溜池通信 vol.685 **Biweekly Newsletter** *February 28th 2020*

双日総合研究所
吉崎達彦

Contents **********

特集：新型コロナウイルスへの個人的見解 1p
＜今週の”The Economist”誌から＞
”Typhoon, pestilence and tax” 「台風と疾病と増税」 7p
＜From the Editor＞ 台湾からの視点 8p

****

特集：新型コロナウイルスへの個人的見解

先月、筆者が台北を訪れた際に、桃園空港で数多くの「武漢」という警告を見かけたのは 1 月 10 日のこと。中国ではその前日に、初めての死者が出ていたのでありました。それからまだ 2 カ月もたっていないのに、新型コロナウイルスは全世界に広がっています。**全世界の感染者は 82,557 人、死者は 2,810 人に及んでいます**（本稿執筆時点の 2/28 朝）。

今週はニューヨーク株価が盛大に下げて、長期金利は 1.3%にまで低下。世界経済の行方も怪しくなってきました。この急展開をいかに読み解くか。情報も専門知識も乏しい状態ですが、大胆に本誌なりの見解を披露してみようと思います。

●武漢から日韓、そして世界へ

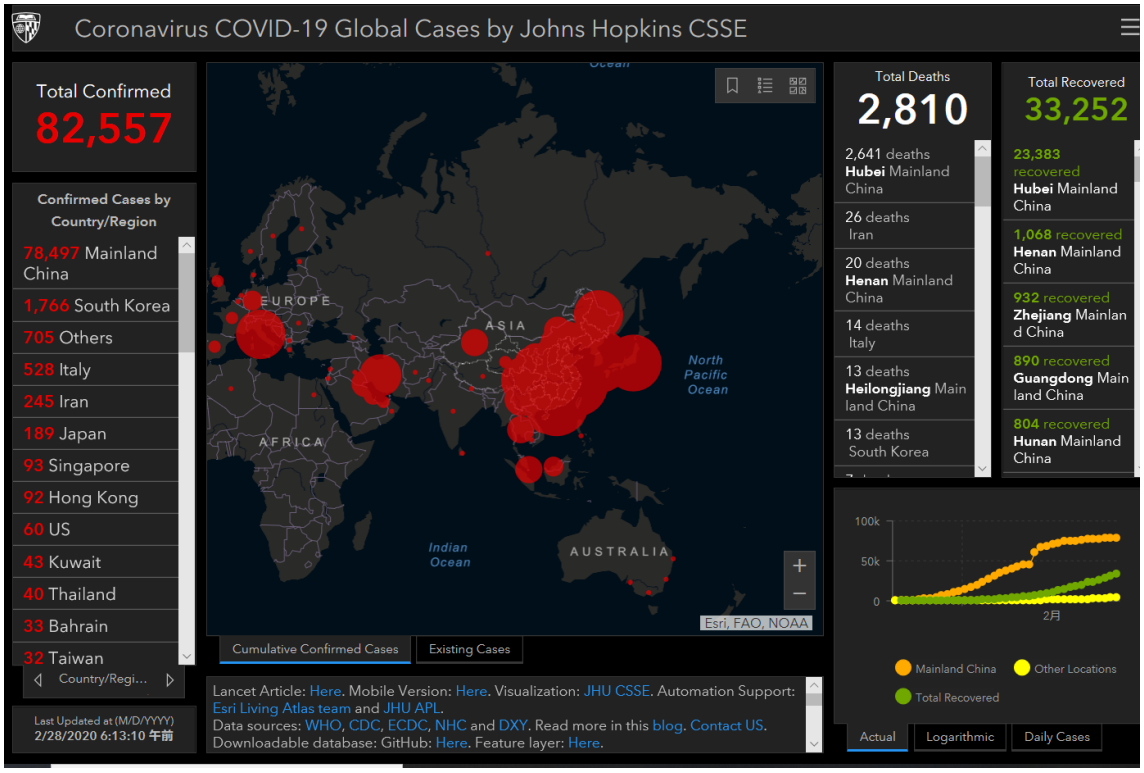
このところ毎日のようにチェックしているのが次ページのサイトである[1]。ジョンズ・ホプキンス大学が、COVID-19 こと新型コロナウイルスの全世界における感染状況を日々、報告しているもの。各国ごとの Total Confirmed（感染者数）のみならず、Total Deaths（死者数）や Total Recovered（回復者数）も含めて、高い頻度で更新されている。

