

新型コロナウイルスの感染拡大で各国は政策対応を強化 —各国の金融・財政政策が株式市場や景気の下支えに—

- 中国の湖北省武漢市を震源地とした新型コロナウイルスは、近隣のアジア諸国に留まらず、中東や欧州、米国にも感染が拡大し、世界の株式市場は同時株安の様相となるなど動揺が広がっています。
- 足元はFRBを始めとして主要国の中銀が協調緩和の姿勢を示したことで、日米欧の主要株価指数は一旦、反発の動きとなりましたが、当面、上下に振れやすい神経質な相場展開が続くとみられます。
- 新型コロナウイルスの感染拡大については予断を許さない状況ですが、各国が金融・財政政策など政策対応を強化していることから、株式市場は徐々に落ち着きどころを探る展開になるものとみられます。

自国における感染拡大で懸念を強めた各国

1月中旬以降、中国の湖北省武漢市を震源地として感染が拡大した新型コロナウイルスは、まず、日本を含めた近隣のアジア諸国に感染が広まり、その後、イランなど中東やイタリアなど欧州にも拡大しました。足元では、米国でも感染者が出始めるなど、感染は世界に拡散しています。

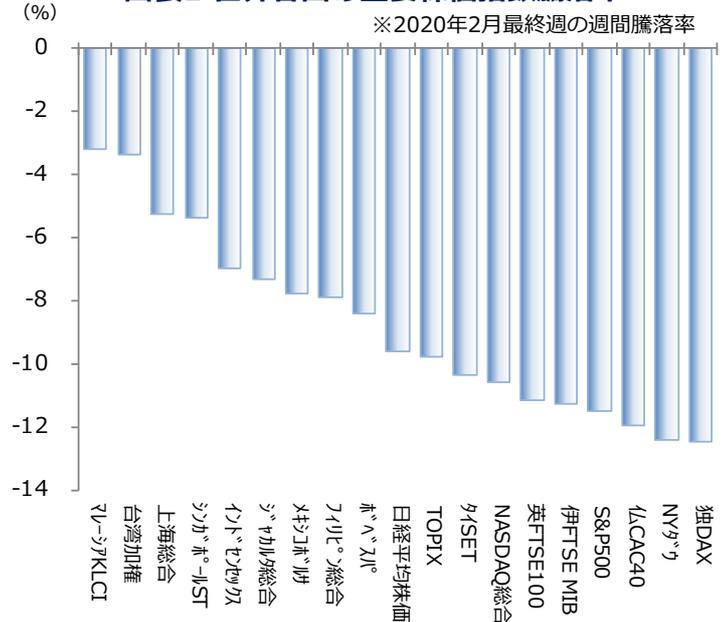
こうしたなか先週には、日欧米を中心に世界の株式が同時株安の様相となる一方（図表1）、米国10年国債利回りが過去最低となるなど、リスク回避の動きが急速に強まりました。欧米諸国では当初、新型コロナウイルスについて中国を中心としたアジア地域の問題として見ていたところ、自国でも感染者が増え始めたことで「対岸の火事」ではないと認識したことがリスク回避の動きに繋がったものとみられます。

足元の下落率はSARS時の下落率にほぼ並ぶ

2002年11月から2003年7月にかけて流行したSARS時における主な株式市場の下落率と、今回を比較すると、2月末時点で日米と中国に関しては、概ねSARS時並みの下落率に達しています（図表2）。テクニカル的な面から見れば、そろそろ値幅調整に一巡感が出始めても不思議ではないとみられます。

一方、先週、NYダウの週間下落率が12%超となりリーマン・ショック後以来の大きさとなったことで今回の相場を当時と同一視する見方も出ています。仮にリーマン・ショック級の下落率となるのであれば足元はまだ調整の道半ばということになります。しかし、今回は金融システム不安が懸念される状況にはないことから、リーマン・ショック後と同一視することは現時点では適当ではないと思われます。

図表1 世界各国の主要株価指数騰落率



(注) ポヘスバ：ブラジルの代表的な株価指数

(出所) Bloombergのデータを基に岡三アセットマネジメント作成

図表2 SARSおよびリーマン・ショック時の下落率

	SARS 下落率	今回 下落率	株価水準 (試算)	リーマン 下落率
日経平均株価	-12.4%	-10.6%	20721	-46.0%
NYダウ	-11.7%	-10.7%	25142	-43.3%
ナスダック	-6.6%	-4.2%	8359	-46.4%
STOXX欧州600指数	-22.7%	-9.7%	321	-45.2%
香港ハンセン指数	-10.6%	-7.7%	25313	-48.2%
上海総合指数	-12.6%	-9.7%	2656	-28.8%
豪S&P/ASX200指数	-10.3%	-5.3%	6104	-38.8%

