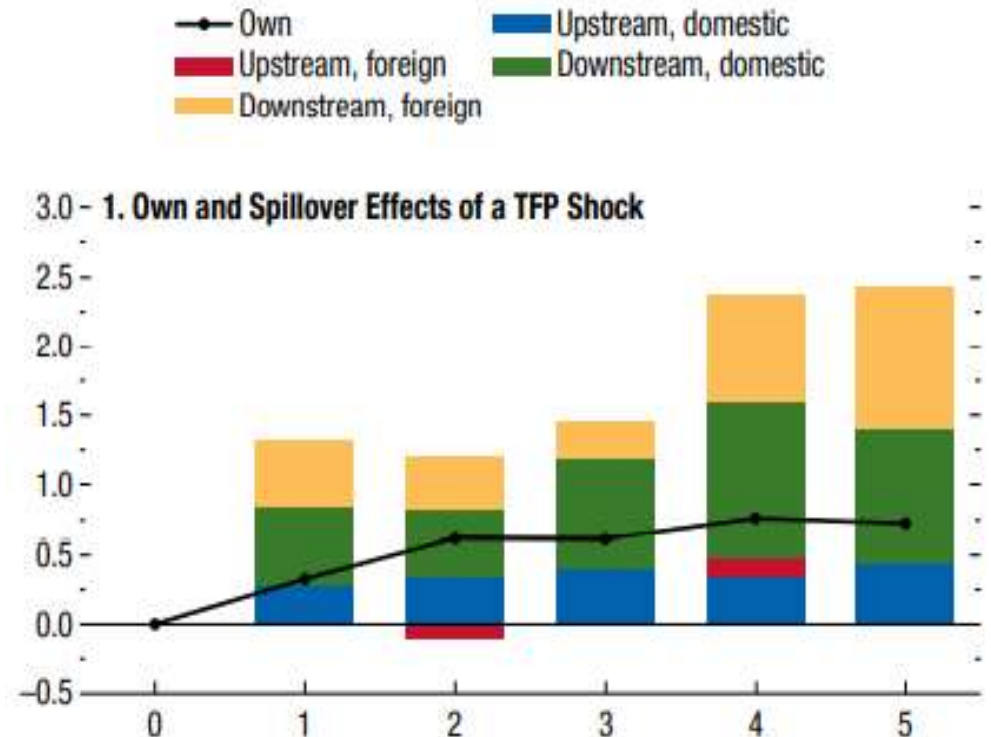
A stylized version of the production network for the automotive sector illustrates own, downstream, and upstream effects. Own effects result from shocks originated in the same sector. Downstream and upstream effects result from shocks originated in supplier and customer sectors, respectively.



産業連関の波及効果は産業内の影響よりも大きい

Figure 2.9. Own and Spillover Effects from Sectoral Shocks
(Cumulative change in GVA, percentage points)

Supply (TFP) and demand (government spending) shocks have led to large and persistent spillovers in the past.



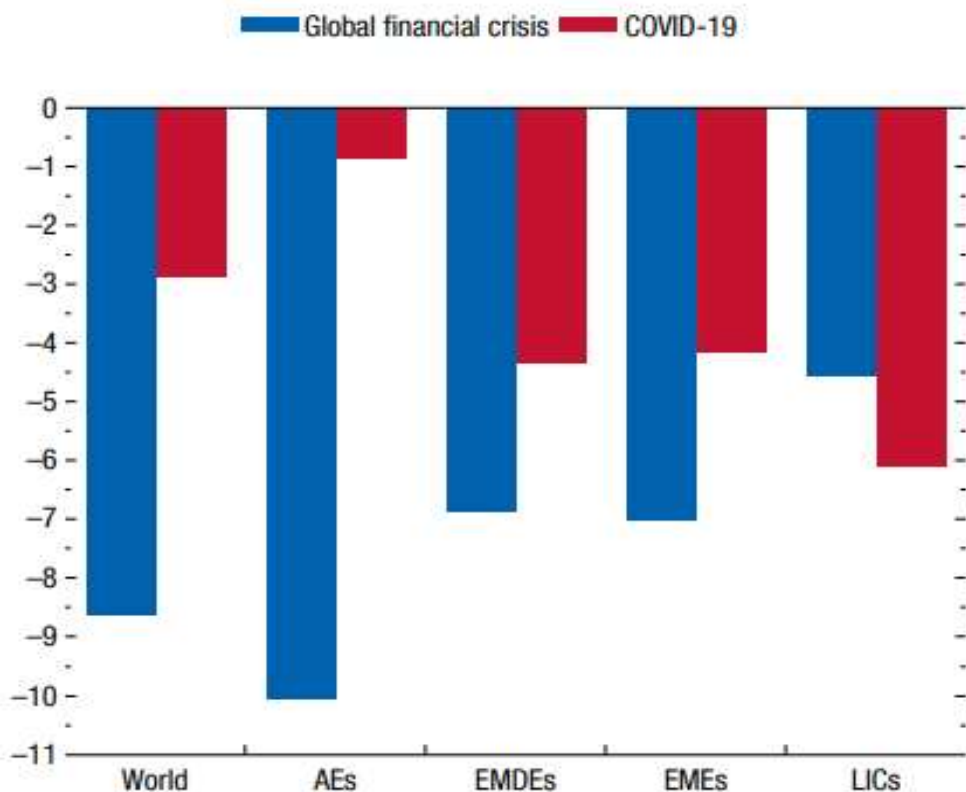
COVID-19パンデミックは、発展途上国、特に観光産業に依存している国に深い爪痕を残すと予想されています

