

2020年2月28日

## 2月28日：新型コロナウイルス問題を巡る直近のマーケット動向

27日の米国市場でNYダウが前日比▲1190ドルと過去最大の下げとなるなど、世界のマーケットは新型コロナウイルスの感染拡大を受け不安定な動きが続いております。このようなマーケットの動きについて、以下に弊社の見解と見通しを述べさせていただきます。

1. **従来の世界的株安局面と異なり、リスクオフの円高進行は軽微。先進国債券に対する分散投資効果は堅持**
2. **本来、金利低下局面で相対的に安定した動きとなる国内・海外リート下落は、テレワーク増加や人々の移動制限によるオフィス需要と商業施設の需要減懸念が背景**
3. **中国でのコロナウイルス感染の増加ペースには鈍化の兆し。世界のマーケットが落ち着きを取り戻すためには、中国以外の国で感染拡大に歯止めがかかるかが最大の焦点**

### 1. リスクオフの円高進行は軽微、先進国債券に対する分散投資効果は堅持

世界的な株安にもかかわらず、ドル円相場は109円台半ばで推移し（28日午前段階）、総じて安定した動きが続いています。

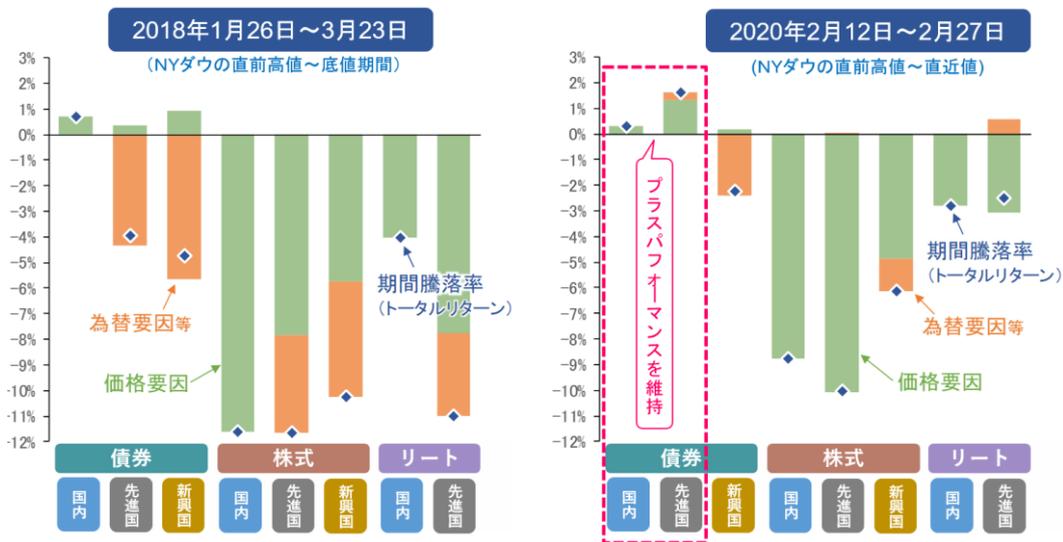
過去のリスクオフ局面では円高が進行し、外国債券の価格上昇が為替のマイナス要因で相殺されることが多く見られますが、今回は主要通貨に対して円高の進行が軽微にとどまっているため、先進国債券については価格上昇（金利低下）をフルに享受する状態となっています。

以下に、世界的株価調整局面における主要資産の値動きについて、2018年1-3月と今回の局面を比較しております。2018年1-3月とは異なり、NYダウが調整を始めた2020年2月12日以降も先進国債券の円建てパフォーマンスはプラスを維持しております。

### 2. 内外リート下落はテレワーク増・移動制限によるオフィス・商業施設の需要減懸念が背景

図表1にあります通り、リート（不動産投資信託）が国内・海外ともマイナスのパフォーマンスとなっています。本来、相対的に高い利回りが期待されるリートは足元のような金利低下局面で安定した動きとなることが一般的ですが、今回は、新型コロナウイルスの感染対策としてテレワークの増加や人々の移動制限

図表1 世界的株価調整局面における主要8資産の円建てパフォーマンス



※国内債券：NOMURA-BPI 総合、国内株式：東証株価指数 (TOPIX、配当込み)、先進国債券：FTSE 世界国債インデックス (除く日本、円換算ベース)、先進国株式：MSCI-KOKUSAI 指数 (配当込み、円換算ベース)、新興国債券：JP モルガン GBI-EM グローバル・ダイバーシファイド (円換算ベース)、新興国株式：MSCI エマージング・マーケット指数 (配当込み、円換算ベース)、国内リート：東証 REIT 指数 (配当込み)、先進国リート：S&P 先進国 REIT 指数 (除く日本、配当込み、円換算ベース)

【出所】 プルーフバーグの公表データ等に基づき、りそなアセットマネジメントが作成

によってオフィス需要・商業施設の需要が減退するとの観測が背景にあると考えられます。

確かに、日本のホテルリートなどは、インバウンド需要の落ち込みという明らかなマイナス要因が確認されていますが、オフィス需要・商業施設の需要減退観測については、マーケットがやや過剰に反応している点に留意が必要と考えています。

当面、不安定な動きが続く可能性がありますが、世界的な低金利環境下で、安定した賃料収入が期待されるリートについては、世界の投資家にとって引き続き魅力的な投資先であると考えられます。

