

2020年3月30日

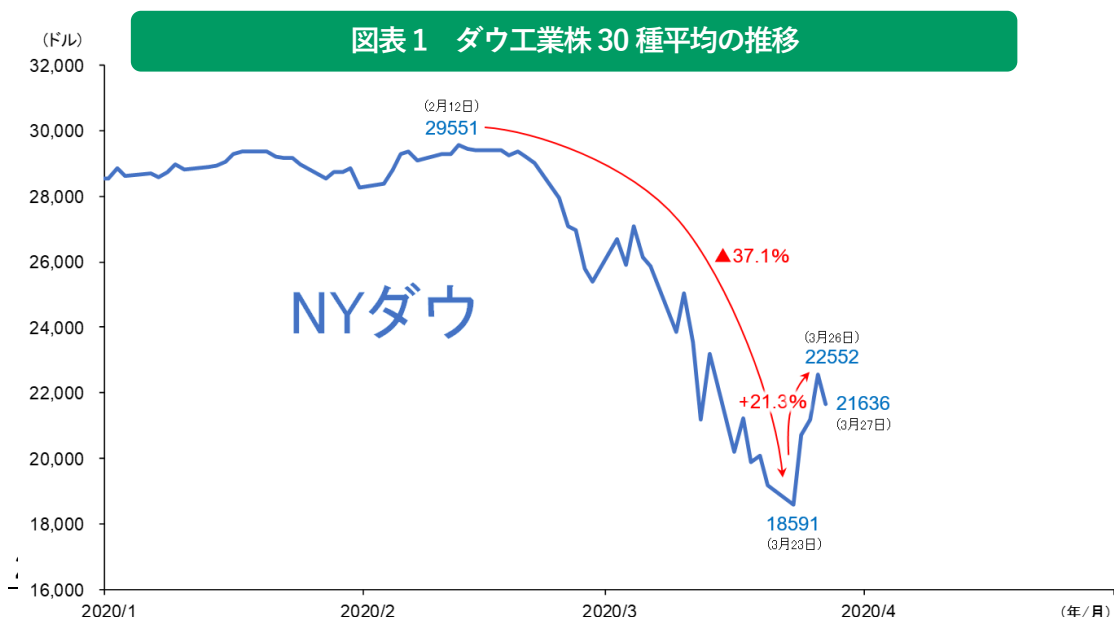
3月30日：新型コロナウイルスを巡る最近のマーケット動向と今後の見通し

主要国の金融・財政政策が相次いで発表されたことを受け先週の株式市場は大きく反発。日経平均株価は週間で過去最大の2836円（17%）の上昇となりました。一方、新型コロナウイルスの感染拡大が続く中、厳格な外出規制に踏み切る国や都市が広がっており、世界経済の先行きについては依然不透明な状況が続いています。以下に、先週のマーケット動向と各国の政策対応を踏まえた、弊社の見解と今後の見通しを述べさせていただきます。

- 1. 米国主導の迅速な政策対応を市場は評価：**23日にFRB（連邦準備制度理事会）が無制限で国債等を購入する追加措置を発表。25日にはトランプ政権と議会が2兆ドル規模の経済対策案で合意。その他主要国からも金融・財政政策の発表が相次ぎ世界的に株価は反発。
- 2. 米国債市場が落ち着きを取り戻し、分散投資の効果回復へ：**FRBの流動性供給策等が奏功し「安全資産」の米国債が通常の値動きに戻る。27日にはNYダウが約4%下落する中、10年国債利回りは0.17%ポイント低下（価格は上昇）、分散投資の効果回復へ。
- 3. 当面は金融市場の安定化、経済への打撃の実態を見極める局面に：**銀行間の取引金利が一部高止まりするなど、金融市場における資金需給のひっ迫には引き続き注視が必要。今週から順次発表される3月経済統計で実体経済への打撃を改めて見極める展開に。