IMF WEO Update Apr 2021 Figure 2.12, 2.1.1

中期の経済損失予測

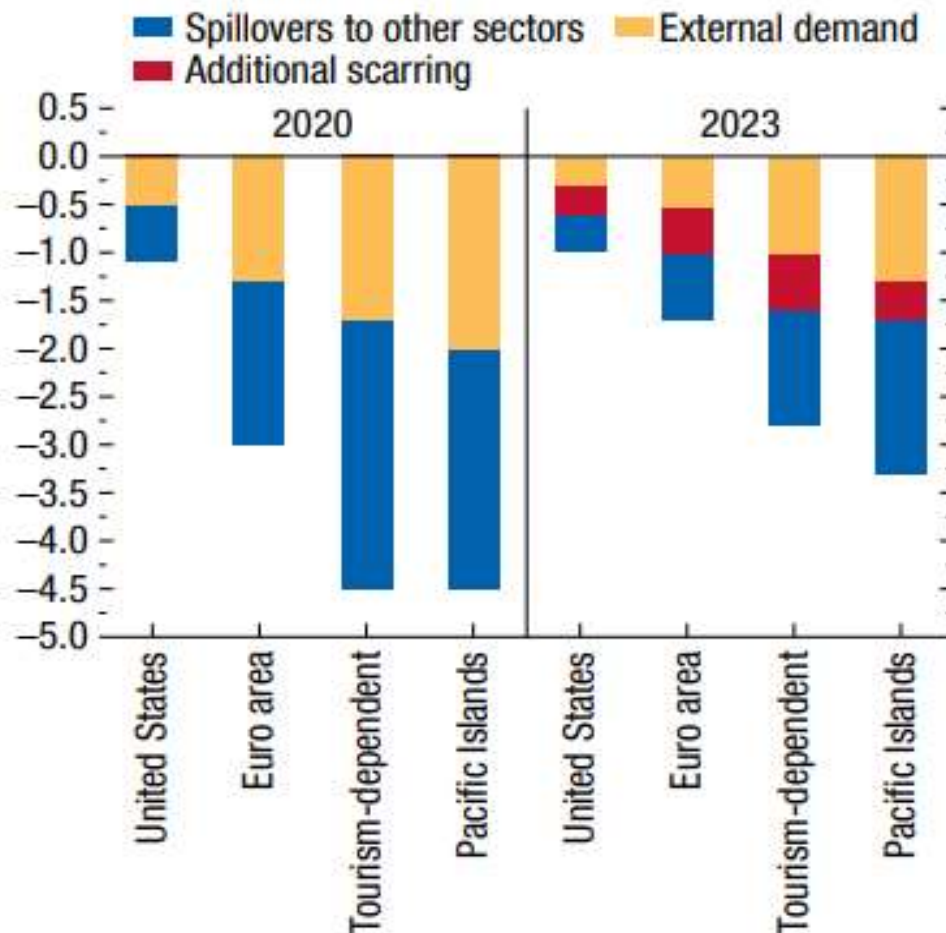
Figure 2.12. Medium-Term Output Losses
(Percent difference from precrisis forecast)

Scars from the COVID-19 pandemic recession are expected to be less than those from the global financial crisis, but with emerging market and developing economies hurt more than advanced economies on average.