(注) 参照期間：SARS：2002年11月初から2003年7月末

リーマン・ショック：2008年8月末から2009年12月末

今回：2019年12月末から2020年2月末

(注) 下落率：参照期間中の最安値時の下落率

リーマン下落率はリーマン・ショック時の下落率

※株価水準（試算）：2019年12月末株価にSARS時の下落率を当てはめて試算した場合の株価水準

(出所) Bloombergのデータを基に岡三アセットマネジメント作成

<本資料に関してご留意いただきたい事項>

■本資料は、投資環境に関する情報提供を目的として岡三アセットマネジメント株式会社が作成したものであり、特定のファンドの投資勧誘を目的として作成したものではありません。■本資料に掲載されている市況見通し等は、本資料作成時点での当社の見解であり、将来予告なしに変更される場合があります。また、将来の運用成果を保証するものではありません。■本資料は、当社が信頼できると判断した情報を基に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。■投資信託の取得の申込みにあたっては、投資信託説明書（交付目論見書）をお渡しますので必ず内容をご確認のうえ、投資判断はお客様ご自身で行っていただきますようお願いいたします。

政策協調の姿勢を示したG7各国

相場下落を受けて、パウエルFRB（連邦準備制度理事会）議長は先週末に臨時の声明を発表し、追加緩和の可能性を示唆し、今週に入ると、黒田日銀総裁やラガルドECB（欧州中銀）総裁も臨時の談話や声明を発表し緩和的な姿勢を示唆しました。

更に、昨日（3日）にはG7の財務相・中銀総裁が電話会談を開催し「適時かつ効果的な施策について更なる協力を行う用意ができています」との共同声明を発表し、政策協調の姿勢を明示しました。その後FRBは、臨時のFOMC（連邦公開市場委員会）で政策金利を0.5%ポイント引き下げる緊急利下げを決定しています。

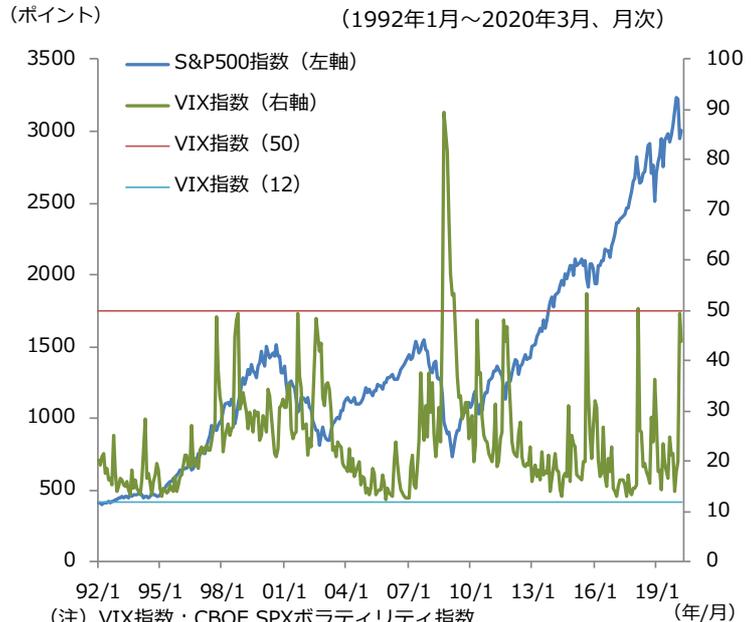
こうした動きを受け、米国株式市場では2日にNYダウが過去最大の上げ幅を記録し、3日には反落したものの下げ渋り前日の安値を維持するなど、先週末までの大幅調整局面から変化の兆しも窺えます。

積極的な政策対応が株式市場や景気の下支えに

S&P500指数の変動の大きさを表すVIX指数は、直近の相場下落により急上昇しました（図表3）。同指数の過去の動きを見ると、リーマン・ショック後を除けば、概ね12～50程度のレンジで推移しています。VIX指数は株価の大幅な下落時に相場のボトム近辺でピークを付ける傾向があります。足元は、2月末に49超となりこの上限にほぼ到達しており、株式市場は短期的には一旦ボトムを付けた可能性を示唆していると考えられます。

新型コロナウイルスの感染拡大は予断を許さない状況であり当面、各国における感染状況や、消費や生産など実体経済への影響を見極める必要があります。株式市場は今後示されるこれらのデータに敏感に反応しやすい状態がしばらく続くと考えられます。ただ、各国が金融緩和に加え、財政支出を伴う経済対策など政策対応を強化していることは景気の下支えになるとみられます（図表4）。こうした政策対応を背景に、株式市場は今後、徐々に落ち着きどころを探る展開になるものと考えています。

図表3 S&P500指数とVIX指数



（注）VIX指数：CBOE SPXボラティリティ指数
VIX指数は日中の最高値ベース
（注）2020年3月は3日時点
（出所）Bloombergのデータを基に岡三アセットマネジメント作成

