

2020年2月25日

ご参考資料

Follow Up Memo

フォローアップメモ

新型コロナウイルスの感染拡大に身構える金融市場

nikko am
fund academy

2020年に入り、世界の金融市場では第一段階の米中の通商合意が署名されたことなどから、投資家のリスク志向が強まりました。しかし、1月中旬以降は、新型コロナウイルスの感染拡大による世界景気の悪化が懸念され、振れ幅の大きい展開となっています。

2月24日の米国株式市場は、韓国やイタリアなどで新型コロナウイルスの感染拡大が確認され、アジア・欧州の株式市場がリスク回避姿勢の強まりから下落した流れを引き継ぎ、急落しました。一方、相対的に安全資産とされる債券が買われ（利回りは低下）、為替市場では円高となりました。

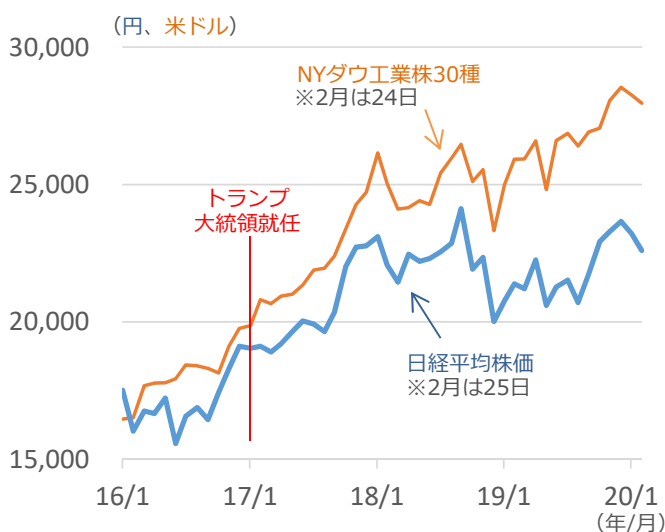
連休明けの国内株式市場（25日）も、日経平均株価は先週末比で一時1,000円安となった後、安値付近でもみ合い、同781円安で取引を終えました。一方、海外市場同様に、債券が買われ、為替市場では円高となりました。

なお、新型コロナウイルスの感染拡大による経済への影響を抑制するために、中国では金融支援策や積極的な財政政策を発表しており、今後は各国・地域で同様の動きが広がっていくとみられます。23日に閉幕したG20財務相・中央銀行総裁会議では、新型コロナウイルスの感染拡大を含む世界的なリスクの監視を強化し、「リスクに対処するためのさらなる行動をとる用意がある」との声明が発表され、各国が財政出動など全ての利用可能な政策手段を採り、景気を支えることで一致しています。

次ページでは、当面の金融市場の動向について、弊社ストラテジストの見解をお伝えします。

日米株価指数の推移

(2016年1月～2020年2月※、月次)

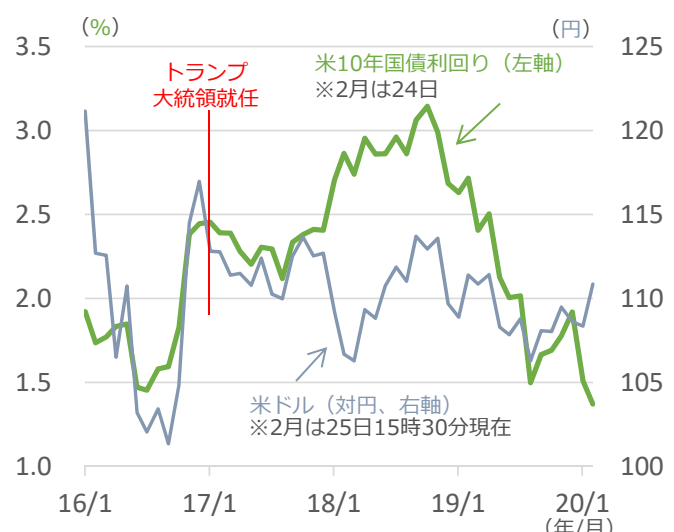


(信頼できると判断したデータをもとに日興アセットマネジメントが作成)

※上記グラフ・データは過去のものであり、将来の運用成果等を約束するものではありません。

米10年国債利回りと米ドル（対円）の推移

(2016年1月～2020年2月※、月次)



