

# 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20回 新型コロナの感染再拡大とスペイン風邪の経験

欧米諸国で新型コロナウイルスの感染再拡大への懸念が強まっています。日本の感染状況は比較的落ち着いていますが、冬場に再び感染が拡大することを心配する声も少なくありません。今回は、約100年前に世界中で大流行した「スペイン風邪」の感染再拡大の状況を確認した上で、今後の金融・経済面のリスクシナリオについて考えたいと思います。

### ① 欧米で新型コロナの感染が再拡大 ～感染抑止と経済活動の両立に苦慮

欧州において、夏の終わり頃から新型コロナウイルス（以下、新型コロナ）の感染者数が再び増加しており、春頃の感染拡大のピークを上回る感染者数を記録する国も見られます。米国でも複数の州で感染者数が増加傾向となり、感染再拡大への警戒感が高まっています。また、10月2日、米国のトランプ大統領が新型コロナに感染したことが明らかとなり、そのニュースは世界中に大きな衝撃を与えました。

欧米諸国は、今年の3～5月頃、新型コロナの感染拡大を封じ込めるために、店舗や学校の閉鎖、移動・外出制限など厳しいロックダウン（都市封鎖）を実施し、その後、感染者数が減少に転じる中で、店舗の営業規制の緩和や学校再開など経済活動の正常化を進めてきました。しかし、感染再拡大を受けて再び規制強化に踏み切る国が出てきています。

新型コロナの感染が再拡大した背景としては、夏のバカンス旅行による移動の活発化と感染者の追跡不足、人々の気の緩みなどが挙げられます。また、ソーシャル・ディスタンスが確保されない状況下で、マスクの着用が不十分であったことを問題視する声もあります。

欧州の株式市場では、新型コロナの感染が再び拡大したことを受けて、投資家の間で世界経済や企業業績の先行きに対する懸念が広がり、

株価指数が大きく下落する局面も見られました。こうした中、各国政府は感染抑止と経済活動の両立という難しい判断を迫られています。

北半球では今後、気温の低下でウイルスの活動が活発化し、新型コロナの感染が一層拡大することが懸念されます。新型コロナと例年のインフルエンザの流行が重なることで、「ツインデミック（Twindemic、双子のパンデミック）」が発生するおそれもあります。

これまでの感染症の歴史を振り返ると、新型のウイルスは、最初の冬より2度目の冬に強毒化する可能性があります。この点については、20世紀最大のパンデミックとなった「スペイン風邪」のケースが参考になります。

### ② スペイン風邪は第2波で強毒化 ～第1波で日本人の4割弱が感染

スペイン風邪は、1918年から1920年にかけて世界中で大流行したインフルエンザです。当時の日本の状況は、東京都健康安全研究センターが公表した「日本におけるスペインかぜの精密分析」（2005年）によって確認できます。

日本では、スペイン風邪の流行期が3回あり、感染者数は合計約2380万人と推計されています【図表】。感染者数が最も多かったのは第1波であり、約2120万人が感染しました。日本の人口は1918年12月末時点で約5670万人だったため、人口の約37%がスペイン風邪に感染したことに



なります。

そして、当時の死者数は約39万人と推計されています。2019年12月初め時点の日本の人口が約1億2360万人であるため、当時の死者数を現在の人口で換算すると、約85万人となります。感染症による死者数としては、現在では全く想像できないような規模であったと言えます。なお、死者数については、これより多い約45万人という他の推計結果もあります。

致死率については、第1波の際に1.22%程度であり、それが第2波で5.29%程度まで大幅に上昇しました。これは、スペイン風邪のウイルスに変異が生じ、毒性が強まったためだと考えられています。現在、新型コロナウイルスの感染再拡大に関して、ウイルスの変異による致死率の上昇を懸念する声も聞かれますが、その背後にあるのは、第2波で致死率が大きく上昇したスペイン風邪の経験なのです。

当時は、インフルエンザウイルスの存在自体が知られておらず、治療薬もありませんでした。その点で現在とは状況が大きく異なっていますが、今後、有効なワクチンや治療法が開発されれば、新型コロナウイルスの感染拡大や致死率を抑えられる可能性は十分あるでしょう。

### 【図表】日本のスペイン風邪の感染状況

流行期間		患者数 (人)	死亡者数 (人)	致死率 (%)
第1波	1918年8月～ 1919年7月	2116万8398	25万7363	1.22
第2波	1919年8月～ 1920年7月	241万2097	12万7666	5.29
第3波	1920年8月～ 1921年7月	22万4178	3698	1.65
計		2380万4673	38万8727	1.63

注：致死率は、患者100人当たりの死亡者数  
出所：東京都健康安全研究センター、内務省衛生局（原典）より大和総研作成

**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年大和証券に外向（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）。CFP®認定者。執筆書籍：『デジタル化する世界と金融—北欧のIT政策とポストコロナの日本への教訓』金融財政事情研究会、2020年、共著。『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。

### ③ 不透明感の強い金融市場と国内景気 ～冬場の新型コロナの感染動向に要注意

日本の金融市場と国内景気の先行きを考える上で、新型コロナの感染動向を確認することが引き続き重要となっています。

株式市場では、欧米諸国の新型コロナの感染再拡大に加え、これから冬本番を迎える日本でも感染者数が増加することになれば、株価指数が大きく調整される可能性があります。逆に、ワクチンや治療薬の開発が順調に進み、市場センチメントが改善して株価が上昇基調を強めるというシナリオも考えられます。

国内景気に関しては、緊急事態宣言解除後に持ち直してきた経済活動が再び悪化するリスクに注意が必要です。日本の景気動向について、市場関係者の間で注目度の高い「日銀短観」（2020年9月調査）の結果をここで少し確認しましょう。

企業（全規模・全産業）の景況感を示す「業況判断DI（最近）」は、新型コロナの影響で大きく落ち込んだ前回の6月調査から持ち直し、新型コロナによる景気悪化はひとまず底を打ったと考えられます。ただし、新型コロナ前に比べてDIの水準は低く、業種や企業規模によって回復ペースにばらつきも見られます。

今後の見通しを示す「業況判断DI（先行き）」は上昇したものの、その上昇幅は小幅なものにとどまっており、多くの企業が先行きについて慎重な見方を示しています。今冬に新型コロナの感染が再拡大することになれば、企業の景況感には10月調査の見通しから下振れる可能性が高いと考えられます。