図表4 各国政府が発表した経済対策

日付	経済政策	
2月	13日	日本 政府が新型コロナウイルス感染症対策本部で緊急対策の第1弾を決定 ※総額153億円の緊急対策と5,000億円の緊急貸付・保証枠
	18日	シンガポール シンガポール政府、新型肺炎対策と景気対策で約45億ドル（約5,000億円）の経済政策を発表
	24日	米国 トランプ政権、25億ドル（約2,800億円）規模の感染対策費の拠出を議会に要請
	25日	台湾 台湾立法院が景気対策として600億台湾ドル（約2,200億円）を上限とする特別予算案を可決
	26日	香港 香港政府、永住権を持つ18歳以上の全ての香港住民に1万香港ドルを支給するなど総額1,200億香港ドル（約1兆7,000億円）の経済対策を発表
	28日	韓国 韓国政府、総額16兆ウォン（約1兆4,300億円）の経済対策を発表
3月	1日	日本 安倍首相が10日を目処に緊急対策第2弾のとりまとめを指示 ※本年度予算予備費約2,700億円を活用

（出所）各種資料を基に岡三アセットマネジメント作成

以上（作成：投資情報部）

＜本資料に関してご留意いただきたい事項＞

■本資料は、投資環境に関する情報提供を目的として岡三アセットマネジメント株式会社が作成したものであり、特定のファンドの投資勧誘を目的として作成したものではありません。■本資料に掲載されている市況見通し等は、本資料作成時点での当社の見解であり、将来予告なしに変更される場合があります。また、将来の運用成果を保証するものではありません。■本資料は、当社が信頼できると判断した情報を基に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。■投資信託の取得の申込みにあたっては、投資信託説明書（交付目論見書）をお渡しますので必ず内容をご確認のうえ、投資判断はお客様ご自身で行っていただきますようお願いいたします。

皆様の投資判断に関する留意事項

【投資信託のリスク】

投資信託は、株式や公社債など値動きのある証券等(外貨建資産に投資する場合は為替リスクがあります。)に投資しますので、基準価額は変動します。従って、投資元本が保証されているものではなく、基準価額の下落により、損失を被り、投資元本を割り込むことがあります。

投資信託は預貯金と異なります。投資信託財産に生じた損益は、すべて投資者の皆様へ帰属します。

【留意事項】

- 投資信託のお取引に関しては、金融商品取引法第37条の6の規定(いわゆるクーリングオフ)の適用はありません。
- 投資信託は預金商品や保険商品ではなく、預金保険、保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。また、登録金融機関が取扱う投資信託は、投資者保護基金の対象とはなりません。
- 投資信託の収益分配は、各ファンドの分配方針に基づいて行われますが、必ず分配を行うものではなく、また、分配金の金額も確定したものではありません。分配金は、預貯金の利息とは異なり、ファンドの純資産から支払われますので、分配金が支払われると、その金額相当分、基準価額は下がります。分配金は、計算期間中に発生した収益を超えて支払われる場合があるため、分配金の水準は、必ずしも計算期間におけるファンドの収益率を示すものではありません。また、投資者の購入価額によっては、分配金の一部または全部が、実質的には元本の一部払戻しに相当する場合があります。ファンド購入後の運用状況により、分配金額より基準価額の値上がり小さかった場合も同様です。

【お客様にご負担いただく費用】

- お客様が購入時に直接的に負担する費用
購入時手数料: 購入価額 × 購入口数 × 上限3.85% (税抜3.5%)

- お客様が換金時に直接的に負担する費用
信託財産留保額: 換金時に適用される基準価額 × 0.3% 以内

- お客様が信託財産で間接的に負担する費用
運用管理費用(信託報酬)の実質的な負担
: 純資産総額 × 実質上限年率2.09% (税抜1.90%)

※実質的な負担とは、ファンドの投資対象が投資信託証券の場合、その投資信託証券の信託報酬を含めた報酬のことをいいます。なお、実質的な運用管理費用(信託報酬)は目安であり、投資信託証券の実際の組入比率により変動します。

その他費用・手数料

監査費用: 純資産総額 × 上限年率0.0132% (税抜0.012%)

※上記監査費用の他に、有価証券等の売買に係る売買委託手数料、投資信託財産に関する租税、信託事務の処理に要する諸費用、海外における資産の保管等に要する費用、受託会社の立替えた立替金の利息、借入金の利息等を投資信託財産から間接的にご負担いただく場合があります。

(監査費用を除くその他費用・手数料は、運用状況等により変動するため、事前に料率・上限額等を示すことはできません。)

- お客様にご負担いただく費用につきましては、運用状況等により変動する費用があることから、事前に合計金額若しくはその上限額又はこれらの計算方法を示すことはできません。

【岡三アセットマネジメント】

商 号: 岡三アセットマネジメント株式会社
 事業内容: 投資運用業、投資助言・代理業及び第二種金融商品取引業
 登 録: 金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第370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

上記のリスクや費用につきましては、一般的な投資信託を想定しております。各費用項目の料率は、委託会社である岡三アセットマネジメント株式会社が運用する公募投資信託のうち、最高の料率を記載しております。投資信託のリスクや費用は、個別の投資信託により異なりますので、ご投資をされる際には、事前に、個別の投資信託の「投資信託説明書(交付目論見書)」の【投資リスク、手続・手数料等】をご確認ください。

<本資料に関するお問い合わせ先>

フリーダイヤル 0120-048-214 (9:00~17:00 土・日・祝祭日・当社休業日を除く)