2 月 28 日朝現在の数値を見ると、①中国 79,498 人、②韓国 1,766 人、③その他 705 人、④イタリア 655 人、⑤イラン 245 人、**⑥日本 214 人**、⑦シンガポール 93 人、⑧香港 92 人、⑨アメリカ 60 人、⑩ドイツ 46 人、⑪クウェート 43 人、⑫タイ 40 人と続く。熱帯の国も含まれているので、「暖かくなったら大丈夫」というものではないらしい。

3 番目にある「その他」（Others）とは、ダイヤモンドプリンセス号の乗客分を指す。国内報道ではこの分が日本に合算されている。ただし WHO の発表では別枠となっていて、受ける印象はかなり違ったものになっている。

[1] https://gisanddata.maps.arcgis.com/apps/opsdashboard/index.html#/bda7594740fd40299423467b48e9ecf6

〇コロナウイルス感染者数の広がり



この病気は当初、「武漢で発生した肺炎」であった。それが 1 月末から日本や韓国などアジア各国に波及し、「いかに封じ込めるか」が課題になった。欧米各国は当初、他人事のように見ていたが、2 月下旬にイタリアで感染が急拡大したことで評価が一変した。今週のニューヨーク株価は盛大な下げを演じたが、**「これはパンデミック（世界的大流行）になる」との認識**が広がっているようである。

これまで WHO は、パンデミックであることを認めようとしてこなかった。ひとつには 2009 年に「新型インフルエンザ」（H1N1 型）を人類の脅威として警告を行い、それが結果的に「誤報」となったことが響いているようだ。当時、欧州議会は WHO を激しく非難し、「意思決定に製薬会社の意向が大きく影響している」と指摘した。この「お手付きミス」が初動を遅らせ、楽観バイアスに傾く原因であったかもしれない。

同様なことが日本の対応にも当てはまる。2003 年には中国や台湾で SARS が蔓延し、2015 年には韓国で MERS の感染で犠牲者が出ている。**これらの危険を無傷で過ごせたことが、「ウチはたぶん大丈夫」という楽観ムードを生んでいた**のではなかったか。

しかるに、東京夏季五輪大会の開催が危ぶまれるようになってくると、さすがに顔色が変わってきた。今週になって、政府はイベントの開催自粛に加えて、公立小中高校への休校を要請するに至っている。政府自体がパニックであるようにも見えてしまうので、いささか危ういものを感じるところである。

●日本の対応はどこが問題だったか

以前にサイバーセキュリティの専門家から、「ファイヤーウォールは破られてからが勝負」という話を聴いたことがある。政府や企業が備えているコンピュータの防御体制は、外部から侵入するのは意外と簡単なのだそうだ。さらに情報流出は内部犯行もあり得るので、むしろ「ネットワークは必ず破られる」と考える方がいいのだそうである。

攻撃する側は長期戦で、内部に侵入した後も時間をかけて、情報を抜くためにマルウェアなどをインストールしてくる。それになるべく早く気づいて、何重にも防御して、最終的に事なきを得るのがサイバーセキュリティの「腕の見せ所」なのだという。

セキュリティというものは、こんな風に「縦深性」が重要である。あらかじめ防衛ラインをいくつも用意しておき、ここが破られたら次はここ、と何重にも保険をかけておく。その点、日本企業は「境界型防御」を好み、いわば「水際で守ろう」という発想が強い。ところがそこが破られると、いきなり自暴自棄になってしまい「本土決戦」とか「竹槍の精神論」が顔を覗かせる。これはいかにも耳が痛い話ではないだろうか。

これは原発事故の際にもあった話だが、日本の組織は頑丈な防御壁を作ろうとするが、それが破られた時のプランを用意していない。危険ゾーンと安全ゾーンを二分して、ついついそこで思考を停止してしまう。島国の民には伝統的に、「この島の中では安心・安全」と考えたいという誘惑が存在するようだ。

