

### （英国の雇用維持スキームの終了）

英国では、20年3月から雇用維持スキーム（Coronavirus Job Retention Scheme）が実施されてきた。本スキームは、企業向け従業員給与補助として、一時休暇中の雇用者を対象に人件費の一定率を企業に支給するものである。当初は20年10月末の終了を予定していたが、イングランドで2度目の都市封鎖実施が表明された10月31日、11月末まで延長・拡充することが表明された。人件費の政府補助率は、20年3月の開始時の80%から段階的に引き下げられ、10月には60%としていたが、11月には再度80%に引き上げられた。その後、雇用維持スキームを最終的に21年9月末まで継続することに改められ、補助率については21年6月まで80%とし、7月に70%、8～9月に60%に、段階的に引き下げることとした<sup>128</sup>（第2-1-30図）。21年春以降に経済活動が段階的に再開される中、同スキームは、実際に、政府補助率の段階的縮小を経て、21年9月末で終了となった。

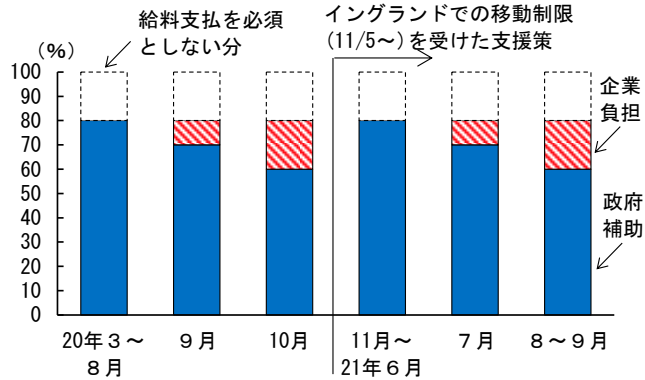
英国の一時帰休者数の推移をみると、20年秋から21年初にかけて実施された都市封鎖により増加したものの、経済再開と政府補助率の縮小が並行して行われ、減少が続いた（第2-1-31図）。

本スキームの効果について、Institute for Government（行政効率化等を研究する英国の民間シンクタンク）は、21年9月に公表した報告書において以下のようにまとめている。同様の制度を導入していないアメリカやカナダでは、感染拡大初期には雇用が10%以上減少し、かつ、その後の生産回復局面では人手不足の問題が生じたのに対し、英国ではロックダウン期間中においても雇用の減少が抑えられたと指摘している。その上で、本スキームは、採算の合わない職の存続をも支援することで労働市場の再配置を遅らせるリスクを高める可能性があるとし、経済と労働市場のより円滑な機能のため、新たな公衆衛生上の制限が設けられない限りは、21年9月末で廃止するのが妥当であるとしている。本スキームの終了時点で、約110万人（民間部門の雇用の約4.5%）が一時帰休を行っていたが、BOEは、本スキームの終了に伴う大規模な人員削減はみられず、終了後の失業率押し上げへの影響は限定的であるとしている。

---

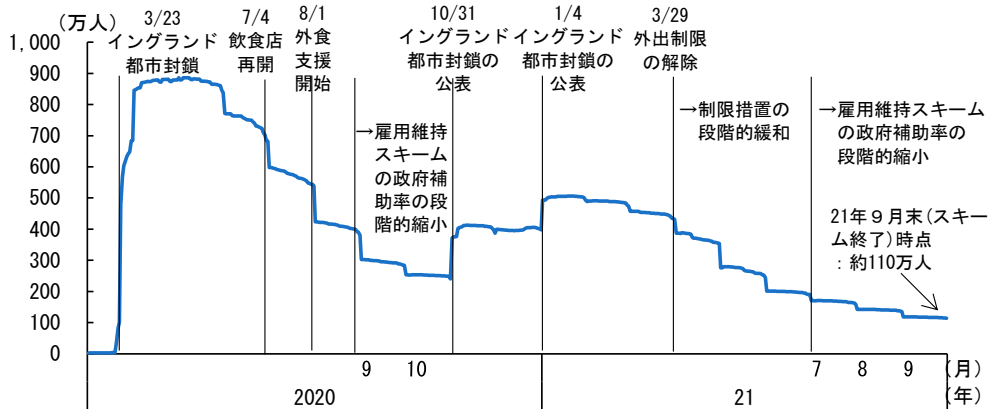
<sup>128</sup> これに先立ち、20年11月5日、英国全土を対象に21年3月末まで延長し、補助率については21年1月に見直すこと、21年2月に実施予定であった一時帰休後の従業員の復職支援（Job Retention Bonus）の開始は、雇用維持スキームが終了してから実施することとしていた。さらに、12月17日、雇用維持スキームを21年4月末まで延長し、補助率については80%を維持することを表明していた。