経済圏分類別の爪痕の比較

2. Output Remains below Pre-COVID-19 Trend after Four Years with Additional Scarring
(Percentage points)

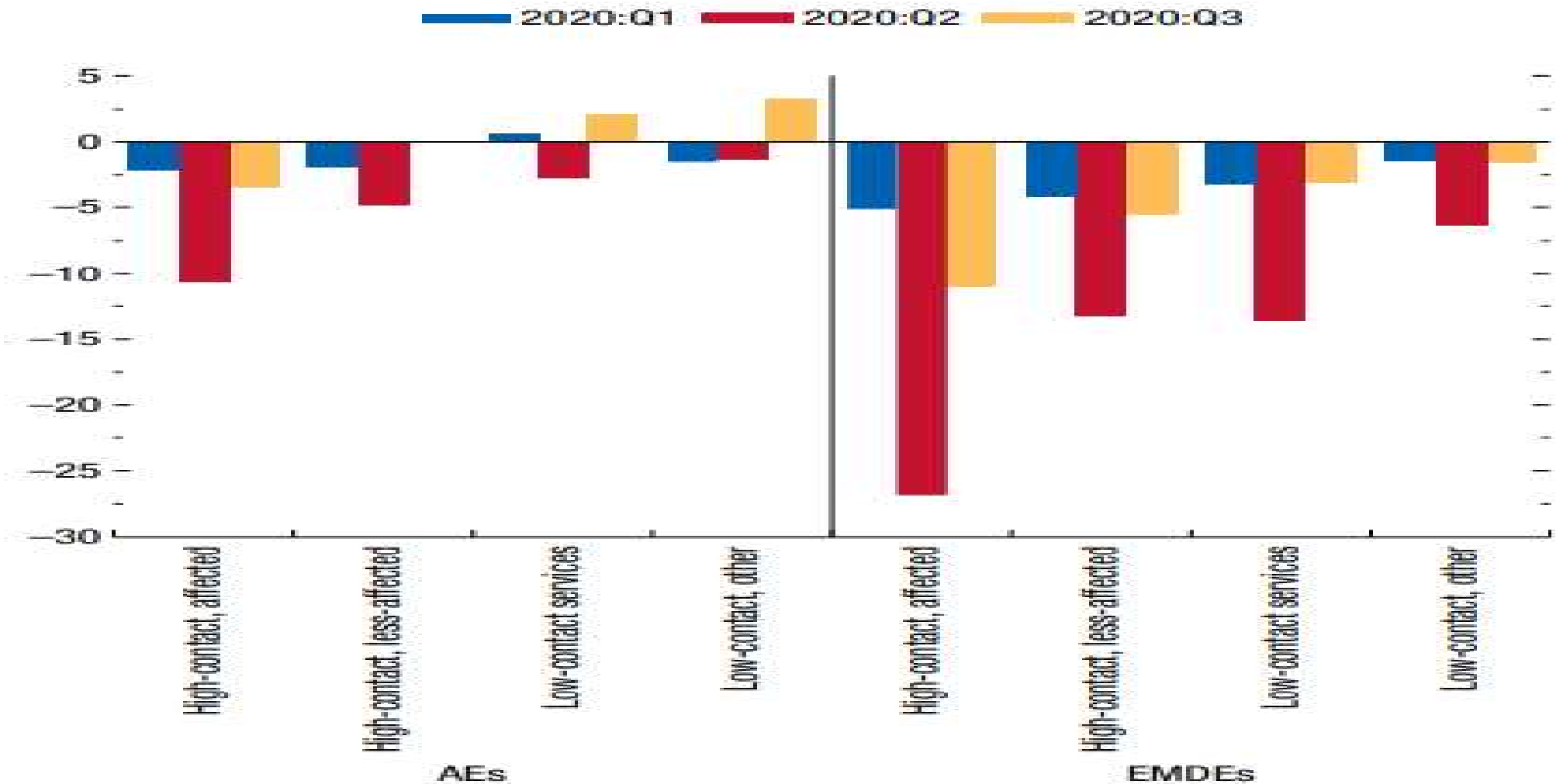


“High-contact, affected”セクターにおける雇用が最も大きく減少し、先進国より途上国の方が深刻です

IMF WEO Update Apr 2021 Figure 2.4, 2.5

Figure 2.4. Employment, by Sector Group
(Total hours worked, cumulative percent change from 2019:Q4)

