

2020年3月2日

3月2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

新型コロナウイルスの感染拡大を受け、マーケットの動揺が続いています。以下に、本件が各市場に及ぼす影響と今後の見通しについて弊社の見解を述べさせていただきます。

1. **ダウ工業株 30 種平均は直近高値から 14%下落、米国の景気後退入りのリスクは既に相当織り込まれたことを示唆。この先の下振れリスクは限定的と考えられる。**
2. **米 10 年国債利回りが過去最低の 1.15%まで低下。円相場はリスクオフの買い圧力が限定的で主要通貨に対してレンジ内の動き。国際分散投資によるリスク低減効果が発揮される。**
3. **米国の追加金融緩和は市場の不安心理抑制に一定の効果が期待される。世界の株式市場が持続的に反転するためには中国以外の国・地域で感染拡大を抑制できるかが焦点に。**

1. 米国の景気後退入りのリスクは既に相当織り込み済み、この先の下振れリスクは限定的

28日の米国株式市場でダウ工業株 30 種平均（以下 NY ダウ）は 7 日続落の 2 万 5409 ドルで引け、2 月 12 日に付けた過去最高値（2 万 9551 ドル）からの下落率は 14.0%となりました。米国株市場では、一般的に高値から 2 割超下落した場合は弱気（ベア）相場入りと定義され、景気後退の可能性を織り込んだものと見なされます。過去 30 年で NY ダウが直近高値から 2 割超下落した局面は 4 回あり、そのうち 3 回で景気後退が発生しています。

現実に米国が景気後退入りするか否かは、今後の新型コロナウイルスの感染状況に掛かっていますが、既に NY ダウが 14%下落したことは、米国景気が後退局面入りするリスクを既に相当織り込んだものと判断され、この先の下振れリスクは限定的と考えられます。

図表1 ダウ工業株30種平均の推移



【出所】ブルームバーグの公表データに基づき、りそなアセットマネジメント作成

無論、景気後退の深度は一樣ではなく、08年のリーマンショックのような金融不安を伴う景気後退の場合は、株式市場への影響は大きくなります。

弊社では金融システムの健全性を、独自指標である「りそなストレス指数」などを用いて日々点検しておりますが、現時点では、そのような金融不安につながる兆候は観測されておられません。

米国株全体ではまだ下値模索の展開が続くことが想定されますが、新型コロナウイルス問題の影響が小さい優良成長株などには、徐々に押し目買いが入りだすものと予想されます。

2. 国際分散投資によるリスク低減効果が発揮される

今回の世界的株安局面では、国際分散投資によりマーケットの急激な変動時でも資産全体のブレを極力小さくするリスク低減効果の有効性が改めて示されています。

前述の通り米国株が大幅下落となる中、米10年国債利回りは過去最低の1.15%まで低下（債券価格の上昇）し、運用資産全体の価格のブレを抑制しております。また、円相場に関しては、これまでの株価急落局面に比べ、リスクオフの買い圧力は限定的となっており、主要通貨に対して概ねここ数カ月のレンジ内での動きに留まっています。

3. 米利下げは市場の不安抑制に一定の効果、持続的回復には中国以外での感染沈静化が焦点

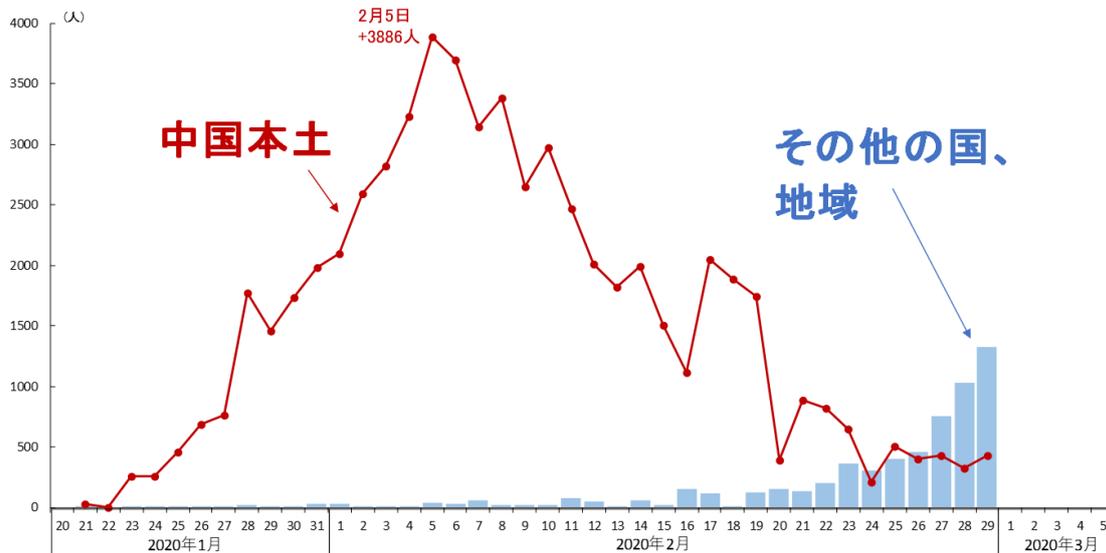
FRB（米連邦準備制度理事会）のパウエル議長は 28 日、新型コロナウイルスの感染拡大を受け、「経済を支えるために、我々は政策手段を用いて適切に行動する」とする緊急声明を発表しました。この「適切に行動する」は、FRB が利下げを予告する際に用いられる常套文言で、遅くとも次回 3 月 17・18 日の FOMC（連邦公開市場委員会）で追加利下げが実施される可能性が極めて高いと判断されます。

異例ともいえる FRB 議長の緊急声明は、マーケットで広がる不安心理を抑える狙いがあり、一定の効果は期待されます。ただ、今回の新型コロナウイルス問題が及ぼす実体経済への悪影響を金融政策だけで遮断できないことは明らかです。

相場が持続的に回復するためには、やはり問題の本源である新型コロナウイルスの感染拡大に歯止めが掛かることが最大の焦点と考えられます。

中国の感染者数の増加がこのところ鈍化していることは徹底した封じ込め策が効果をもたらすことを示唆するものです。2 月後半から中国以外の国でも本格的な対応策がとられはじめており、向こう 1-2 週間が感染拡大を見極めるうえで極めて重要と考えられます。

図表3 新型コロナウイルス感染者数の推移(前日差)



中国本土の 2 月 13 日-16 日の新規感染者数に関しては、簡易診断による感染確認者を除く。

【出所】WHO 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しする「目論見書補完書面」を必ずご確認ください。