

Spot Report 深刻度を増す新型肺炎リスク

国内株式課 長谷川 景子

- ◆ 3月9日の日経平均は世界的なリスクオフで大幅下落、一時19,500円割れ。
- ◆ 新型肺炎による米国および世界経済の減速懸念が深刻度を増してきたことで、投資家の不安心理は高まっている。こうした局面では、“新型肺炎の患者数増加ペースがピークアウト”といったように、状況が好転した証拠が出てくるまで、相場リスク回避色は払拭されにくい。
- ◆ 日経平均はアベノミクスが始まる直前の最低水準であるPBR0.88倍相当の18,300円程度を念頭に置いておきたい。

3月9日の日経平均は世界的なリスクオフの流れから、前営業日比1,000円超下落して19,698円で取引を終えた。一時は19,500円割れとなる場面もあった。こうした日本株の急落の背景には、新型肺炎による米国および世界経済の減速懸念が深刻度を増してきたことが挙げられよう。

新型肺炎の感染が中国で一服感がみられる反面、イタリアやイランなどでは拡大が加速している。なかでも、影響が軽微にとどまるとみられていた“米国”において、カリフォルニアやワシントン、ニューヨークといった複数の州で非常事態宣言が出されており、想定以上に悪影響が広がっている。日本時間9日午前には、NYダウ先物が前営業日比1,200ドル超急落、米10年国債利回りは0.5%割れとなった。また、ドル円もリスクオフによる円買いもあり、1ドル=101円台まで円高が進んだ。

今回の世界的なリスクオフが新型肺炎の感染拡大に起因する以上、新型肺炎の感染拡大そのものに歯止めがかからない現状では、各国の金融緩和や財政出動で世界経済の減速を抑え込むことができるかが注目されよう。

米国では3日に0.5%ptの緊急利下げを決めたが、市場では17~18日に開催されるFOMC(連邦公開市場委員会)で更に0.5%pt幅以上の利下げを期待する動きとなっている。6日には83億ドル規模の新型肺炎対策予算が成立している。

日本では18~19日に日銀金融政策決定会合が行われる。追加緩和余地は小さいとされているが、マイナス金利の深堀りを含めた何らかの緩和措置が求められよう。また安倍政権は企業の資金繰り支援などを柱とする新型肺炎対策の第2弾を10日にも発表する予定となっている。

各国が新型肺炎の感染拡大による経済インパクトを最小限に抑えようとしており、効果に期待したい。ただし、こうした金融緩和や財政出動では新型肺炎の感染拡大を根本的に解決することにはならない。市場の不安心理が高まる状況では、楽観的な予測は受け入れられにくい。となれば、新型肺炎そのものの“解決の兆し”となる証拠がでてくるまでは、投資家心理は改善しにくいと考えられよう。

2008年の世界金融危機では、9月にリーマンブラザーズが破綻したことで市場の不安心理が一層高まった。当時は10月8日にFRB(連邦準備制度理事会)が今回と同様に0.5%ptの緊急利下げを発表したが、株価は下げ止まらず、29日にも更に0.5%ptの利下げを決めた。当時のNYダウを振り返る(図表1)と、11月に一旦持ち直したものの、年明け以降に下値を切り下げた。結局、株価が底を打ったのは2009年3月6日だ。同時期に米国の大手銀行が1-2月業績の黒字化を発表しており、株価は“解決の兆し”と受けとめて上昇したようだ。換言すれば、市場の不安心理が極度に高い中、証拠をみて初めて株価は上昇に転じたことになる。

引き続き、世界的に金融緩和や財政出動といった対策が打たれるだろう。ただし、新型コロナウイルスの患者数増加ペースがピークアウトするまでは相場のリスク回避色は払拭されにくいと考えられる。

図表1. リーマン・ショック時のNYダウの推移



注: 安値はザラ場ベース
出所: QUICK よりSMBC日興証券作成

日経平均は2018年12月ザラ場安値である18,948円が意識されよう(図表2)。足元ではPBR1倍割れとなっているが、リーマン・ショック時には0.81倍まで低下した(図表3)。今後、新型コロナウイルスによる影響の深刻度が増し、リーマン・ショック級の経済インパクトにまで拡大するとなれば、0.81倍水準の17,000円割れが視野に入る。とはいえ、リーマン・ショック級の再来となるのはやや行き過ぎの感もあろう。アベノミクスが始まる直前の最低水準である0.88倍相当の18,300円程度を念頭に置いておきたい。