第2-1-30図 英国の雇用維持スキーム



- (備考) 1. 英国政府より作成。  
 2. 毎月の人件費に対する割合。  
 3. 20年8月以降は、企業が社会保険料を支払う。

第2-1-31図 英国の一時帰休者数



(備考) 英国政府より作成。

## (イ) 新たに成立または公表された中期的施策

このように、感染の影響を受けた一部支援策が終了となる中で、各国では中期的な経済対策実施の動きがみられた。以下では、アメリカ及び英国について、21年後半に公表、成立した施策を取り上げる。

### (アメリカ)

アメリカでは、バイデン大統領が政権発足後に打ち出した計画<sup>129</sup>をベースに、インフラ投資、環境投資、教育支援等の中期的な経済政策について民主・共和党間で議論が行われてきた。インフラ投資については、21年11月15日、道路・橋梁の修繕や鉄道の近代化等を主な内容とする、総額約1.2兆ドル（約128兆円、対GDP比5.7%）の「インフラ投資法（Infrastructure Investment and Jobs Act）」が成立した（第2-1-32表）。環境投資や教育支援等については、「より良き再建法（Build Back Better Act）」として法案化され、21年11月19日に下院で可決されたが、22年1月中旬時点で、上院では未可決となっている。

第2-1-32表 バイデン政権による主要経済政策

<p>● <u>インフラ投資法（Infrastructure Investment and Jobs Act）</u> 【21年11月15日 成立】</p> <ul style="list-style-type: none"><li>・ 総額 : 約1.2兆ドル（約128兆円、対GDP比5.7%） ※新規歳出は5年間で約5,500億ドル（約59兆円）</li><li>・ 主な施策 : 道路・橋梁の修繕、鉄道の近代化 等</li><li>・ 財源 : 新型コロナウイルス緊急支援基金の未使用分 等</li></ul>
<p>● <u>より良き再建法（Build Back Better Act）（案）</u> 【21年11月19日 下院可決】</p> <ul style="list-style-type: none"><li>・ 総額 : 約1.75兆ドル（約187兆円、対GDP比8.4%） ※10年間の総額</li><li>・ 主な施策 : 中低所得世帯の6歳未満の子供に係る養育費補助 3～4歳児共通の無料プレスクールの開校 クリーンエネルギー税額控除の創設 等</li><li>・ 財源 : 大企業に対する法人最低税率の適用 超高所得者に対する付加税の導入 等</li></ul>

（備考）ホワイトハウスより作成。

<sup>129</sup> 具体的には、米国雇用計画（21年3月31日公表、総額2兆ドル超、インフラ投資や研究開発投資等）及び米国家族計画（21年4月28日公表、総額1.8兆ドル、教育投資や育児支援等）。

## (英国)

英国は、21年10月27日、「2021年秋季予算案及び歳出計画 (Autumn Budget and Spending Review 2021)」を発表 (2021-22年歳出計画額約 1 兆ポンド、対GDP比45.1%) し、国内経済の順調に回復している点を背景として、第2-1-33表の経済対策を中心としたコロナ後の経済構築に着手する方針を示した。