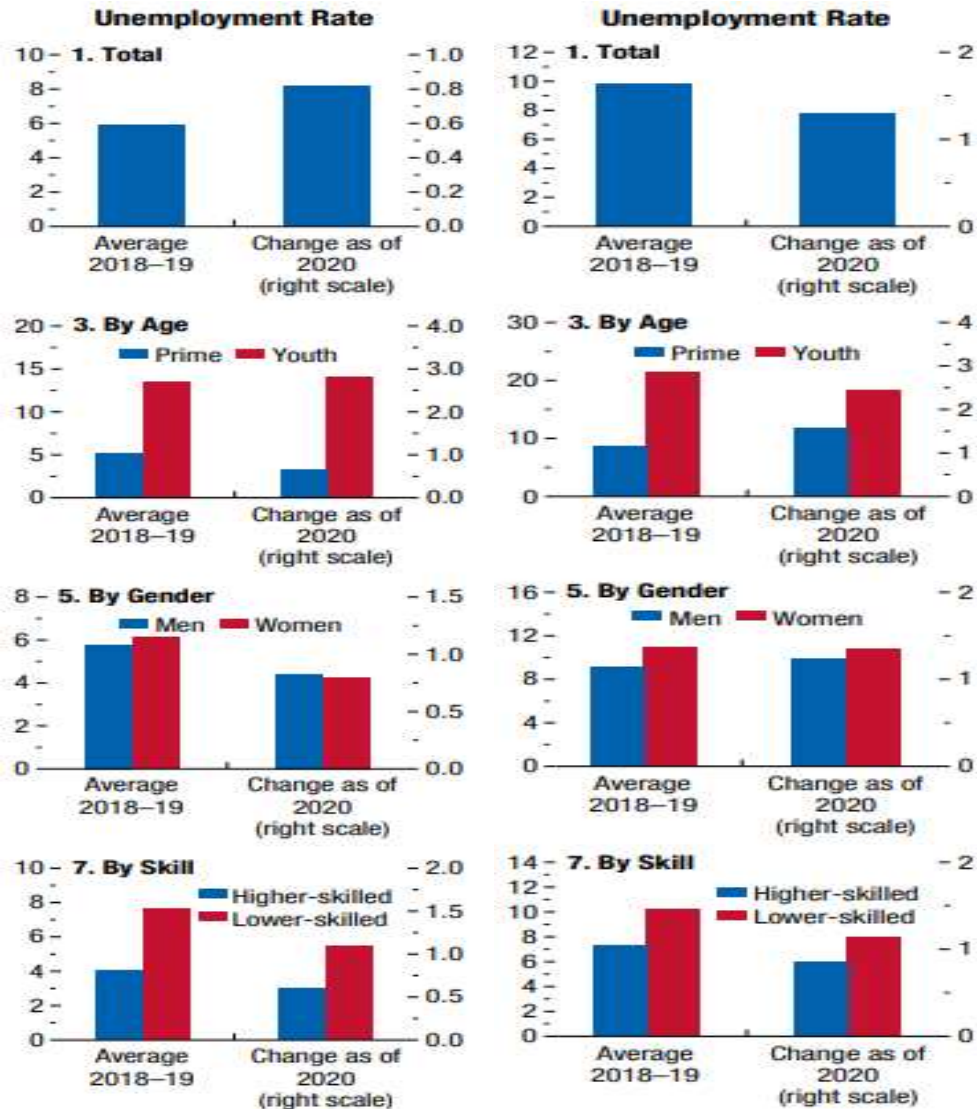
Employment fell in many economies in the first half of 2020 and has recovered less in high-contact sectors.



