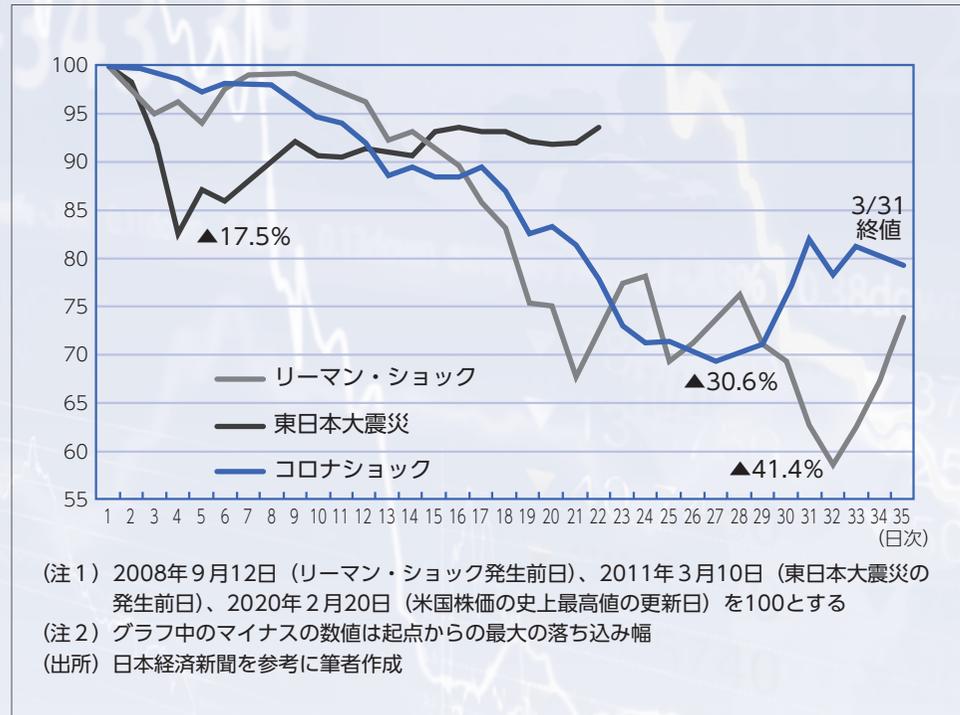


図表1 ショック後の日経平均株価の推移



ショック)、レストランが潰れてしまった(＝東日本大震災)という状態ではないため

体調が回復すればすぐに食べることができるとは、体調がいつ回復するかは分からない。

過去のショックとの比較から今やるべきことを確認!

リーマンや東日本大震災とコロナショックはここが違う

小林真一郎 三菱UFJリサーチ&コンサルティング 主席研究員
今般のコロナショックを、リーマン・ショックや東日本大震災と比較する。

景 景気が甚大なショックを受けて急速に悪化し、株価急落など金融市場が大きく動揺するケースは、これまでも何度かあった。中でも日本経済にとって衝撃が大きかったのが、リーマン・ショック(2008年)と東日本大震災(11年)である。

今回のコロナショックはインパクトの大きさにおいてリーマン・ショック並み、または上回るかもしれない。同様にレジャー関連支出への自粛という点では、東日本大震災直後との類似点も多く指摘されている。

以下では、これら2つのショックとの共通点や相違点を比較する。それによりコロナショックへの対応策や今後の見通しも見えてこよう。

今回は自らが選択した景気の悪化といえる

まだ十分な統計・データが

揃っていない中で、過去のショックの大きさと比べる尺度として利用されるのが、株価の動向である。起点のとり方にもよるが、コロナショックは、世界的に株価がピークアウトした後の1カ月間の下落ペースがリーマン・ショック発生時とほぼ同じであったため、リーマン・ショック級と目されるようになった(図表1)。

しかし、ショックの震源は、それぞれ異なる。リーマン・ショックは、米国の住宅バブル崩壊に端を発する金融危機であり、東日本大震災は災害発生による被災地の景気悪化にとどまらず、サプライチェーン寸断や電力不足といった供給制約に直面した危機であった。

これに対して今回は、感染拡大を防止するために、自らが選択した景気の悪化である。感染防止のための有効な

過去のショックは構造変化を促進

次に、ショックが及ぼす景気へのインパクトについて比較してみよう。景気への影響の大きさには、深さ、長さ、広がり、3つの尺度がある。リーマン・ショックでは、急速に悪化した後も景気の低迷が長期化し、影響も金融市場を通じて世界各国に波及した。戦後最大級のショックといえ、世界経済の成長率は09年に▲0.1%(IMF調べ)と、戦後初めてマイナス成長に陥った。

これに対しコロナショックはどうか。4月14日に発表されたIMFの最新の世界経済見通しでは、20年の成長率は▲3.0%まで落ち込むという、非常に厳しい見方が示された。

経済活動の停止による景気の急激な悪化に加え、感染拡大



医療的手段がない以上、人と人との接触を避けるために景気を犠牲にせざるを得ないことはたしかであり、日本を含め世界中で経済活動の思い切った自粛、抑制が実施され、人の移動が厳しく制限されている。

身近な例にたとえるなら、「レストランでおいしい料理を目の前にして、腹具合が悪くなったので、食べるのを見合わせている」という状況である。レストランで食事をす

大が世界に広がることで、各国景気が一斉に悪化することが、その背景にはある。リーマン・ショック時は、景気が悪化したのは主に先進国であって、金融バブルにまみれていなかった中国などの新興国は底堅さを維持することができた。しかし今回は、ウイルスの発生源とされる中国を筆頭に世界的に景気悪化が広がっている。

問題は、我慢する期間、すなわち感染拡大がいつ収束するのか明確ではない点である。現時点では、先行する中国などの状況から、日本をはじめ米欧各国でも夏頃には概ね収束するとの見方が多い。こうしたシナリオを確実にするために、今はひたすら我慢する必要がある。

景気低迷が長期化すると、産業構造の変化も引き起こす。リーマン・ショック後は製造業の生産拠点の海外移転