



2020年2月20日

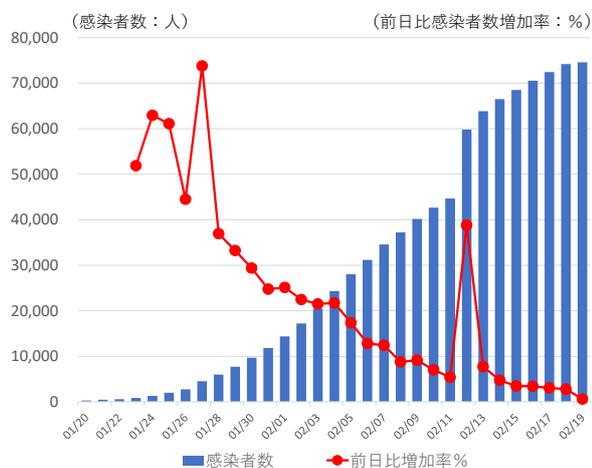
新型コロナウイルスの感染拡大と為替市場

公益財団法人 国際通貨研究所
経済調査部 上席研究員 橋本 将司

昨年12月から中国で感染が確認され始めた新型コロナウイルスは、1月に入り感染が大きく拡大し、日本を含む中国本土以外にも広がりを見せて来た。世界保健機関（WHO）によると、世界全体の感染者数は、2月19日時点で75,204人まで増加。中国の保健当局である中国国家衛生健康委員会の発表によれば、同日時点の中国国内における感染者数も74,576人まで増加した。既に報道などにより指摘されているように、感染者数は2002年～2003年に感染が拡大した重症急性呼吸器症候群（SARS）の感染者数（8,096人）を大きく上回っている。

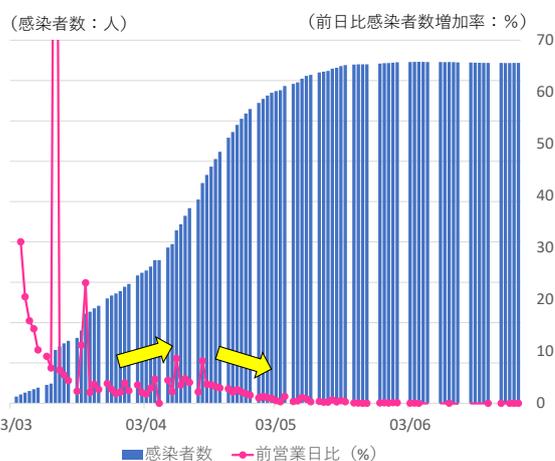
中国国内における新型コロナウイルスの感染者数の推移をみると、依然として右肩上がりの増加が続いているものの、前日比増加率（%）でみると、増加ピッチはほぼ一貫して鈍化しつつある（第1図）。比較としてSARS流行の際の世界の感染者数の推移をみると、当初は増加ピッチがやや加速する期間があったが、その後は増加ピッチが鈍化して、終息に向かっていた（第2図）。SARSの際は、当初中国での感染の実態の情報公開や初動が大きく遅れ、感染が大きく拡大した一因になっていたと言われている。それに比べると、今回の新型コロナウイルスは、感染者数はより大規模なものとなったが、その後はこれまでのところ、感染拡大が徐々に抑制されつつあるように見える。

第1図：中国国内の感染者数と前日比増加率



(資料) 中国国家衛生健康委員会

第2図：SARS感染者数と前日比増加率



(資料) 世界保健機関

もともと、中国国外では、日本も含めてこれから市中感染が拡大する方向に向かうかどうかの節目にあり、まだ状況は予断を許さないであろう。世界保健機関（WHO）も17日の会見で、新型ウイルスは、中国湖北省以外での感染はとて小さいとしつつも、感染者増加数の減少がこのまま続くかを判断するのは時期尚早と述べ、慎重な見方を示した。感染拡大の行方については、依然不確実性が燻っている状況だ。