1. 米国主導の迅速な政策対応を市場は評価

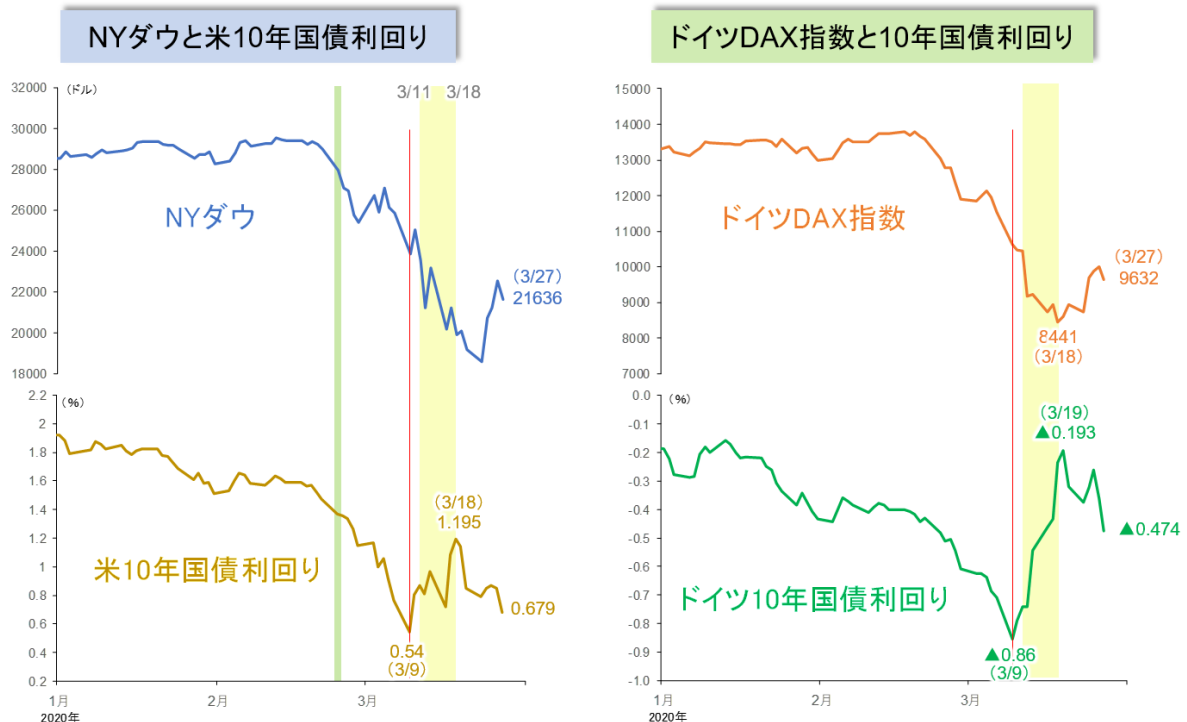
主要国が矢継ぎ早に大規模な財政・金融政策を打ち出したことを受け、ダウ工業株30種平均（以下NYダウ）は24日～26日の3日間で20%を超える急反発となりました。とりわけ大きなインパクトを与えたのは米国の経済刺激策です。普段は激しく対立するトランプ政権と議会民主党が、過去最大となる2兆ドル規模（GDPの約1割に相当）の経済対策案で早期に合意したことが、マーケットの不安心理の鎮静に貢献したと見られます。



【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

3月第2週～3週にかけて、「安全資産」の代表格である米国債やドイツ国債が株式と同時に売られる場面がありました(図表2をご参照ください)。これは、マーケットの急変動と厳しい外出規制等で、投資家、企業(資金繰り)、個人(生活資金)の現金確保の必要性が一斉に高まり、「安全資産」の国債までが換金売りの対象になった為と考えられます。これに対し、FRBは短期金融市場に大量の流動性を供給、23日には国債等の購入を無制限とする追加措置を発動し、足元では米国債市場は落ち着きを取り戻しています。欧州でも18日にECB(欧州中央銀行)が7500億ユーロ(≒90兆円)の緊急量的緩和策を打ち出し、ドイツ国債をはじめ欧州国債市場も安定化の動きが見られます。27日にはNYダウ、ドイツDAX指数ともに4%前後の大幅反落となる中、米10年国債利回りは前日比0.17%ポイント低下、独10年国債利回りは同0.11%ポイント低下(価格は上昇)となりました。株式が下落する局面で「安全資産」の国債が買われる(利回りは低下)通常の値動きに戻ることで、今後は分散投資の効果が発揮されるものと期待されます。