図表2. 日経平均の推移



注:安値はザラ場ベース
出所:QUICK よりSMBC日興証券作成

図表3. 日経平均とPBRの推移



出所: QUICK よりSMBC日興証券作成

本資料について

【免責事項】

本資料は証券その他の投資対象の売買の勧誘ではなく、SMBC日興証券株式会社(以下「弊社」といいます)が投資情報の提供を目的に作成したものです。本資料は、弊社が信頼できると判断した情報源から入手した情報に基づいて作成していますが、これらの情報が完全、正確であるとの保証はいたしかねます。情報が不完全または要約されている場合もあります。本資料に記載する価格、数値等は、過去の実績値、概算値あるいは将来の予測値であり、実際とは異なる場合があります。かかる価格、数値等は予告なしに変更することがありますので、予めご了承くださいませようをお願いいたします。本資料は将来の結果をお約束するものでもありませんし、本資料にある情報をいかなる目的で使用される場合におきましても、お客様の判断と責任において使用されるものであり、本資料にある情報の使用による結果について、弊社及び弊社の関連会社が責任を負うものではありません。本資料は、本資料を受領される特定のお客様の財務状況、ニーズ又は投資目的を考慮して作成されているものではありません。本資料はお客様に対して税金・法律・投資上のアドバイスを提供する目的で作成されたものではありません。投資に関する最終決定は、契約締結前交付書面、上場有価証券等書面、目論見書、お客様向け資料等をよくお読みになり、お客様ご自身の判断でなさるようお願いいたします。

本資料は、弊社又は弊社の関連会社から配布しています。本資料に含まれる情報は、提供されましたお客様限りでご使用ください。本資料は弊社の著作物です。本資料のいかなる部分についても電子的または機械的な方法を問わず、いかなる目的であれ、無断で複製または転送等を行わないようお願いいたします。本資料に関するお問い合わせは、弊社の営業担当者までお願いいたします。

本資料に記載された会社名、商品名またはサービス名等は、弊社または各社の商標または登録商標です。

【金融商品取引法第37条(広告等の規制)にかかる留意事項】

手数料等について

弊社がご案内する商品等へのご投資には、各商品等に所定の手数料等をご負担いただく場合があります。例えば、店舗における国内の金融商品取引所に上場する株式等(売買単位未満株式を除く。)の場合は約定代金に対して最大1.265%(ただし、最低手数料5,500円)の委託手数料をお支払いいただきます。投資信託の場合は銘柄ごとに設定された各種手数料等(直接的費用として、最大4.40%の申込手数料、最大4.5%の換金手数料又は信託財産留保額、間接的費用として、最大年率3.70%の信託報酬(又は運用管理費用)及びその他の費用等)をお支払いいただきます。債券、株式等を募集、売出し等又は相対取引により購入する場合は、購入対価のみをお支払いいただきます(債券の場合、購入対価に別途、経過利息をお支払いいただく場合があります。)。また、外貨建ての商品の場合、円貨と外貨を交換、又は異なる外貨間での交換をする際には外国為替市場の動向に応じて弊社が決定した為替レートによるものとします。上記手数料等のうち、消費税が課せられるものについては、消費税分を含む料率又は金額を記載しております。

リスク等について

各商品等には株式相場、金利水準、為替相場、不動産相場、商品相場等の価格の変動等及び有価証券の発行者等の信用状況(財務・経営状況を含む。)の悪化等それらに関する外部評価の変化等を直接の原因として損失が生ずるおそれ(元本欠損リスク)、又は元本を超過する損失を生ずるおそれ(元本超過損リスク)があります。

なお、信用取引又はデリバティブ取引等(以下「デリバティブ取引等」といいます。)を行う場合は、デリバティブ取引等の額が当該デリバティブ取引等についてお客様の差入れた委託保証金又は証拠金の額(以下「委託保証金等の額」といいます。)を上回る場合があると共に、対象となる有価証券の価格又は指標等の変動により損失の額がお客様の差入れた委託保証金等の額を上回るおそれ(元本超過損リスク)があります。

また、店頭デリバティブ取引については、弊社が表示する金融商品の売付けの価格と買付けの価格に差がある場合があります。

上記の手数料等及びリスク等は商品毎に異なりますので、当該商品等の契約締結前交付書面や目論見書又はお客様向け資料等をよくお読みください。なお、目論見書等のお問い合わせは弊社各店舗までお願いいたします。

商号等 SMBC日興証券株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第2251号

加入協会 日本証券業協会、一般社団法人日本投資顧問業協会、一般社団法人金融先物取引業協会、一般社団法人第二種金融商品取引業協会

(2019/10/01版)