若者(24歳以下)、女性、低スキル者の失業率悪化は深刻で、特にホテル・レストラン、旅客運輸及びエンタメ関連での雇用減少が著しく見られます

IMF WEO Update Apr 2021 Figure 3.1, 3.3

先進国と途上国の失業率の変化



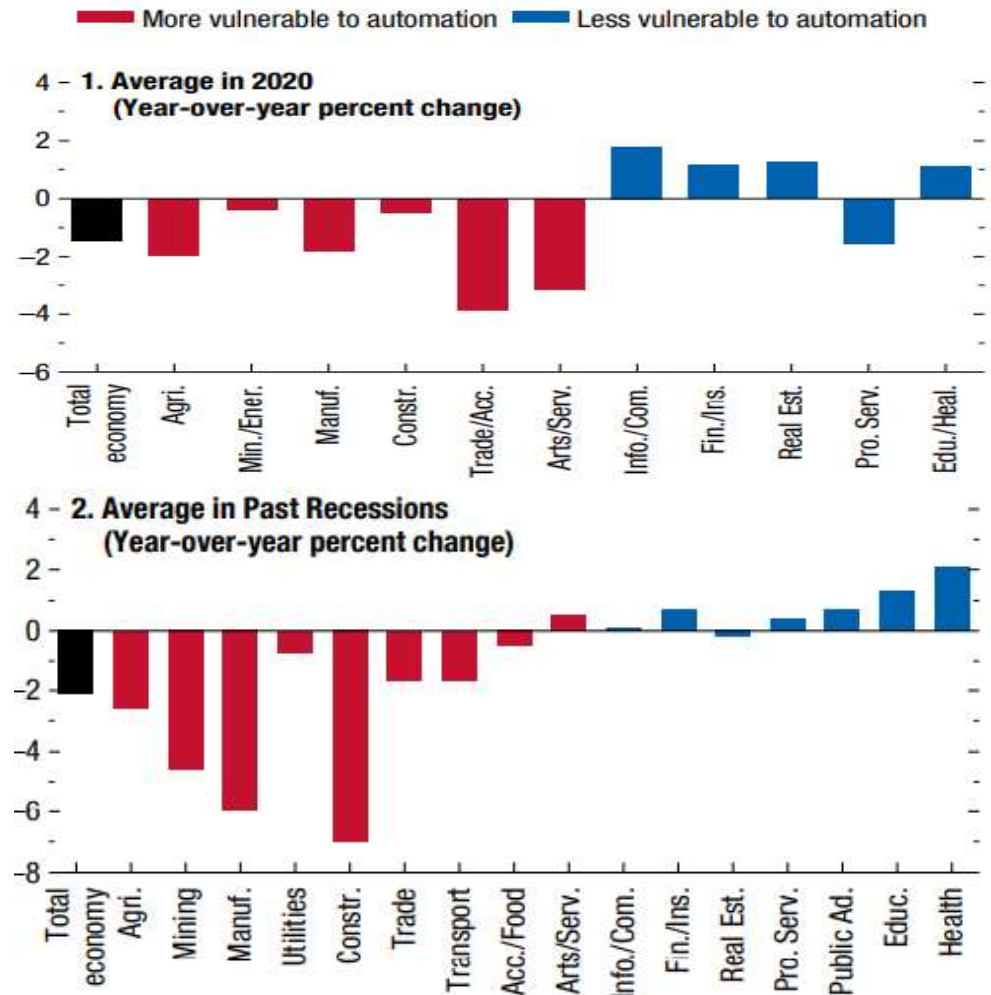
AEs

EMEs

業界別の雇用者増減率

Figure 3.3. Sectoral Employment Growth and the Business Cycle

COVID-19 has hit sectors unevenly, with the most-impacted different than in past recessions, but still hastening an uptick in automation trends.



Afterコロナの経済について

長期にわたる学校閉鎖は人材育成を阻害し、深い爪痕を将来にわたって残す恐れがあります

世界の累計学校閉鎖期間(2021年4月5日時点)



UNESCO Website : <https://en.unesco.org/covid19/educationresponse#durationschoolclosures>

