

# 新型コロナウイルスの経済的影響

2020年4月8日

りそなアセットマネジメント

運用戦略部

チーフ・ストラテジスト

黒瀬 浩一

## 感染爆発

2020年は新型コロナウイルスが猛威を振るい、世界中で甚大な被害をもたらした年として記録に残るだろう。感染爆発が1月に中国、2月にイタリアなど欧州各国、3月に米国と広がった。4月上旬時点では、日本を含むアジア各国は感染爆発には至らず持ちこたえている。

## 中国は先行事例

良い意味でも悪い意味でも中国は先行事例と位置付けられる。逆説的な言い方になるが、中国はウイルス封じ込めで手本を示した。1月下旬から都市封鎖を実施し、突貫工事で相当数の一種の野戦病院を建設して医療崩壊を防止した。そして、約2か月で感染の終息に目途をつけた。

景気は2月、3月に急激に落ち込んだものの、4月にはV字型回復を実現した(図1)。ただ、回復は一時的なものだろう。都市封鎖で工場も停止したため、払底した在庫を充足するための生産だったと考えられるからだ。肝心の最終需要は、欧米先進国で3月以降に急減していることから、5月以降は再び落ち込む可能性が高い。ただし、大事なのは供給体制を維持することの重要性が確認されたことだ。

中国とほぼ同じ対応で、イタリアなど欧州各国も感染爆発の終息にまだ目途がついたとまでは言えないものの、新規感染者数が減少に転ずるなど、かすかに光は見え始めている。

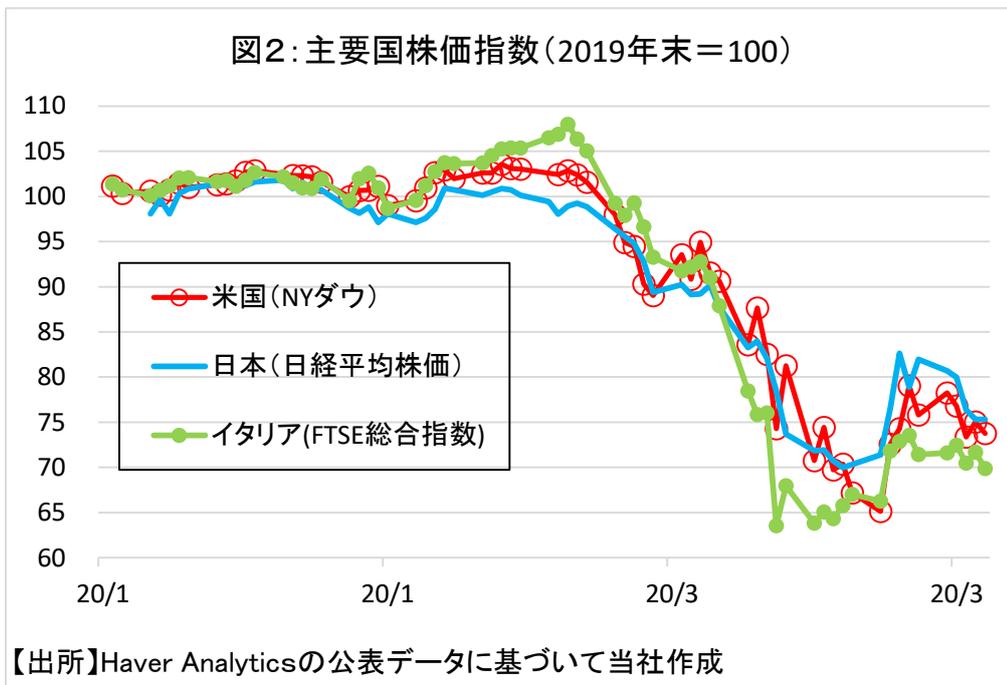


## 米国の感染爆発

問題は米国だ。欧州で国ごとに感染爆発の時期がずれたのと同じことが米国の大都市で起きている。ニューヨークのような大都市で都市封鎖が起きると、その前に人が移動することで、時期をずらして感染爆発が米国全土に広がり、感染拡大が止まらない状況になっている。背景には米国特有の事情もある。入院治療を受ければ300万円を超える法外に高い医療費、医療保険に未加入者なために感染しても隔離されることもない人々、肥満などの基礎疾患、などだ。