### 第2-1-33表 英国：2021年度秋予算（経済対策関連）の概要

- 公共サービスの強化 (Strong and innovative public services)
  - ・医療機関の診察機能の向上に向け、その原資として医療・ソーシャルケア税を導入 (22年4月より、一定所得以上の雇用者、被雇用者及び自営業者の支払う国民保険料金が1.25%増加)。
- 成長への投資 (Investing in growth)
  - ・24 - 25年度までの3か年度において公的研究開発 (R&D) 投資に毎年200億ポンドを投じ、同年度のR&D関連支出の対GDP比を1.1% (18年時点で0.7%) まで引上げ。
- 国民とビジネスの支援 (Supporting people and business)
  - ・最低賃金の引上げ (22年4月1日より。23歳以上の時給は現行の8.91ポンドから6.6%増の9.5ポンドへ)。
  - ・固定資産税<sup>(※)</sup>について22年4月より予定されていた増税を1年間(22年4月1日~23年3月31日)凍結、さらにイングランドの小売業やサービス業、レジャー産業の企業向けには50%以上減税。
- より環境に配慮した再建 (Building back greener)
  - ・排出量実質ゼロ化に向けグリーン産業の創出に300億ポンド投入。
- 地方再生 (Levelling Up)
  - ・地方再生に向けた基金 (Levelling Up Fund) より100の地方インフラ改良プロジェクトに17億ポンドを支給。

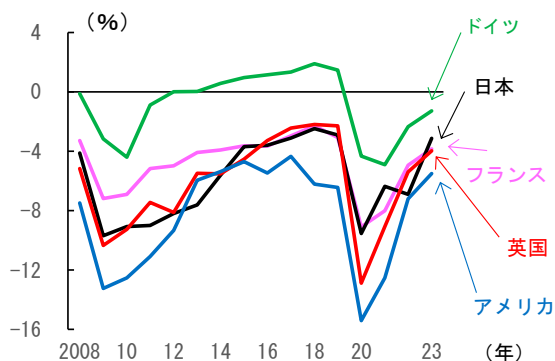
(※) 地方自治体为非居住用 (事業用) 資産 (店舗、事務所、倉庫、工場等) に課している固定資産税。不動産の所有者ではなく、使用者が支払う義務を負う。

(備考) 英国政府より作成。

## (エ) 財政収支及び債務残高の見通し

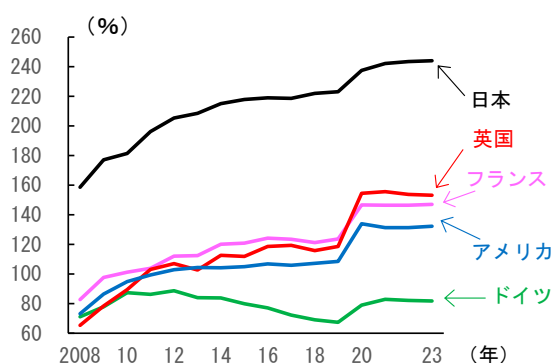
20年3月以降、各国は大規模な財政支出を行ってきた。OECD見通しにおける欧米主要国の政府財政収支対GDP比をみると、アメリカ、英国、フランスでは20年に赤字幅が大きくなっており、その後は縮小していく見込みとなっている。ドイツにおいては、他の欧米主要国よりも赤字幅は小さいながらも、21年は20年に比べて赤字幅が拡大し、22年以降に縮小していく見通しとなっている（第2-1-34図）。また、政府債務残高対GDP比をみると、各国20～21年に上昇し、その後はおおむね横ばいで推移する見通しとなっている（第2-1-35図）。

第2-1-34図 政府財政収支対GDP比



(備考) OECD Economic Outlook (21年12月) より作成。

第2-1-35図 政府債務残高対 GDP比



(備考) OECD Economic Outlook (21年12月) より作成。

感染拡大を受けた財政政策対応に関し、OECDは、21年12月の見通しにおいて、財政政策は引き続き柔軟であるべきで、短期の見通しが不確実な間は、拙速な政策支援の縮小は避けるべきとすると同時に、中長期の持続可能性についての明確なガイダンスを示す枠組みが必要という指摘も行っている。欧米主要国では、財政状況が悪化していることを踏まえ、増税等の方法による財源の確保や財政健全化に向けた取組を検討、実施している。アメリカでは、前述の「より良き再建法」において、富裕層や企業に対する増税等により、必要な財源確保の検討を行っている。ドイツでは、21年11月に公表した3党の連立協定書<sup>130</sup>において、22年は感染症の継続的な影響への対処のため20年、21年に引き続き債務ブレーキ<sup>131</sup>を免除するものの、23年以降は同ルールを再び適用する旨が盛