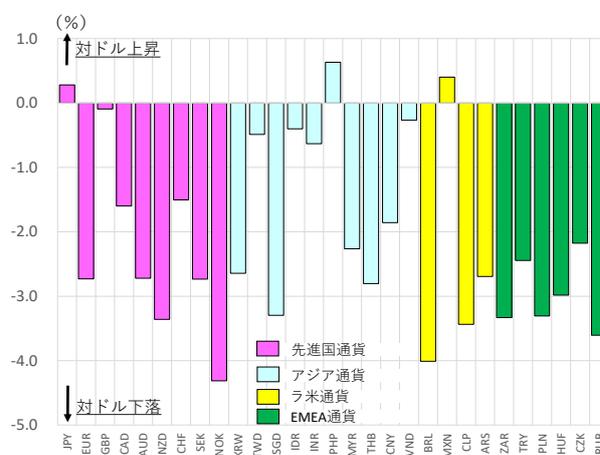
こうした中、金融市場では、例えば主要株式市場が、感染拡大に注目が集まり始めた1月後半こそ、先行き不透明感から調整色を強めていたものの、2月に入り持ち直し傾向にある（第3図）。既述の通り、中国本土における感染拡大ピッチが鈍化傾向にあり、感染拡大の早期終息への期待が浮上し始めたことに加え、中国当局が旧正月連休明けの2月3日以降、市場への流動性供給など市場安定のために断固たるスタンスを見せたことが市場の安心感につながっていると思われる。第4図は、主な先進国通貨と新興国通貨の対ドル上昇・下落率を、感染拡大が市場で意識され始めた1月20日から2月18日時点までについてみたものである。為替市場でも、1月後半以降、リスク回避的な局面で買われやすいドルと円が強含む推移が続いて来た（但し、19日は円が大きく下落）。特にドルについては、こうした消去法的なドル買いに加え、この間米国の景気指標が底堅く、米国経済の独り勝ちを意識した前向きなドル買いもあったと筆者はみている。その後2月に入り、株価の戻りに次第に平仄を合わせる形で、リスク回避的な流れが緩和して、一部新興国通貨や資源国通貨がドルに対して下げ止まる動きがみられ始めていた。19日に円が大きく下落したのも、こうした流れと無関係ではなからう。

第3図：主要株価の推移（2019年初=100）



(資料) Bloomberg

第4図：各通貨の対ドル上昇・下落率

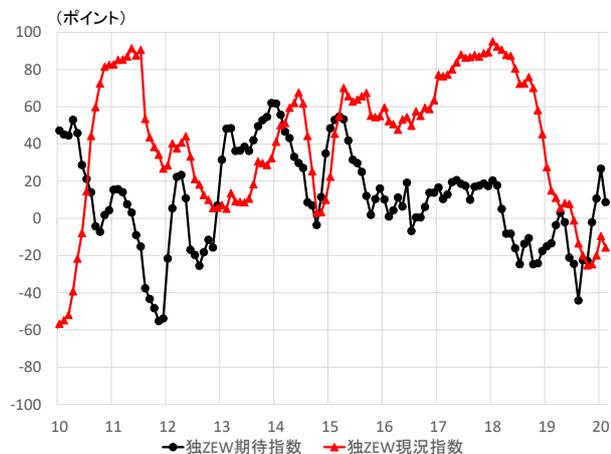


(資料) Bloomberg (注) 1月20日～2月18日

しかし、上述の通り、新型ウイルスの感染拡大がこのまま終息するかはまだ予断を許さない局面だ。加えて、ウイルスの感染拡大が最終的に終息した場合でも、2月以降の中国を中心とした人や物の移動の制限の景気への悪影響はこれから指標などに顕在化し始める。実際、2月分が早くも18日に公表された独ZEW景況指数は、市場予想や前月分を下回って再び低下した（第5図）。中国の第1四半期の実質GDP成長率は、2019年第4四半期の前年比+6.0%から、前年比+4%～+5%台前半程度まで低下するとの見方

も出始めている。最終的に 2020 年全体の中国経済の減速が限定的になるとしても、金融市場はそうした局面では再び相応のリスク回避的な反応を示すと予想される。その場合、ドルと円が強含み易いことから、ドル円は引き続き動き難い一方、対ドルと対円でその他の通貨の軟化が顕在化し易い地合いとなろう。

第 5 図：独 ZEW 景況指数



(資料) Bloomberg

第 6 図：中国の実質 GDP 成長率



(資料) Bloomberg

当資料は情報提供のみを目的として作成されたものであり、何らかの行動を勧誘するものではありません。ご利用に関しては、すべてお客様御自身でご判断下さいますよう、宜しくお願い申し上げます。当資料は信頼できると思われる情報に基づいて作成されていますが、その正確性を保証するものではありません。内容は予告なしに変更することがありますので、予めご了承下さい。また、当資料は著作物であり、著作権法により保護されております。全文または一部を転載する場合は出所を明記してください。