今回のコロナウイルスについても、「水際で守らなければならない」という発想が強かった。しかしそれは最初から困難であったと言えるだろう。潜伏期間の長いこの病気は、かなり早い時期から国内に入っていた可能性がある。

ところがこの問題が国内で騒がれ始めたのは、春節を迎えた 1 月 25 日以降であった。1 月 28 日に奈良のバス運転手さんが発症して、これはいけないということで湖北省からの入国を止めたのが 1 月 31 日。それも入国管理法を読み替えて、かなり苦しい法解釈で閣議決定したのが「英断」と言われている。

この間、1 月の訪日外国人客数は前年同月比 1.1%減の 266 万 1000 人だったけれども、**中国からは前年比 22.6%増の 924,800 人が訪日している**。1 月 27 日からは、中国が海外への団体旅行を中止したけれども、それ以前はどんどん入ってきていたのである。

ちなみに現在は中国側が外国旅行を止めているので、現在、日本に入国できる中国人はそれこそ外交官くらいしか居ないそうである。確かに中国人観光客は、銀座でも浅草でも舞浜でも、めっきり見かけなくなっている。

水際という防衛ラインはもう破られていると考えなければならない。つまり、これからが本当の勝負ということになる。島国の民としては、不得意な作戦ということになるが、致し方あるまい。重要なことは、パニックにならずに対処することであろう。ただし心理的なショックは深く、さまざまなイベントの中止や延期が続いている。「だんだん 3/11 後の節電ファシズムに似てきたな」などと筆者は感じている。

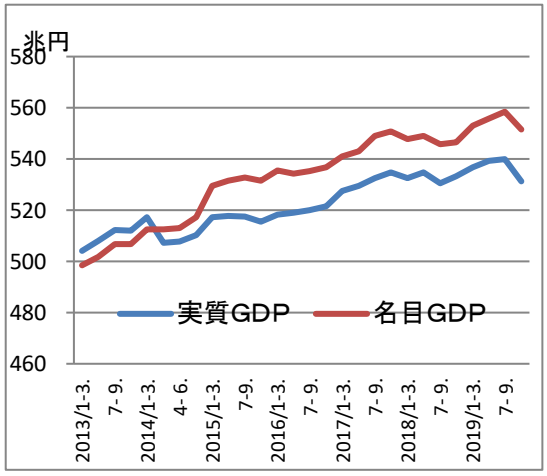
●日本経済への打撃をどう見るか

新型コロナウイルスが、日本経済にどう影響するかを整理してみよう。重要なのは、「既に景気は悪化している」ということである。

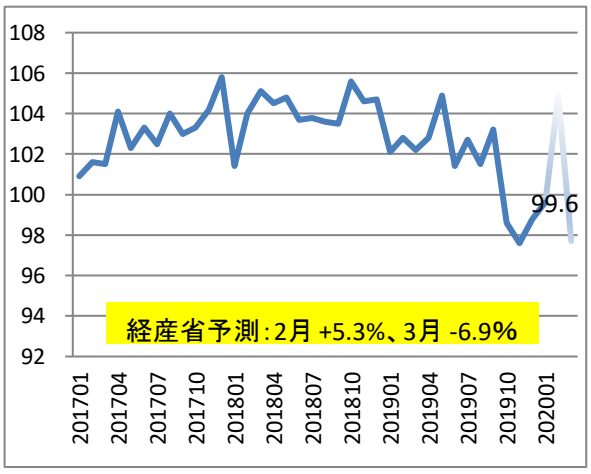
2 月 17 日に公表された 2019 年第 4 四半期の GDP 速報値は、年率▲6.3%と大きく下げている。さすがに 6%も下がると、下記のグラフのようにくっきりと曲がって見える。名目 GDP で言うと、第 3 四半期の 558.5 兆円から 551.5 兆円へと 7 兆円減に相当する。安倍内閣が掲げる「名目 600 兆円」の目標はいかにも遠い。