<sup>130</sup> 中道左派の社会民主党 (SPD)、環境政党の緑の党 (Die Grünen)、中道リベラルの自由民主党 (FDP) による合意。

<sup>131</sup> 財政の均衡を義務付け、GDPの0.35%を超える財政赤字 (新規債務) を禁じる、ドイツ基本法 (憲法) 上の規定。

り込まれた。フランスでは、20年及び21年における感染症に起因する政府債務の増加分を1,650億ユーロと見積もり、増税ではなく成長とそれに伴う追加収入により、42年までに償還するとした。英国では、現行一律19%の法人税率について、23年4月から、企業の収益に応じて最高25%に引き上げることとし、また、21年10月公表の予算責任憲章<sup>132</sup>において、24年度までに公的部門の経常的収支を均衡させることを盛り込んだ。これら各国の動きに加え、EUでは、21年10月にEUの財政ルール（経済的ガバナンスに関する枠組）の見直しを再開<sup>133</sup>する旨のコミュニケを公表した。コミュニケでは、コロナ禍での政策対応の経験も踏まえ、短期のマクロ経済の安定や中長期の社会・環境面での課題に対応するために効果的な枠組みの模索を図ることとしている。また、20年7月に合意された総額7,500億ユーロの復興基金については、財源である共同債の返済のための新たな独自財源に関する批准が21年5月に完了した。独自財源には、各国におけるリサイクルされないプラスチック量に基づいて分担金が決まるといった新たな試みがみられる。

---

<sup>132</sup> 政府の財政及び債務管理の目標等を記したもの。予算責任局が公表する。

<sup>133</sup> 20年2月のコミュニケで、上記枠組の効果を高めるためのレビュー実施を公表したが、コロナ禍への対応を優先するため延期（20年3月より安定成長協定（SGP）の一般的例外条項を発動し、財政再建の取組を一時的に停止）になっていた。21年10月のコミュニケでは、23年から新ルールに移行する計画が示された。

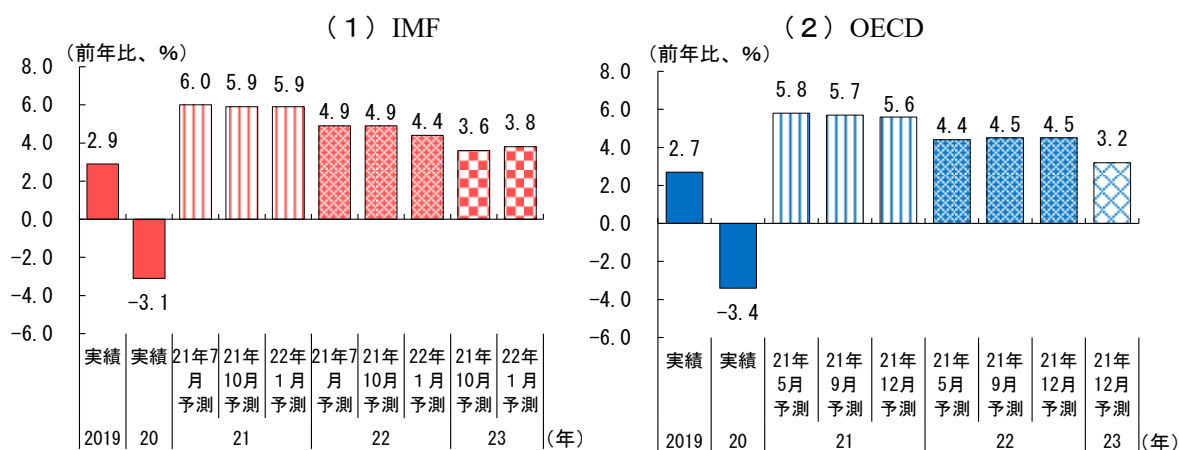
## 4. 世界経済の見通しとリスク

### (1) 世界経済の見通し

#### (世界経済の成長率見通し)

国際機関の世界の実質経済成長率見通し<sup>134</sup>をみると、21年については、IMF・OECDともに、供給面での制約やデルタ株等の影響により、成長率見通しがわずかに下方修正されたものの、5%台後半の成長が見込まれている（第2-1-36図）。続く22年における世界経済の成長率は、IMFは21年10月時点で4.9%と見込んでいたものの、22年1月時点の見通しでは、主にアメリカや中国の成長率引下げ<sup>135</sup>の影響から、4.4%へと下方修正された（第2-1-37表）。