図表2 米国株・ドイツ株と「安全資産」の代表格である米国債とドイツ国債の動き



【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

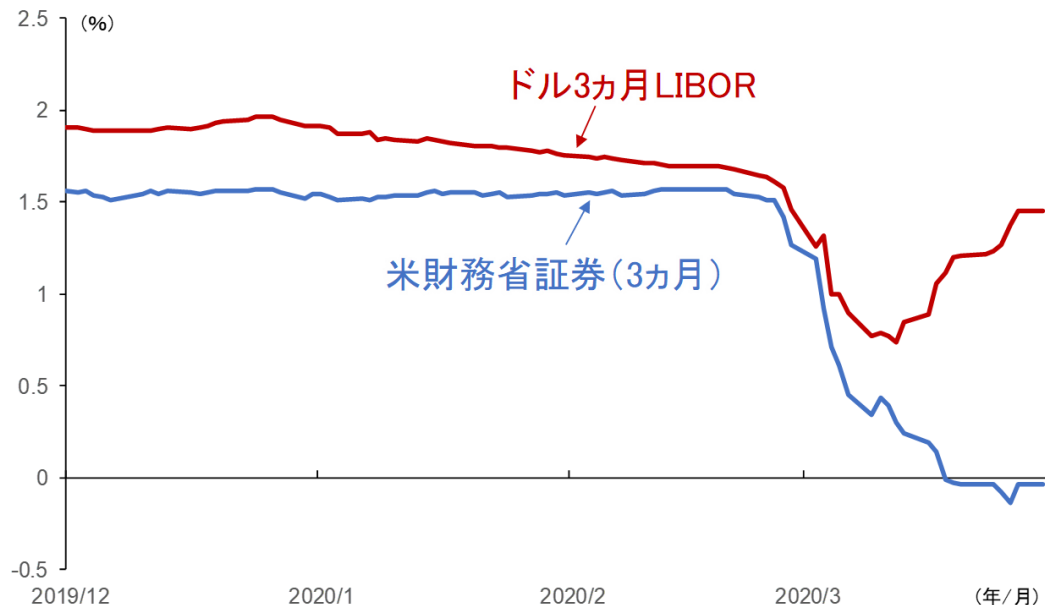
3. 当面は金融市場の安定化、経済への打撃の実態を見極める局面に

マーケットはここまで、世界経済が被る悪影響への懸念と各国が打ち出した政策への期待を織り込みながら推移してきました。当面の焦点としては、1)金融市場が安定に向かうか、2)実体経済への打撃の検証、の2点が重要と考えられます。

1)については、銀行間の代表的な取引金利であるドル3ヵ月LIBOR(ロンドン銀行間取引金利)が高止まりするなど(図表3をご参照ください)、金融市場の資金需給が依然ひっ迫していることが示唆されています。金融は経済の血液にあたり、正常に循環することは世界経済の安定に不可欠な要素です。金融当局の一連の政策対応により、金融市場における資金の目詰まりが今後解消されるか最重点で注視する必要があります。2)の経済への打撃については、今週か

ら順次発表される3月の経済統計、4月中旬から本格化する1-3月期企業決算から、その実態が明らかとなります。マーケットはこれまでに経済・企業業績の悪化をある程度織り込んできましたが、現実とのギャップ（差異）がないかを改めて検証することになります。

図表3 ドル3ヵ月LIBORと米財務省証券3ヵ月物利回りの推移



【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

引き続き変動率の高い相場展開が予想されますが、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。