大きく下げた理由としては、10 月からの消費増税や米中貿易戦争、あるいは暖冬の影響などが指摘される。が、筆者としては、本誌の昨年 10 月 18 日号「自然災害・多発時代の日本経済」で書いた通り、**台風 19 号による被害の影響がもっとも大きい**と見ている。そのことは、GDP を鉱工業生産とリンクさせてみるとよく分かる。

GDP 成長率



鉱工業生産



2019 年の鉱工業生産指数は、第 1 四半期 102.4→第 2 期 103.0→第 3 期 102.5 とほぼ横ばいで推移していた。それが第 4 四半期には、いきなり 98.3 まで下げた。これだけで単純に前期比約 4%減となる。**生産活動がこれだけ大きく下げた理由としては、災害によるサプライチェーン問題の発生**が考えられる。似たようなことは、2018 年夏の「西日本豪雨」でも発生しており、この時も 7-9 月期の GDP 速報値は前期比▲2.5%（年率）となっている。

普通に考えれば、2020 年第 1 四半期に災害からの復旧・復興が進めば、生産は順調に戻るはずである。ところが 2 月 28 日朝発表の鉱工業生産統計では、98.8（12 月）→99.6（1 月）と小幅な改善にとどまり、なおかつ 2 月予想が＋5.3%、3 月▲6.9%となっている。

これが何を意味するかであるが、普通であれば年度末に向けて増産体制に入るべきところ、**企業がコロナウイルスに伴う需要減や部品在庫の払底を見通し、生産にブレーキをかけている**のではないか。

そのように考えると、足元の 1-3 月期もマイナス成長となる公算が大である。これは 2 四半期連続となるので、テクニカル・リセッション、自動的に景気後退入りということになってしまう。

いずれにせよ、「既に悪くなっているところに、大きな悪材料が来た」と考えなければならない。ところが 2 月 20 日に公表された 2 月の月例経済報告は、基調判断を据え置いている。しかも下記のように、微妙な文言の修正にとどまっている。

（1 月）景気は、輸出が引き続き弱含むなかで、製造業を中心に弱さが一段と増しているものの、緩やかに回復している。

↓

（2 月）景気は、輸出が弱含むなかで、製造業を中心に弱さが一段と増した状態が続いているものの、緩やかに回復している。

「緩やかに回復している」という文言を維持した判断は、正直なところ理解に苦しむ。この日の西村康稔経済再生担当大臣の記者会見では、非常に長い説明が行われ、なおかつ数多くの質問が寄せられ、コロナウイルス対策についても議論が及んでいる[2]。内閣府の判断が、「国会で予算を審議中」であることに忖度したものでなければ良いのだが。

●「不確実性」と向き合う 3 度目の試練

あらためて、新型コロナウイルスによる景気への影響を整理しておこう。

1. **短期**：インバウンドの減少や、イベントの自粛や延期、外出を控えることによる需要の減少。特に飲食や旅館業など「客が来るのを待つ業態」が、大きな打撃を受けているはずである。政府としては、即効性のある景気対策や中小企業に対する資金繰り支援などを急ぐ必要がある。
2. **中期**：中国発のサプライチェーン問題。特に湖北省は、IT 製品や自動車部品の生産のハブとなっている。もっとも、ウイルスは生産設備を破壊するものではない。新型肺炎が収束し、現地に安定が戻れば戻りは意外と早いかもしれない。
3. **長期**：中国経済が本格的な調整過程に入った場合、アジアへの影響が広がった場合、さらには中国の国内政治が不安定化した場合なども考えられる。ここまでくると、世界経済全体の減速を織り込む必要があるだろう。

さらには、パンデミックを恐れて国境を超える人の移動が極端に減ってしまうことも考えられる。これは長期的なリスクというべきで、そのようにしないためにも、2020 年夏に予定通り東京五輪を開催することの意義は大きいと言えるだろう。

---

[2] 内閣府 HP から。https://www.cao.go.jp/minister/1909_y_nishimura/kaiken/20200220kaiken.html