第2-1-36図 国際機関による世界経済の成長率見通しの推移



(備考) IMF "World Economic Outlook"より作成。

(備考) OECD "Economic Outlook"より作成。

<sup>134</sup> IMF見通し（22年1月）では、ワクチン接種率の向上や治療薬の改善を前提に、22年末までにほとんどの国で感染症による健康面への影響が落ち着くことなどが前提となっている。OECD見通し（21年12月）では、世界的なワクチン接種の進展により22年末までに国境移動の制限が全面的に撤廃されることなどが前提となっている。

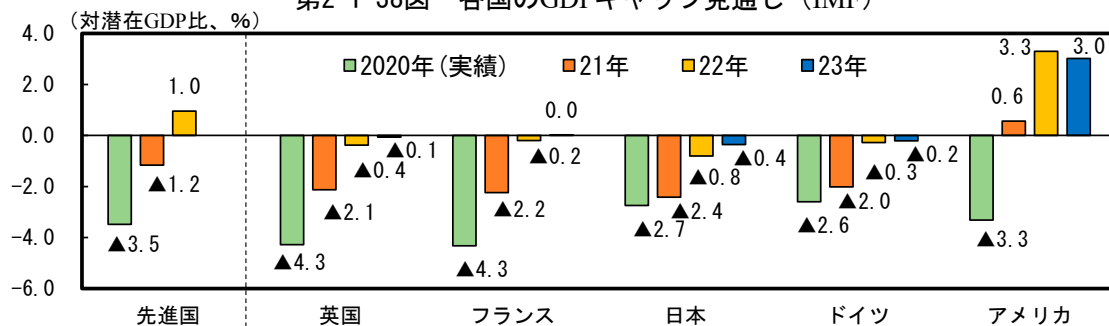
<sup>135</sup> IMFは、アメリカの成長率見通しの引下げについて、「より良き再建法（Build Back Better Act）」成立の不確実性、早期の金融緩和縮小、供給制約の継続を要因として挙げている。中国の成長率見通しの引下げについては、移動制限を伴う厳格な感染抑止策、不動産市場の低迷を要因として挙げている。

第2-1-37表 IMFによる成長率見通し（22年1月時点）

	2020年 [実績]	21年 [実績見込み]	22年	23年
世界	▲3.1	5.9	4.4 (▲0.5)	3.8 (+0.2)
先進国	▲4.5	5.0	3.9 (▲0.6)	2.6 (+0.4)
アメリカ	▲3.4	5.6	4.0 (▲1.2)	2.6 (+0.4)
ユーロ圏	▲6.4	5.2	3.9 (▲0.4)	2.5 (+0.5)
日本	▲4.5	1.6	3.3 (+0.1)	1.8 (+0.4)
新興国	▲2.0	6.5	4.8 (▲0.3)	4.7 (+0.1)
中国	2.3	8.1	4.8 (▲0.8)	5.2 (▲0.1)

(備考) 1. IMF “World Economic Outlook” (22年1月) より作成。  
2. 括弧内は、21年10月時点の成長率見通しからの改定幅。