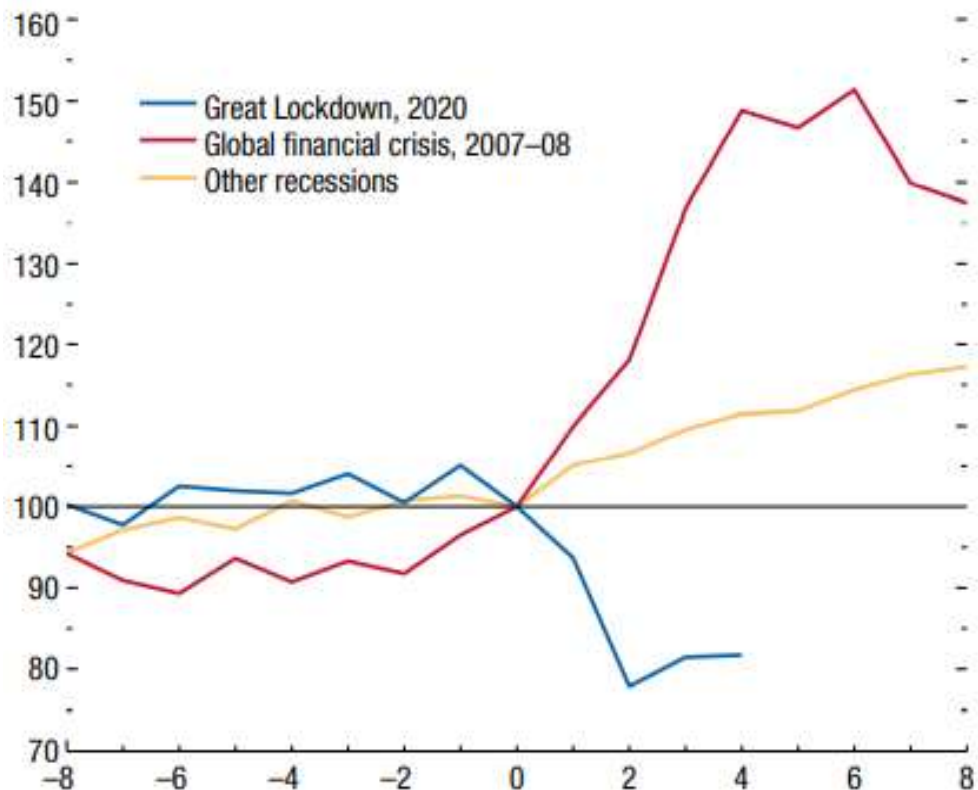
After コロナの経済について

IMF WEO Update Apr 2021 Figure 1.21, 4.2

企業破綻数にかかる過去の経済危機との比較

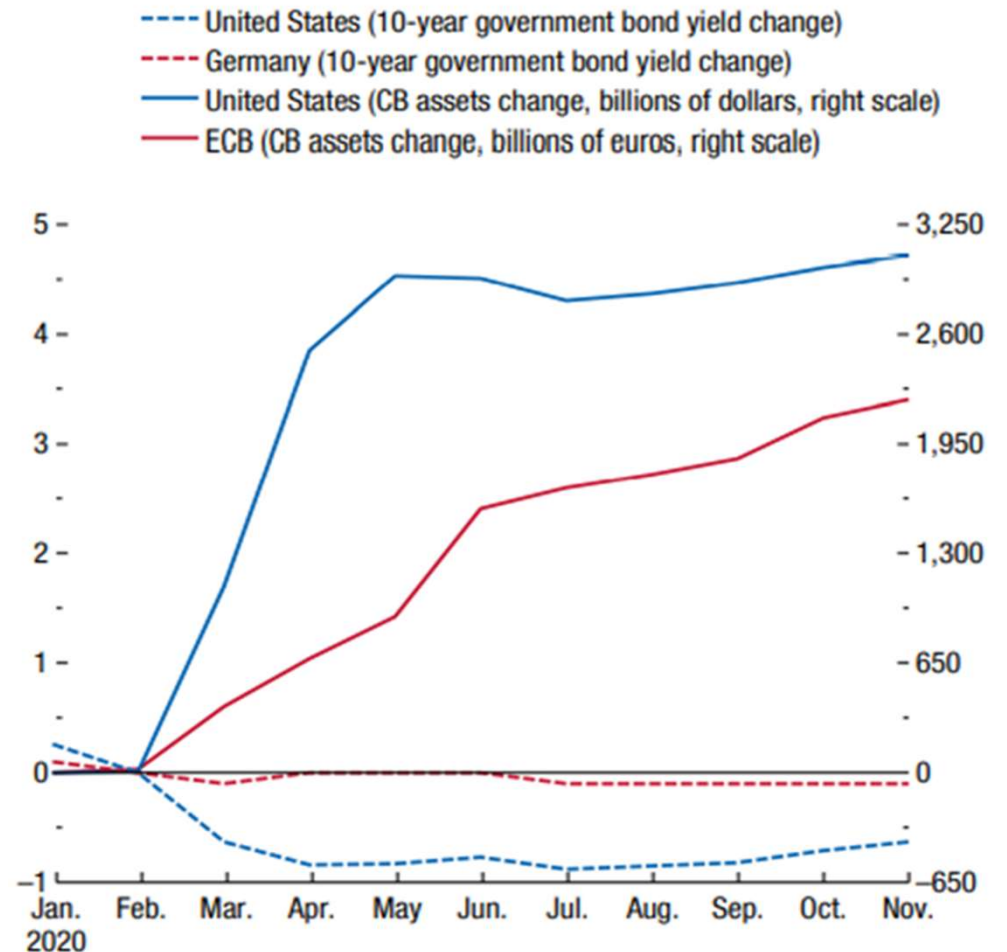
Figure 1.21. Bankruptcies, Current and Past Recessions
(Index, last prerecession quarter = 100; recession quarters on x-axis)

