

2020年3月19日

3月19日：マーケット直近動向と政策危機対応について

18日の米国市場ではダウ工業株30種平均（以下NYダウ）がおおよそ3年ぶりに2万ドルを割り込むなど世界のマーケットは依然不安定な動きを続けています。とりわけ重要と考えられるポイントについて、以下に弊社の見解を述べさせていただきます。

- 1. 米国債券が依然不安定、この落ち着きが最優先課題：**米国株安にもかかわらず米国10年国債利回りが前日比+0.12%と大幅上昇（債券価格は下落）するなど、依然、不安定な動き。世界の金融資産の評価基準となるべき米国債市場の安定化が金融当局の最優先課題。
- 2. イタリア国債に ECB（欧州中央銀行）が買い介入の準備：**新型コロナウイルスの感染拡大による財政悪化懸念からイタリア10年国債利回りが2.5%近くまで上昇（債券価格は下落）。マーケットを落ち着かせるため、ECBが特別枠でイタリア国債の購入を準備。
- 3. 企業信用リスクが金融システムに波及の兆候：**マーケットの変動を定量化した“りそなマーケットストレス指数”が08-09年の金融危機以来の極端な水準まで上昇。金融システムの健全性を示す“りそな金融システムストレス指数”も要注意水準まで上昇。企業信用リスクが金融システムリスクに波及する兆候がみられる。

1. 米国債券が依然不安定、この落ち着きが最優先課題

18日の米国市場でNYダウが1,000ドルを越える大幅下落となったにもかかわらず、米10年国債利回りは前日比+0.12%の1.20%まで上昇（債券価格は下落）し、通常とは異なる値動きとなっています。米国債の予想変動率（ボラティリティ）を表す指標（MOVE指数）は2009年以来となる水準で高止まりしており、これは米国債市場が正常に機能していないことを示唆しています。米国債市場は世界の金融資産を評価する基準となるべきものです。FRB（連邦準備制度理事会）は15日、5,000億ドル規模の国債購入策を発表しましたが、米国債市場の安定に向け、更に踏み込んだ取り組みが必要な状況と考えられます。

図表1 米国10年国債利回りとボラティリティ指数



【出所】 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

2. イタリア国債に ECB（欧州中央銀行）が買い介入の準備

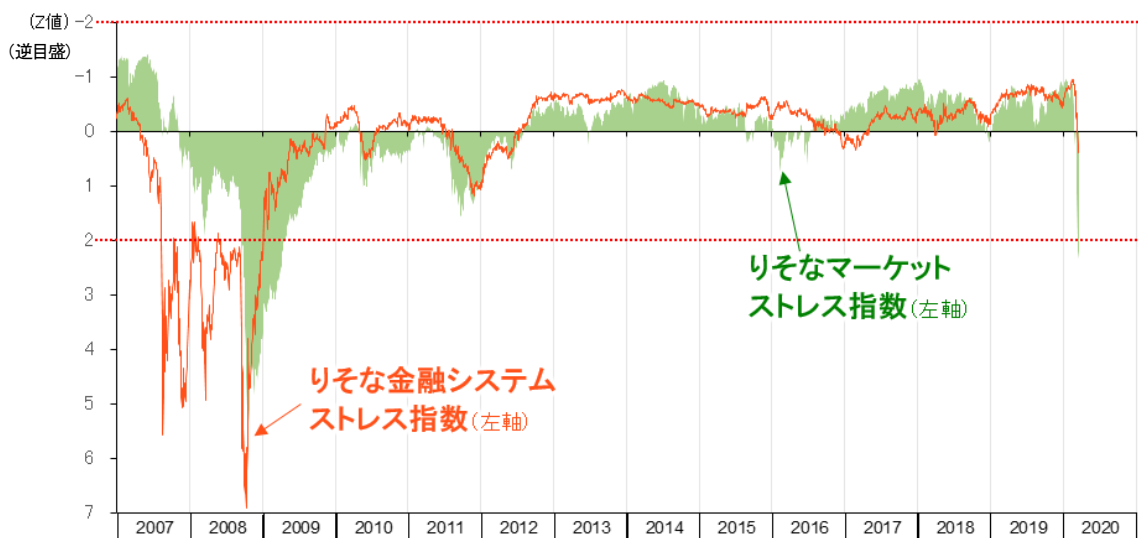
新型コロナウイルスの感染拡大でイタリアの財政が悪化すると懸念から、イタリア国債に対する売りが続きイタリア 10 年国債利回り（ドイツ 10 年国債利回りの差は一時 2.8%（≒280 ベーシスポイント）と、イタリア政局が混乱した 2018 年末以来の水準まで拡大しています。

こうした状況を受け、ECB は 18 日夜、7,500 億ユーロの特別枠を設定（≒パンデミック緊急買い取りプログラム）し、イタリア国債等の買い入れに乗り出す方針を示しました。

3. 企業信用リスクが金融システムに波及の兆候

世界のマーケットの変動を定量化した弊社独自の指標“りそなマーケットストレス指数”が足元で、リーマンショック時以来はじめて標準偏差 2（≒異常域入りの目安）を上回りました。また、世界の金融システムが健全に機能しているかを測る“りそな金融システムストレス指数”も 3 年ぶりにプラス圏まで上昇し、金融システム内でもストレス（負荷）が高まり始めたことを示しています。新型コロナウイルス問題を引き金に急速に高まった企業の信用不安が、金融システムにもおよび始めたことを示唆するもので、最重点で注視する必要があります。

図表 2 りそなマーケットストレス指数と りそな金融システムストレス指数



【出所】 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」を必ずご確認のうえご自身でご判断ください。