

# 金融経済 ニュースの着眼点

株式会社大和総研  
金融調査部 主任研究員  
長内 智



## 第14回 世界金融危機と世界景気後退の再来か？

グローバル金融市場は、2020年2月下旬、新型コロナウイルスによる肺炎（新型肺炎）の世界的な感染拡大に伴う世界経済の減速と企業収益の悪化に対する懸念を背景に、世界の主要株価指数が急落するなど大きく動揺しました。こうした新型肺炎の金融面への影響については、前回で論点整理を行いました。その後の展開は予想以上に厳しいものとなっています。そこで今回は、新型肺炎の実際の金融・経済面への影響を概観しつつ、今後の焦点を整理します。

### ① 3月に金融市場の混迷が深まる ～新型肺炎と原油価格急落が起因

2020年2月下旬に大きく動揺したグローバル金融市場は、3月に入り、混迷を深めることとなりました。

株式市場では、世界経済と企業収益の大幅な悪化懸念から、米国をはじめ世界の主要株価指数が一段と下落しました。3月12日と16日には、米国の代表的な株価指数であるダウ工業株30種平均（NYダウ）が記録的な下落に見舞われ、その下落率は、2008年末の世界金融危機時の最大下落率（日次ベース）を超える大きさでした。つまり、株価指数の下落率という観点からは、世界金融危機の再来ともいえるような厳しい状況になったのです。

この主な背景としては、①米国や欧州諸国において新型肺炎の影響が深刻化したこと、②原油価格急落に伴いエネルギー企業と資源国の信用リスクが急速に高まったことが挙げられます。

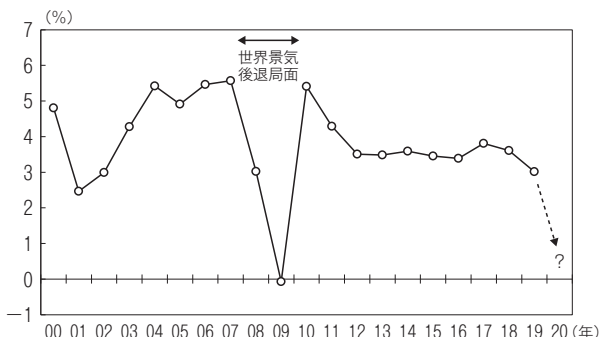
前者に関して、米国では、新型肺炎の感染者数が急増する中、感染拡大を阻止するために外国人の入国禁止措置を大幅に拡大し、複数の州において事実上の外出禁止令が出されました。これにより、世界最大の経済大国である米国の経済活動が急速に悪化すると懸念が強まり、

株価の下落に拍車がかかったのです。

原油価格の急落は、3月6日、石油輸出国機構（OPEC）とロシアなどOPECに加盟していない主要産油国で構成する「OPECプラス」の会合において原油減産交渉が決裂し、原油市場の需給バランスが大幅に悪化すると観測が広がったことによるものです。これにより、エネルギー企業や資源国の信用リスクに対する警戒感が急激に高まり、グローバル金融市場全体に動揺が走りました。

こうした金融市場の混迷を受けて、米国Fed（連邦準備制度）をはじめ各国の中央銀行が緊急会合を開催し、利下げや資産買い入れプログラムの導入・再開などの金融緩和策を相次いで打ち出しましたが、金融市場の動揺を沈静化させるまでには至りませんでした。

〔図表〕世界の経済成長率



出所：IMF（国際通貨基金）より大和総研作成



## ② 世界景気後退が現実シナリオへ ～過去に例のない経済活動の急停止

世界経済は、景気後退に陥るというシナリオが現実味を帯びています。実際の経済活動の落ち込みを示す統計はまだ出揃っていません。しかし、各国政府が新型コロナウイルスの感染拡大を阻止するために打ち出した強制措置により、世界的に経済活動が急停止しており、景気後退入りは確実とみる向きが大勢です。具体的な措置としては、外国人の入国禁止や海外への渡航制限、外出禁止令、飲食店や娯楽施設の閉鎖、各種イベントの延期・中止が挙げられます。

今回の経済成長率の下振れについては、2008年以降の世界景気後退局面並み【図表】、もしくはそれを上回るという見方もあります。さらに、瞬間的には1930年代の「大恐慌（Great Depression）」並みになるという悲観的な見方も一部に存在します。なお、この「大恐慌」とは、1929年10月の米国の株価暴落等をきっかけに発生した長期的かつ深刻な景気後退局面のことです。

各国政府と中央銀行は、こうした事態を避けるために、財政政策と金融緩和政策の組み合わせ、いわゆる「ポリシーミックス」による景気下支え姿勢を強めています。

## ③ 今後を読み解く4つの注目点 ～不確実性の高い状況が続く

新型コロナウイルスを巡る環境は、本稿を執筆している最中も日々刻々と変化しており、グローバル金融市場と世界経済の先行きは、依然として不確実性が非常に高い状況にあります。こうした中、今後の注目点として以下の4点を取り上げたい

と思います。

第一に、新型コロナウイルスの感染状況や予防・治療法の動向です。感染者数の増加ペースの明確な鈍化や、有効な予防・治療法の確立が見えてくることになれば、それは非常に明るい兆候です。前者については、各国の経済活動の停止措置が緩和されるかを見通す上でも重要となります。

第二に、各国の財政・金融政策の効果です。新型コロナウイルスの影響が顕在化している中、特に国内需要の下支えや金融市場の安定化という面での効果が注目されます。財政政策に関しては、主要国が非常に大規模な経済対策を打ち出しており、その実施・進捗状況を見極めていくことも重要です。

第三に、企業の信用リスクの急速な拡大を通じて、金融システム不安へと波及するリスクについてです。これは、新型コロナウイルスの影響により企業の経営悪化や倒産が相次ぐことになれば、銀行の信用コストが急激に上昇して、銀行の経営不安にまで発展する可能性があるためです。最悪のシナリオとして、世界経済の大幅悪化と各国の金融システムの不安定化が相まって、世界金融不安に発展する事態も想定されます。

第四に、原油価格の安定化です。前述のとおり、3月以降の原油価格急落を受けて、エネルギー企業や資源国の信用リスクが急速に高まり、グローバル金融市場が動揺しています。3月に大きな亀裂が入った主要産油国の協調関係の修復が今後の焦点です。

いずれにせよ、各国政府や中央銀行の協調の下、一日も早く新型コロナウイルスの影響が収束に向かうことを願うばかりです。

P

**おさない さとし** 2006年早稲田大学大学院経済学研究科博士課程単位取得退学、大和総研入社（金融資本市場担当）。2008～10年大和証券に転向（海外市場担当）、2010年大和総研に帰任（新興国、日本経済担当）。2012～14年内閣府参事官補佐として経済財政白書、月例経済報告などを担当。2014年大和総研に帰任（日本経済担当）、2018年より現職（金融資本市場担当）。執筆書籍：『この1冊でわかる 世界経済の新常識2019』日経BP社、2018年、共著。『日経プレミアシリーズ：トランプ政権で日本経済はこうなる』日本経済新聞出版社、2016年、共著。『リーダーになったら知っておきたい 経済の読み方』KADOKAWA、2015年、共著。CFP®。