さて、以下は個人的な繰り言を少々。

エコノミストの仕事を 20 年以上続けてきて、将来予測という仕事が「どうにもお手上げ」だと感じたことが過去に 2 回ある。

ひとつは 2008 年 9 月のリーマンショックのときである。今やひと回り前の子年の出来事となったが、「100 年に 1 度の国際金融危機」という触れ込みはけっして大げさではなく、約半年にわたってあらゆる景気指標の悪化が続いた。あそこまでひどいと、「景気が悪くなる」ことは自明であり、それはそれで判断は楽であった。なにしろ金融機能がマヒすると、貿易も生産も消費も大打撃を受けてしまう。各種指標の底打ちを確認できたのは、翌年の 3 月頃であった。NY 株価もちょうどそこがボトムとなった。

2 度目は 2011 年 3 月の東日本大震災の後である。このときは「1000 年に 1 度の天災」といわれたものだが、何より福島における原子力災害の収束が見通せないことが怖かった。景気についていえば、東北地方の復旧・復興という需要はあったものの、サプライチェーン問題で工業生産が滞り、なおかつ夏場の電力供給にも不安があった。それでも製造業の現場は、6 月頃にはもう底入れしていた。やるべきことが分かっているとき、日本企業は案外とたくましいのだということを再確認した。

2008 年の金融危機と 2011 年の自然災害は、同時代を生きた人の記憶に鮮明に残っているのではないかと思う。いずれも先行きがサッパリ読めない「不透明性」に直面した体験である。しかし企業経営というものは、何年かに 1 度はかならずこの手の問題にぶち当たるものである。**現在の新型コロナウイルスの急拡大は、おそらく 3 度目の試練として記憶に残る**のではないかと思う。

経済学者のフランク・ナイトは、こういう状況を「不確実性（Uncertainty）」と命名し、確率的に計算可能な「リスク（Risks）」と区別した。企業はリスクへの対応には慣れていて、損害保険や BCP（Business Continuity Plan）など、それを助ける手段もある。ところが「不確実性」への対応は難しい。しかし、この点に関するナイトの見解は、以下のように突き放した（しかし味わいのある）ものである。

- 完全競争の下では不確実性は排除できない
- 経営者が不確実性に対処する報酬が利潤である

筆者としては、こういうときは過去 2 回の経験を頼りにするしかない。古い読者はご記憶かもしれないが、こういうときに本誌が使う格言の定番は「山より大きなイノシシは出ない」である。

感染症の拡大は世界経済に混乱をもたらすだろうが、だからと言って過剰反応することも避けたいものだ。**不確実性に直面したときに、真に恐れるべきは恐怖そのもの**である。ところが現状は既にそうなりかけていて、少々ヤバいのではないかと感じている。

＜今週の”The Economist”誌から＞

” Typhoon, pestilence and tax”　　Asia

「台風、疾病、増税」　　February 20th , 2019

＊今週号の The Economist 誌は、コロナウイルスが理由で到着が遅れています。以下はネットで見た分ですが、とのこと。まことに同感です。

＜抄訳＞

今年で 7 年目になるアベノミクスに効果があったか、今も経済学者は論じている。ただし 2 つの教訓だけは議論の余地がない。①日本の債券市場は、巨大な政府負債にもかかわらず従順であること。②日本の家計部門は消費税に極度に敏感であること。昨年 10 月 1 日に政府が税率を 8%から 10%に上げたところ、第 4 四半期の GDP は年率 6.3%も低下した。

増税は喫緊の課題ではなかった。対 GDP 比 240%の負債があっても、借り入れコストは安く、10 年物国債の金利はほぼゼロに留まっている。そのために日銀は国債を大量に買い入れているが、これも民間支出があまりに弱く、インフレ率が 0.8%と 2%の目標に遠く届かないからだ。ゆえに消費増税は二重に不思議なのである。政府が国債を減らすから、企業はますます物が売れなくなる。まるで浸水する船に重石を加えているようだ。

2014 年の増税も同様な景気収縮を招き、リフレ効果を損なっている。同じ失敗を避けるために、政府は食料や新聞などに軽減税率を導入した。同時に保育費無償化やキャッシュレス・ポイント還元も行っている。その効果もあり、非耐久財消費の減少は 2014 年より小さくて済んだ。しかるにもう一つの要因で事態は悪化した。昨年 10 月のハギビス（台風 19 号）である。その結果、民間企業投資支出は 6 年前の増税時以上に縮小したのである。