第2-1-38図 各国のGDPギャップ見通し（IMF）



(備考) IMF World Economic Outlook Database (21年10月) より作成。

### （欧米の物価上昇率見通し）

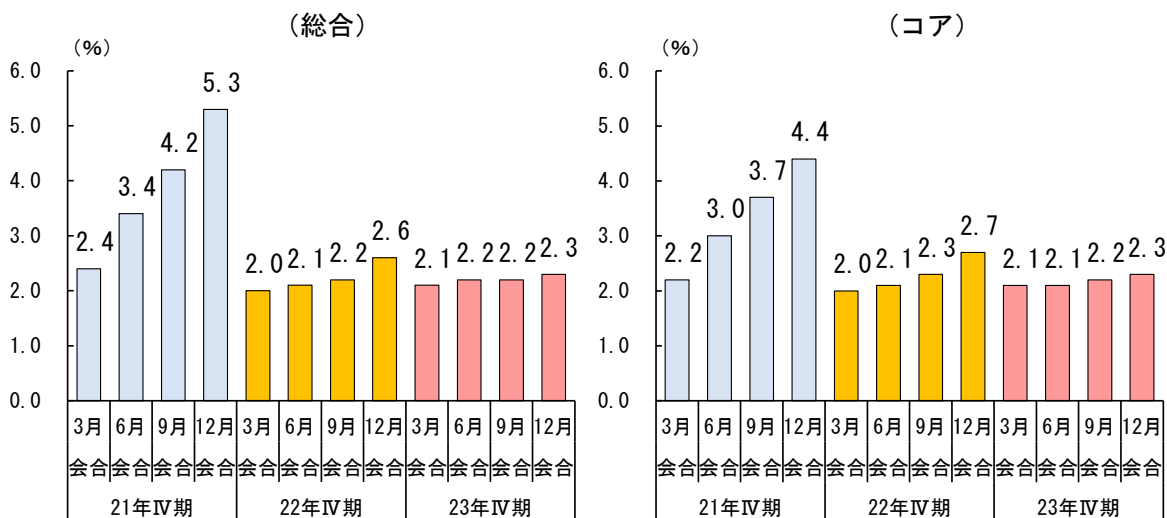
欧米の物価上昇率について、金融当局による見通しを確認すると、アメリカでは、21年の3月会合から12月会合にかけて、21～23年の物価見通しの上方修正が続いた（第2-1-39図）。21年12月会合では、PCEデフレーター総合については、22年第4四半期に2.6%、23年同期に2.3%、コアについては、22年第4四半期に2.7%、23年同期に2.3%と、21年の上昇率ほどではないものの2%を上回る上昇が続く見通しとなっている。パウエル議長は、21年9月会合から12月会合にかけ、22年第4四半期の物価見通しが総合、コアともに0.4%ポイント上方修正されたことについて、物価上昇がより持続的になるリスクが高まったと述べつつ、金融政策の変更の効果もあり21年よりは上昇率が低下する見込みである旨を述べた。

ユーロ圏では、21年12月会合において、消費者物価（HICP）の上昇率が22年には総合で3.2%と、9月会合の1.7%から大きく上方修正された（第2-1-40図）。ただし、