Unlike during previous crises, bankruptcies declined with respect to pre-COVID-19 levels.



欧米中央銀行の資産額と10年国債の変化

Figure 4.2. Monetary Policy in Advanced Economies
(Percentage points, unless noted otherwise)



リーマンショック後の正常化の過程は、脱コロナショックを占うヒントになります

リーマンショック後の米国の金融政策

■2013年5月： バーナンキ議長 テーパリング

(量的緩和の縮小)示唆

■2013年12月： テーパリング実施の決定

■2015年12月： 利上げ開始

■2017年10月： B/S縮小開始

⇒テーパリング示唆から利上げまで2年半

米国中央銀行等の主要な今後の日程

■4/27-28： FOMC

■6/15-16： FOMC

■7月上旬： パウエル議長の議会証言

■8月上旬： ジャクソンホール会合(経済シンポジウム)

■2022年2月： パウエル議長任期終了

⇒カナダ中央銀行がテーパリング開始決定&利上げ見通しの前倒しを発表(4.21)、米国も間近

Key take-aways

世界経済に起こったこと

■コロナショックは産業領域及び経済圏によって、不均衡な悪影響を与えました。いわゆるエッセンシャルな領域（消費財、飲料食料品、インフラ、医療、警察、国防など）やアウトドアサービス以外の、高度の接触を要するサービス関連（”High-Contact, Affected”、レストラン、ホテル、旅客運輸、物理店舗Iの小売など）が最も大きな打撃を受け、途上国の経済損失は先進国よりも深刻です。

■過去のパンデミックや経済危機よりも、経済収縮は急激に起こり、特に”High-Contact, Affected”が深刻な打撃を受けました。また、産業連関における負の波及効果をもたらすと予想されます。

■中期（向こう3年）の経済的損失は、先進国・途上国でリーマンショック期より少ないが、低所得国ではリーマンショックよりも大きな損失を被ることが予測されています。

■”High-Contact, Affected”セクターにおける雇用が最も大きく減少し、先進国より途上国の方が深刻です。過去の不況期の平均的特徴（建設業や製造業が最も大きく減少）と異なり、特に小売・卸、ホテル、レストラン、旅客運輸及びエンタメ関連での雇用減少が顕著に見られます。また、これらは自動化されやすい業態として、パンデミック前からの潮流が加速し、さらなる雇用の減少が見られます。

After コロナの経済について

■多くの大切な命が失われました。たくさんの方々が職を失い、特に女性や若者、貧困国の人々はより大きな経済的損失を受けています。経済的な格差はグローバルなレベルで今後さらに進行することが予測されます。

■教育は中断し、学生たちは長期にわたって学校に通うことができませんでした。学校閉鎖は社会の人材育成を阻み、社会経済に深い爪痕を残す恐れがあります。

■リーマンショックをはじめ過去の不況期と異なり、企業破綻の数はコロナ禍で減少しました。

■一方、前例のない規模の財政・金融支援政策により、世界の中央銀行の資産は極端に膨らんでいます。今後、政府及び中央銀行はこれらの膨らんだ資産（不良債権を含む）の処分に悩まされます。コロナ禍の終息と共に、これらの資産の処分とゾンビ企業の支援継続との間で、各国政府は判断を迫られて行く事になります。

参考文献

- ・International Monetary Fund 『WORLD ECONOMIC OUTLOOK UPDATE』(2021.4)
- ・UNESCO Website : <https://en.unesco.org/covid19/educationresponse#durationschoolclosures>
- ・ International Monetary Fund 『Global Financial Stability Report』 (2021.4)



これからの経済成長と正義について(コロナ禍追補版)
ご清聴ありがとうございました