### 3. 世界のマーケットが落ち着きを取り戻すためには中国以外の国の感染沈静化が最大の焦点

WHO(世界保健機関)が公表する新型コロナウイルスの感染者数の増加 (前日差) を以下図表 2 にまとめております。

中国では 25 日 (508 人増)、26 日 (406 人増)、27 日 (433 人増) と、1000 人を超えていた前週から鈍化の兆しが見られる一方、中国以外の国の総計では、25 日 (400 人増)、26 日 (464 人増)、27 日 (752 人増) と、足元では中国を上回る増加ペースとなっております。

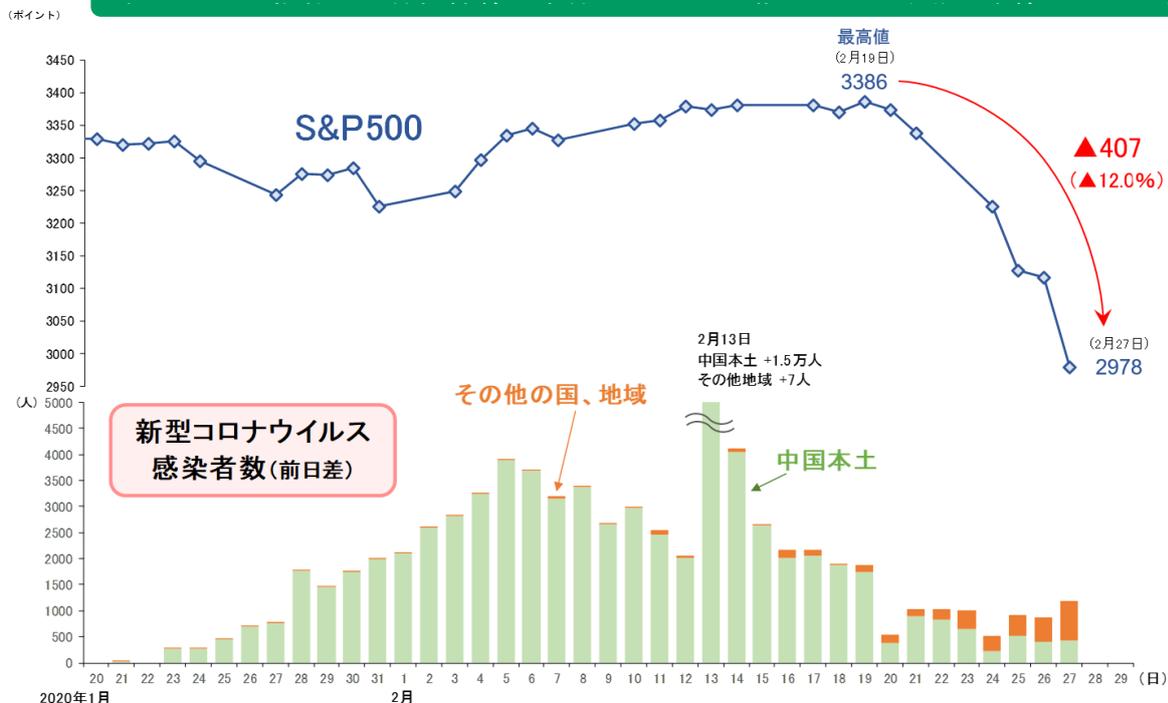
先週半ばまでマーケットでは、中国が徹底した対応をとることで 1-3 月期中には事態は終息に向かうとの見方が支配的で、米国の代表的な株価指数である S&P500 指数は 19 日に最高値を更新しまし

た。しかし、先週後半から韓国、イタリア、イランなど中国以外の国で感染者数の拡大が報告され始めたことで、世界経済に与えるマイナスの影響が長期化・深刻化するとの懸念が一気に高まった形です。

このような状況下、マーケットが落ち着きを取り戻すためには、中国以外の国で感染拡大に歯止めが掛かるかが最大の焦点と考えられます。

日本も含めた各国政府は、新型コロナウイルスの感染抑制に向けて全力で取り組み始めております。各市場への投資に付きまして長期資産運用の観点から、従来以上に冷静な対応が必要と考えております。

図表2 新型コロナウイルス感染者数と S&P500 指数の推移



【出所】WHO、ブルームバーグの公表データ等に基づき、りそなアセットマネジメントが作成

今後もこの新型コロナウイルス問題を鋭意点検し、みなさまの資産運用のお役に立てますよう有益な情報の提供に努めてまいります。

本資料は、りそなアセットマネジメント株式会社が投資環境についてお伝えすることを目的として作成したものであり、投資家に対する投資勧誘を目的とするものではありません。本資料は市場全般の推奨や証券市場等の動向の上昇または下落を示唆するものではありません。本資料は、信頼できると考えられる情報に基づいて作成しておりますが、情報の正確性、完全性を保証するものではありません。なお、掲載されている見解は当資料作成時点のものであり、将来の市場環境の変動等を保証するものではありません。また、事前の連絡なしに変更されることがあります。投資信託は、値動きのある資産を投資対象としているため、基準価額は変動します。したがって、元金を割り込むことがあります。投資信託の申込み・保有・換金時には、費用をご負担いただく場合があります。投資信託のお申込みにあたっては、販売会社よりお渡します「投資信託目論見書（交付目論見書）」および一体としてお渡す「目論見書補完書面」を必ずご確認のうえご自身でご判断ください。