■当資料は、日興アセットマネジメントが情報提供を目的として作成したものであり、特定ファンドの勧誘資料ではありません。また、弊社ファンドの運用に何等影響を与えるものではありません。なお、掲載されている見解および図表等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。■投資信託は、値動きのある資産（外貨建資産は為替変動リスクもあります。）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。詳しくは、投資信託説明書（交付目論見書）をご覧ください。

新型コロナウイルス感染拡大の報道が相次いだことに加え、米大統領選に関わるニュースも増えはじめ、市場が神経質な動きになっています。しかし、2019年終盤の米中貿易交渉の進展に伴う強気相場の調整となるタイミングだとも見ており、経済のトレンドが大きく変わったとは考えていません。

足元の米長期金利（10年国債利回り）は、センチメント（投資家心理）が悪かった2016年中ごろの最低水準に近い1.4%台まで低下しました。ただし、2019年後半のインフレ懸念の後退による金利低下も含んだ水準ですので、単に当時と同じほどに景気への悲観が強まったとはいえません。NYダウ工業株30種は貿易摩擦への楽観などから上昇し始めた2019年10月からみればまだ高く、日経平均株価も同様に2019年前半の平均的な水準からみれば高い水準にあります。米ドル（対円）は110円程度と安定しており、2017年以来のレンジの真ん中辺りです。

当面は、新型コロナウイルス感染拡大や、その影響としてPMI（購買担当者景気指数）などの企業センチメントの悪化、短期的な企業収益とGDPへの影響がニュースのヘッドラインとなりやすく、市場も神経質に反応するかもしれません。もちろん病気のことについて予測はできませんが、消費者が買い物できない、部品を工場に運べない、売り場に運び出せないという状態がいずれ解消される時が来れば、これまでの落ち込み分が需要に上乗せされると想定されます。サイクルの下への落ち込みはその後の回復で相殺される可能性があります。米国を中心とした世界経済の基本的な強さや健全さに変わりはない、と市場が見ているので、米ドル（対円）が安定しているのでしょうか。市場は短期的な悲観だけで動いているわけではなさそうです。今後、株価下落や金利低下が続けば、FRB（米連邦準備制度理事会）などが金融緩和を検討する可能性はありますが、市場のセンチメントへの反応であって、経済トレンドが悪化するとみなす必要はないと考えます。

一方、米大統領選に向けた予備選挙の状況は刻一刻と変化していますが、長期投資の観点で結果によって売買の行動は変わらないと考えます。誰が大統領になっても経済を壊したりするとは想定しません。

現時点では、民主党候補者選びが話題です。有力候補となったサンダース氏は社会主義者と呼ばれていますが、実際には社会福祉を充実させる福祉主義に見えます。例えば、テクノロジーを含む民間企業をすべて国有化しようというような政策ではなく、国民皆保険や教育費の補助などが重要な政策でしょう。仮にサンダース氏が大統領に選ばれ、上院も下院も民主党が多数派となったとしても、米国が旧ソ連や中国のような体制になるとは想定していません。

福祉充実で企業と高所得層への増税や負担増が考えられる一方、消費増やこのところ高かった貯蓄率の低下が期待できます。長い目で見れば、政治が変わることは、GDP成長率が変化するというよりも、成長の分配先を変えることになると考えています。米国が、消費者が希望を持つ社会になるほど、日本やドイツ、中国などの輸出国にとっては有利になる、と考えることもできます。

もっとも、米大統領選前後だけの短期間を見ると、民主党候補が大統領に選ばれることになれば、市場のブレは大きくなると予想します。新しい大統領の出現は、不確実性のもとになります。市場は、新大統領の発言や政策に一喜一憂する時期があるかもしれません。また現職のトランプ大統領が民主党候補に対して苦戦すると、強さを示すために中国への関税を引き上げると発言するなどし、市場センチメントが一時的に悪化する恐れは残ります。

しかし、市場のセンチメントによる一時的な上下動と経済のトレンドは異なります。長期の観点からは、健全な経済が続くとみられ、投資家はリスク資産を減らす必要はないと考えます。神経質な市場に惑わされず、当初の投資目的を思い出していただきたいと思います。

チーフ・ストラテジスト 神山直樹

■当資料は、日興アセットマネジメントが情報提供を目的として作成したものであり、特定ファンドの勧誘資料ではありません。また、弊社ファンドの運用に何等影響を与えるものではありません。なお、掲載されている見解および図表等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。■投資信託は、値動きのある資産（外貨建資産は為替変動リスクもあります。）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。詳しくは、投資信託説明書（交付目論見書）をご覧ください。