

2020年2月28日
三井住友DSアセットマネジメント
シニアストラテジスト 市川 雅浩

市川レポート

米国内の感染拡大を警戒し米株は調整局面入り

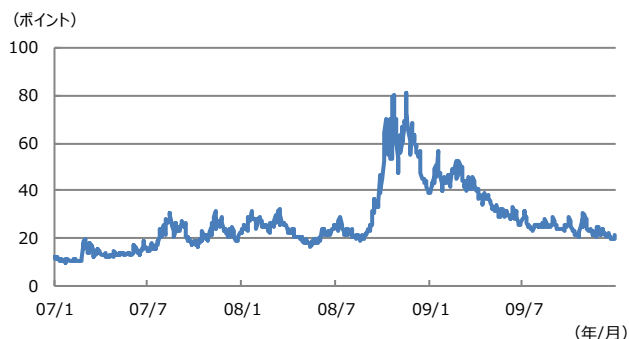
- 新型肺炎の感染は米国でも拡大しつつあり、ダウ平均など主要3指数はそろって調整局面入りへ。
- 株式相場はすでにパンデミックを意識、感染者数のピークアウト確認時期は一層見極めが困難に。
- VIX指数はチャイナ・ショック時の40に迫る、なお2008年の金融危機当時のVIX指数は80超え。

新型肺炎の感染は米国でも拡大しつつあり、ダウ平均など主要3指数はそろって調整局面入りへ

新型肺炎の感染は、米国でも拡大しつつあります。米疾病対策センター（CDC）は2月26日、カリフォルニア州で感染経路を確認できない新型肺炎の事例を確認したと発表しました。また、カリフォルニア州のニューサム知事は2月27日、州内で33人から新型肺炎の陽性反応があったと発表し、感染の恐れがある8,400人強の経過を観察していることも明らかにしました。

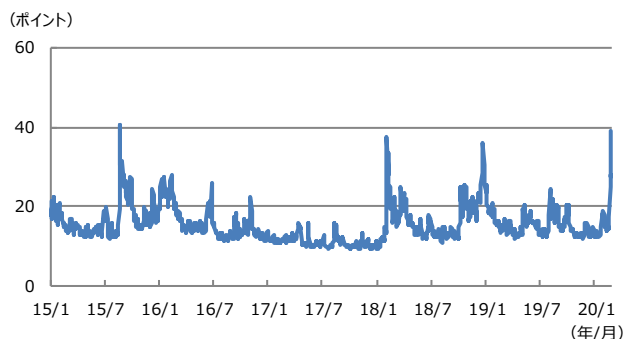
こうしたなか、27日の米国株式市場では、主要株価指数が大幅続落となりました。ダウ工業株30種平均は前日比1,190ドル95セント下落し、下げ幅は過去最大を記録しました。また、ダウ工業株30種平均は、2月12日につけた過去最高値から約12.8%下落し、S&P500種株価指数とナスダック総合株価指数も、2月19日につけた過去最高値からそれぞれ約12%、約12.7%下落するなど、3指数そろって調整局面入りとなっています。

【図表1：VIX指数（2007年～2009年）】



(注) データは2007年1月3日から2009年12月31日。
(出所) Bloomberg L.P.のデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

【図表2：VIX指数（2015年以降）】



(注) データは2015年1月2日から2020年2月27日。
(出所) Bloomberg L.P.のデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

株式相場はすでにパンデミックを意識、感染者数のピークアウト確認時期は一層見極めが困難に

新型コロナウイルスの感染拡大は、世界的な広がりをみせており、依然として沈静化の兆しはみられません。世界保健機関（WHO）のテドロス事務局長は2月24日の記者会見で、現状は、エピデミック（地域的な流行）であり、パンデミック（世界的な大流行）ではないと強調しました。しかしながら、株式相場はここ数日で、パンデミックのリスクを早々に織り込み始めたように思われます。

米国など、主要国の株価指数が連日大幅に下落したこともあり、この先、自立的な反発局面も想定されます。ただ、感染の拡大が続く限り、経済見通しや業績見通しには強い不透明感が残り、反発は一時的となる可能性が高いと考えます。株価の本格的な反転上昇には、感染者数の世界的なピークアウトという材料が必要です。ただ、その材料を確認できる時期の見極めは、一段と難しくなっています。

VIX指数はチャイナ・ショック時の40に迫る、なお2008年の金融危機当時のVIX指数は80超え

なお、米シカゴ・オプション取引所（CBOE）が、S&P500種株価指数のオプションの市場価格を基に算出する「VIX指数」は、一般に20を超えると投資家の不安心理が高まっていると解釈されます。2月27日時点のVIX指数は39を超え、人民元切り下げによるチャイナ・ショック（2015年8月）時の40超えに近づきました（図表1）。参考までに、2008年の金融危機当時のVIX指数は、80を超えていました（図表2）。

このような状況下、2月28日の日経平均株価も大幅に続落しています。2月27日付レポート「日経平均株価の長期上昇トレンドとPBR1倍水準」で触れた通り、21,000円台前半は先行きの相場を見通す上で、非常に重要な水準とみています。ここを下抜けた場合は、日経平均株価の株価純資産倍率（PBR）1倍の水準である、20,700円レベルでの攻防という流れになります。

■当資料は、情報提供を目的として、三井住友DSアセットマネジメントが作成したものであり、投資勧誘を目的として作成されたもの又は金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。■当資料に基づいて取られた投資行動の結果については、当社は責任を負いません。■当資料の内容は作成基準日現在のものであり、将来予告なく変更されることがあります。■当資料は当社が信頼性が高いと判断した情報等に基づき作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。■当資料に市場環境等についてのデータ・分析等が含まれる場合、それらは過去の実績及び将来の予想であり、今後の市場環境等を保証するものではありません。■当資料にインデックス・統計資料等が記載される場合、それらの知的所有権その他の権利は、その発行者および許諾者に帰属します。■当資料の内容に関する一切の権利は当社にあります。本資料を投資の目的に使用したり、承認なく複製又は第三者への開示等を行うことを厳に禁じます。■当資料の内容は、当社が行う投資信託および投資顧問契約における運用指図、投資判断とは異なることがありますので、ご了解下さい。

三井住友DSアセットマネジメント株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第399号

加入協会：一般社団法人投資信託協会、一般社団法人日本投資顧問業協会、一般社団法人第二種金融商品取引業協会