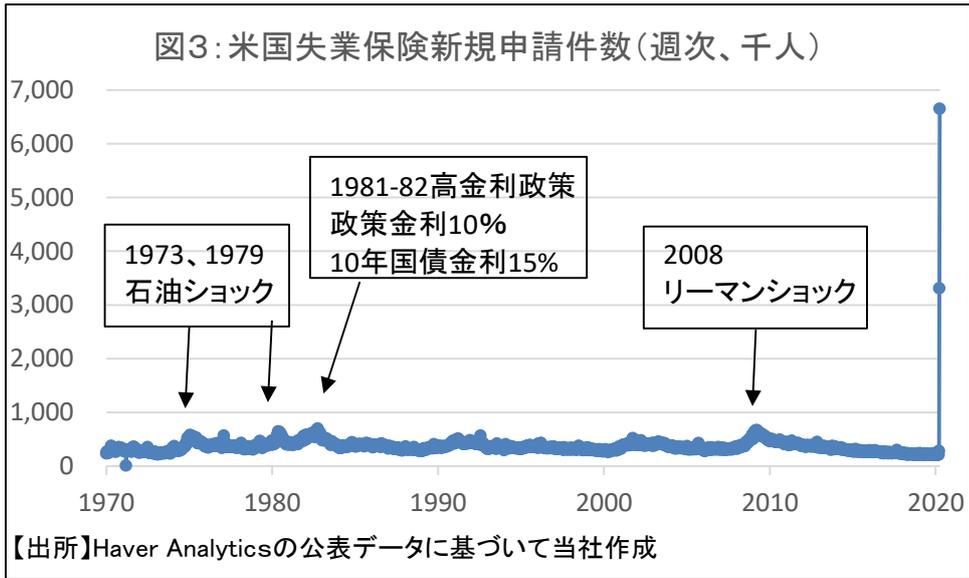
## 世界経済の中心、米国

しかし、これは日本人にとって他人ごとではない。米国は世界の金融と経済の中心なため、米国経済の不振は世界中に瞬時に広がる。景気の見通しは、外出禁止を伴う都市封鎖を実施した欧米と、感染爆発を防止できているアジア各国では全く違う。にもかかわらず、株価は米国と瞬時に連動する(図2)。実体経済もややラグを置いて連動する可能性が高い。



## 景気は崖から落下の様相

日本も含む先進各国の4-6月期のGDPは前年比でマイナ3-7%程度、これを前期比年率に換算するとマイナス15-30%にもなると見込まれている。過去の大きな経済的ショックとでは比較にならないぐらいの大きな落ち込みだ(図3)。従って景気対策は相当な規模にならざるを得ない。



2019年の世界のGDPは約87兆ドルだが、3月に開催されたテレビ会議形式でのG20では5兆ドルの資金注入で合意した。米国は既に2兆ドルの景気対策を成立させた。不況期の景気対策は通例は需要対策だが、今回は感染終息後に供給体制を保持する政策も重要になる。米国では、中小企業向けには連邦政府が人件費や家賃など経費を肩代わりする。また、追加で次の大型の景気対策もすでに俎上に上っている。

先読みが得意な証券市場では、7月4日の独立記念日に終息宣言を出すことが期待されている。

尚、巨額の景気対策は全ての国が実施できるわけではない。経常収支が赤字で格付けの低いいくつかの国では、経済危機が不可避となるリスクがある。

### 歴史の教訓

14世紀に欧州でペストが大流行して人口の30-40%もが死亡した後、イタリアでは都市部に人口が集中してルネサンスが起きた。しかしドイツでは、土地に縛り付けられた農奴が反乱を起こしドイツ農民戦争が勃発した。

遠くない将来にウイルス禍は収束するだろう。その後の対応策次第で、国家の発展と衰退で明暗が分かれる可能性はある。当時のイタリアのように人口減少という新しい現実に対応するには、新しい思考が必要になるだろう。

### 日本の対応

それは方向性としては、ウイルス感染の防止、更には災害対応、地球温暖化対応、働き方改革とも整合的なITの使い方がカギになるのではないかと。2000年代に入り新型コロナウイルスの感染が爆発する前から、新型インフルエンザやSARSなど感染症は増加していた。従って、医療のIT化として遠隔医療や電子カルテ、介護のIT化、教育のIT化などだ。企業は在宅勤務、時差出勤、遠隔会議などデジタル・トランスフォーメーションを一気に進める奇貨となる可能性はある。電子政府の推進も当然だ。

### 「事件は売り、事故は買い」

元々日本は人口減少、過疎化、財政赤字、など国家の将来にかかわる大きな問題を抱えている。有名な相場格言に「事件は売り、事故は買い」がある。事件は背後に根深い腐敗の構造が往々にしてある一方、事故は一気に危機感が高まり旧弊を正すチャンスになるという意味だ。

日本がコロナ禍を逆にチャンスとして生かすことを期待したい。そのためには政府の成長戦略も重要になるだろう。

(了)