ECBは22年中に物価上昇が緩和されるとしており、コアでは、22年には2%を下回り、総合においても23年には2%を下回る見通しとなっている。

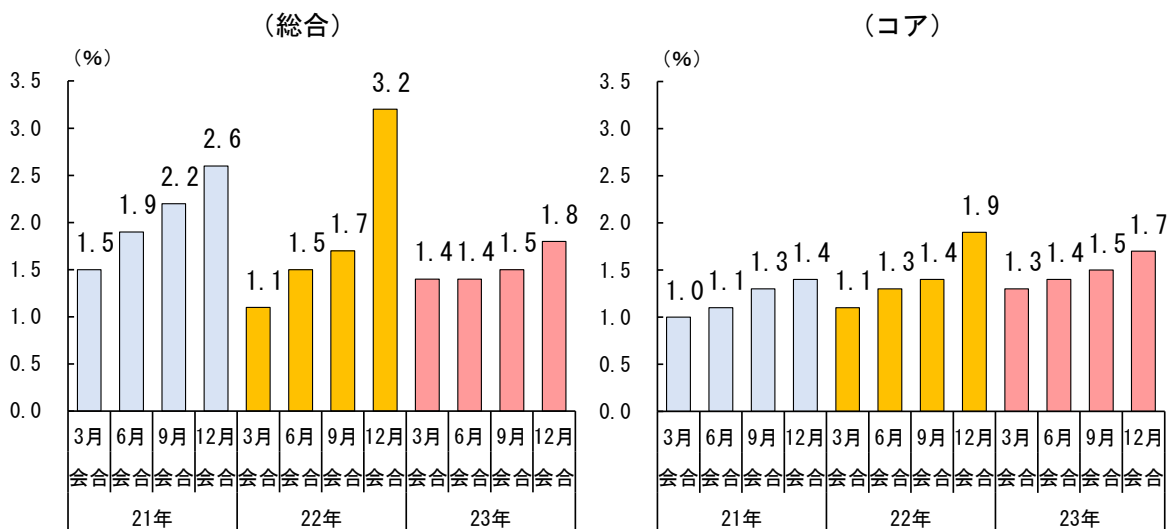
第2-1-39図 FOMC参加者によるアメリカのPCEデフレーター見通しの推移



(備考) FRBより作成。

(備考) FRBより作成。

第2-1-40図 ECBスタッフによるユーロ圏の消費者物価上昇率見通し



(備考) ECBより作成。

(備考) ECBより作成。

## (2) 世界経済の主な下方リスク

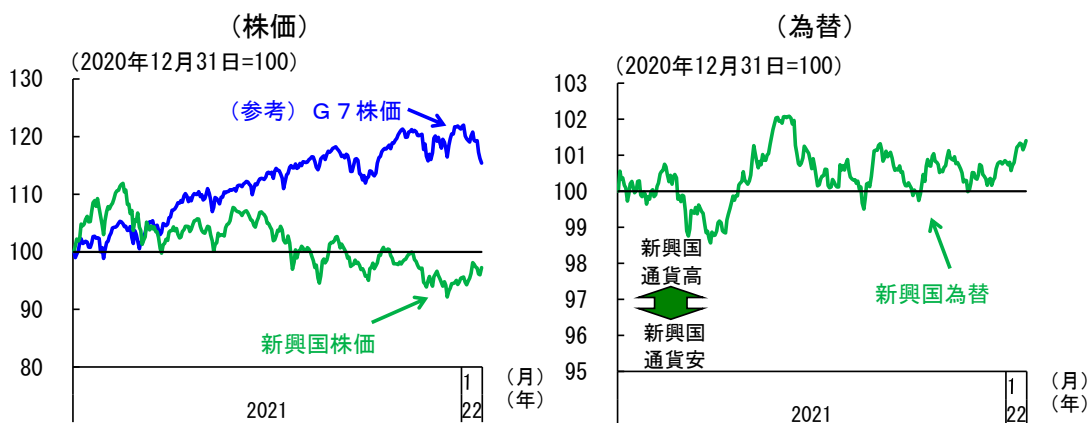
### (需要と供給の不均衡)

本節「2.」で確認したとおり、21年には、半導体等の部品の不足や輸送期間の長期化といった供給制約の課題が顕在化した。また、労働市場では、アメリカや英国において、人手不足等を背景に賃金が上昇している。先述の国際機関の見通しでは、供給制約が徐々に解消されていくことが前提とされているが、供給制約の状況が長期化あるいは深刻化した際には、世界経済の下押し要因となり得る。また、物価上昇圧力の高まりと持続化は、企業収益の圧迫や、販売価格に転嫁されれば消費者の購買力の低下を通じ、景気を下押しする要因になり得る。賃金上昇が企業の生産性を上回って上昇するような場合には、価格上昇圧力が更に強まる可能性もある。こうした需要と供給の動向には注視が必要である。

### (欧米における金融緩和縮小の影響)

本節「3.」で確認した通り、21年終盤には、FRBが資産購入の縮小を決定するなど、欧米において金融緩和縮小の動きがみられた。先進国での金融緩和縮小や金融引締めは、金融市場における調整を通じて、新興国の経済回復に影響を及ぼす可能性がある。現在のところ、新興国の株価や為替に大きな変動はみられず(第2-1-41図)、新興国からの資金流出も全体としてはみられていないが、先進国での物価上昇率の高止まりや急上昇が続き、先進国の金融政策変更が想定よりも前倒しになった場合、金融市場における調整を通じ、新興国経済、ひいては世界経済の下振れ要因となり得る。