景気の先行きは、さらに新型肺炎に脅かされている。既に 1 人が死に、73 人が感染している（除くクルーズ船）。中国の工場閉鎖に伴うサプライチェーン問題もある。7 月に東京五輪には景気も好転するとの見込みもあるが、3/1 の東京マラソンは規模縮小となった。

財政と気象とウイルスの三重苦にどう対応すればよいのか。政府は災害対策を中心に、1200 億ドル規模の景気刺激策を宣言している。だが支出までには 1 年以上かかる。他方、日銀は手詰まりのように見える。インフレはなおも目標に届かず、緩和を止めることができないでいる。しかるに銀行の日銀口座に、段階的にマイナス金利を課すというシステムは、預金者にも銀行にも保険会社にも評判が悪い。これ以上、下げることは生産的でないだけでなく、既に苦労している金融機関に対して打撃を与えるだろう。

英コンサルタント会社による提言は、日銀は預金に対してより高いプラス金利を払い、銀行の収益性を向上させる、しかし残余の分は利下げをして、借り入れを刺激する。段階システムを強化することにより、スイス中央銀行は 0.75%の利下げに成功したという。

皮肉にも日本の三重苦、増税と台風とウイルスはいずれも物価には上昇圧力になる。このことはデフレ回帰を妨げるだろう。まさかスタグフレーションにはならないだろうが。

＜From the Editor＞　台湾からの視点

2 月 22 日産経新聞が一面で、「令和の後藤新平　いないのか」との記事を載せている。冒頭は以下の通り。

台湾で「日本神話」が崩壊しつつある。衛生管理や医療態勢、感染症対策などで長年、お手本と考えてきた日本が、新型コロナウイルスによる肺炎をめぐる防疫では、初期動作で後手に回ったとの失望からだ。

これは「さもありなん」。台湾におけるコロナウイルス感染者は現時点で 32 人。死者 1 人。大陸との距離を考えてみたら、ウイルスの侵入を信じられないほどの精度でブロックしています。いやもう、「ひとつの中国」などとんでもない。その結果、先月、再選された蔡英文総統の支持率は 68.4%にまで上昇し、政府のウイルス対策に対しては「信頼している」という答えが 85.6%に達した由。お見事、と言わなければなりません。

台湾では、日本の植民地時代が残した成果として、①時間厳守の観念の養成、②遵法精神の確立、③近代的衛生観念の確立、という 3 つのプラス面を挙げている。台湾の国民中学歴史教科書に、ちゃんとそう書いてあるのです。

特にコレラや赤痢、マラリアなどの悪疫流行の根絶を果たしたことは、台湾総督府で民生長官を務めた後藤新平の功績とされている。いや、もちろん「植民地に善政なし」というのが世界史的な鉄則ではありますが、日本統治時代のプラス評価となっているのです。

ところが、かつての師匠であった日本は、今回の新型コロナウイルスに対する対応では水際防衛に失敗し、いわば反面教師となっている。いや、お恥ずかしい。今頃、「今年は日本に花見に行くのはやめましょう」などと言われているかもしれません。

ところで、上記の記事を書いた河崎真澄元台北支局長は、このほど「李登輝秘録」の連載を終了されたところ。近いうちに単行本にもなるとのこと。その李登輝さんは、御年 97 歳にして入院中と聞きます。時期が時期だけに、ご快癒を心からお祈り申し上げます。

＊　**次号は、2020 年 3 月 13 日（金）にお送りします。**

編集者敬白

本レポートの内容は担当者個人の見解に基づいており、双日株式会社および株式会社双日総合研究所の見解を示すものではありません。ご要望、問合わせ等は下記あてにお願します。

〒100-8691 東京都千代田区内幸町 2-1-1 飯野ビル　http://www.sojitz-soken.com/
双日総合研究所　吉崎達彦　TEL:(03)6871-2195　FAX:(03)6871-4945
E-mail: yoshizaki.tatsuhiko@sojitz.com