第2-1-41図 新興国の株価及び為替



(備考) 1. ブルームバーグより作成。

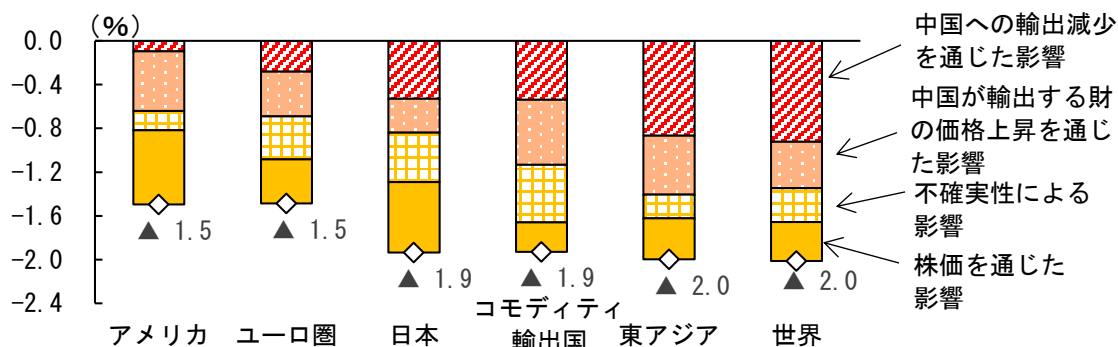
2. MSCI 新興国株価指数及び同通貨指数より作成。本指数は、MSCI (モルガン・スタンレー・キャピタル・インターナショナル) が、主要な新興国における為替を、ウェイト付けしたうえで算出しているもの。

### (中国経済の減速)

本節「1.」でみたように、中国経済は、政府による環境規制や不動産開発規制等を背景に、回復テンポが鈍化しており、両規制の影響は当面持続することが予想される（詳細は本章第2節も参照）。中国は、世界第2位の経済規模を有しており、その減速は貿易等を通じて世界経済全体に大きな影響を与える可能性がある。

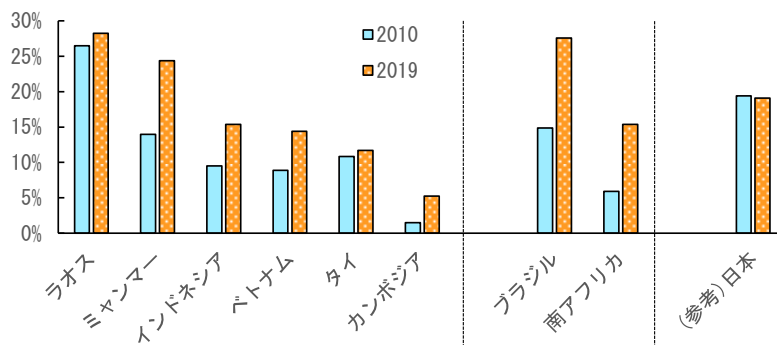
OECDは、中国経済が急減速した場合、他国から中国への輸出減少を通じた影響、中国が輸出する財の価格上昇を通じた影響、株価低下の影響等を通じ、各国及び世界の景気を下押しするとしている（第2-1-42図）。特に、東アジア各国や、ブラジル、南アフリカ等の国では、輸出総額に占める中国向け輸出の割合が以前よりも高まっており（第2-1-43図）、貿易を通じた影響が大きくなることを見込まれる。

第2-1-42図 中国経済急減速による実質GDPの押下げ効果  
(急減速2年目時点でのベースラインとの差、OECDによる試算)



- (備考) 1. OECD Economic Outlook (21年12月) より作成。  
 2. 中国内需の成長について、年平均で2%の低下が2年間続いたと仮定した場合の、2年目における世界及び各国・地域の成長率のベースラインからのかい離幅。  
 3. コモディティ輸出国は、アルゼンチン、オーストラリア、ブラジル、チリ、インドネシア、ロシア、南アフリカ、石油を産出する非OECD加盟国を含む。

第2-1-43図 各国の輸出総額に占める中国向け輸出の割合



(備考) 海外各国はフランス国際経済予測研究センター、日本は財務省「貿易統計」より作成。

### (感染の動向)

21年11月、感染の再拡大を受け、オーストリアやスロバキアといった欧州の一部の国において、再度のロックダウンが実施された。また、同年11月下旬には、新たな変異株であるオミクロン株の出現が確認され、各国において、入国制限の強化等の措置が採られている。経済活動の制限措置については、欧米を始めとする先進国では、22年1月中旬時点で、20年や21年前半のような厳しい措置が実施されているわけではない。ただし、各国で再び厳しい制限措置が実施される場合には、当該国及び他国の経済が下押しされる可能性があり、また、変異株の感染状況によっては、消費の萎縮等につながる可能性もあり、引き続き感染の動向には注視が必要である。