

グローバル・マーケット・レター

金融市場部

## エコノミック・データ

| 日付          | 経済指標  | 内容                   | 予想比／前回比 |        |
|-------------|---|----------------------|---------|--------|
| 2/24<br>(月) | 独：IFO 企業景況感指数(2月)                                   | 96.1                 | ↑       | ↑      |
| 2/25<br>(火) | 米：消費者信頼感指数(2月)<br>米：リッチモンド <sup>®</sup> 連銀製造業指数(2月) | 130.7<br>▲2          | ↓<br>↓  | ↑<br>↓ |
| 2/26<br>(水) | 仏：消費者信頼感指数(2月)<br>米：新築住宅販売件数(1月)                    | 104<br>前月比 7.9%      | →<br>↑  | ↑<br>↑ |
| 2/27<br>(木) | ユーロ：経済信頼感(2月)<br>米：耐久財受注(1月)                        | 103.5<br>前月比▲0.2%    | ↑<br>↑  | ↑<br>↓ |
| 2/28<br>(金) | 日：鉱工業生産(1月)<br>米：個人消費支出コアデフレーター(1月)                 | 前月比 0.8%<br>前年比 1.6% | ↑<br>↓  | ↓<br>↑ |

出所 (Bloomberg)

## マクロ経済

## ・米国

住宅関連は新築・中古販売ともに好調が続くものの、リッチモンド連銀製造業指数が低下し回復基調を見せていた製造業に再び減速懸念が生じる。経済指標以上に、新型肺炎感染者数が NY やカリフォルニア州で拡大している事や米疾病対策センター(CDC)が注意喚起をした 2/24 を境に市場全体が危機モード入り、恐怖指数(VIX)も急上昇している。2/28 にはパウエル FRB 議長が緊急声明で利下げを示唆し市場の安定化を図った。

## ・欧州

2月のユーロ圏経済信頼感や独 IFO 企業景況感指数など、足元では欧州景気が持ち直しつつあることを示している。ただし新型肺炎の感染者数が急増した伊に続き独、スイス、オーストリアなどで感染者が確認され、欧州全域に災禍が広がっていることから市場はリスク回避モード。米の金融緩和に対し、欧州では景気刺激策として独の財政支出拡大が検討されている。

## ・日本

1月の鉱工業生産は前月比 0.8%と2ヶ月連続のプラスとなり市場予想を上回った。自動車などを中心に台風による生産減から回復したが、今後は新型肺炎による消費減退やサプライチェーンの寸断などの悪影響で再び落ち込む可能性が高い。堅調だった労働市場もやや緩み始めているようで、1月失業率や有効求人倍率がやや悪化した。日銀黒田総裁は潤沢な資金供給を行うとの異例の談話を発表した。

## 世界株式

|             |         | 直近値(2/28)  | 先週比%    | 年初来%    |         |
|-------------|---------|------------|---------|---------|---------|
|             |         |            |         | 現地通貨ベース | 円貨ベース   |
| (北・南米)      |         |            |         |         |         |
| ダウ工業株       | 米国      | 25,409.36  | -12.36% | -10.96% | -11.31% |
| S&P500種     | 米国      | 2,954.22   | -11.49% | -8.56%  | -8.91%  |
| ボベスパ        | ブラジル    | 104,171.60 | -8.37%  | -9.92%  | -19.91% |
| (欧州)        |         |            |         |         |         |
| ユーロ・ストックス50 | ユーロ圏    | 3,329.49   | -12.39% | -11.10% | -13.24% |
| FT          | 英国      | 6,580.61   | -11.12% | -12.75% | -16.38% |
| DAX         | ドイツ     | 11,890.35  | -12.44% | -10.25% | -12.53% |
| (アジア・太平洋)   |         |            |         |         |         |
| 日経平均        | 日本      | 21,142.96  | -9.59%  | -10.63% | -10.63% |
| 上海総合        | 中国      | 2,880.30   | -5.24%  | -5.57%  | -6.32%  |
| ASX200      | オーストラリア | 6,441.21   | -9.77%  | -3.63%  | -11.30% |
| SENSEX      | インド     | 38,297.29  | -6.98%  | -7.17%  | -9.11%  |

出所 (Bloomberg)

## ・日本

新型肺炎感染者が世界的に拡がりそうで、市場はリスク回避モード。回避通貨としてユーロとともに円も対ドルで買われたため円高が進行し株安に拍車をかける展開となり、日経平均の株価純資産倍率(PBR)は再び約1倍まで低下した。ただし過去において日本の資産価値の本格的な低下が懸念された2009年と2012年には0.8倍台まで低下したことはあるが、外的要因で下落した2016年と2018年はPBR=1倍直後に反発していることから、今回も下落余地は限られよう。

## 世界債券

| 債券利回り(2/28) | 2年債   | 5年債   | 10年債  | 先週比(10年債) |
|-------------|-------|-------|-------|-----------|
| 米国          | 0.92  | 0.94  | 1.15  | -0.32     |
| 英国          | 0.31  | 0.33  | 0.44  | -0.13     |
| フランス        | -0.67 | -0.56 | -0.29 | -0.09     |
| ドイツ         | -0.77 | -0.76 | -0.61 | -0.18     |
| イタリア        | -0.04 | 0.52  | 1.10  | 0.19      |
| スペイン        | -0.43 | -0.19 | 0.28  | 0.06      |
| 日本          | -0.25 | -0.26 | -0.15 | -0.10     |
| オーストラリア     | 0.55  | 0.54  | 0.82  | -0.12     |

出所 (Bloomberg)

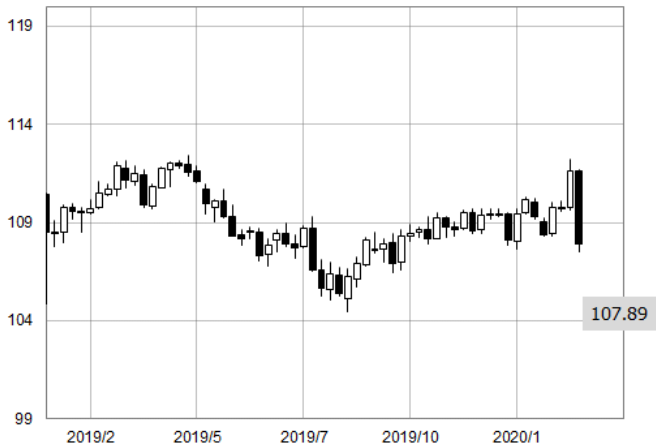
## ・米国

新型肺炎の感染者が世界中に広がるリスクへの警戒感から安全資産の代表格である米10年債は1.1%台と過去最安値を更新。パウエルFRB議長による「景気下支えのため適切に行動する」との緊急声明を利下げ示唆と受け止め金利低下は加速し、市場が織込む3月FOMCでの利下げ確率はほぼ100%となった。現状はまだ感染者数が加速度的に増加してはいないが、今後数週間が感染者数抑制のヤマ場となりそうで、当面米金利ボラティリティーの高止まりが予想される。



**為替**

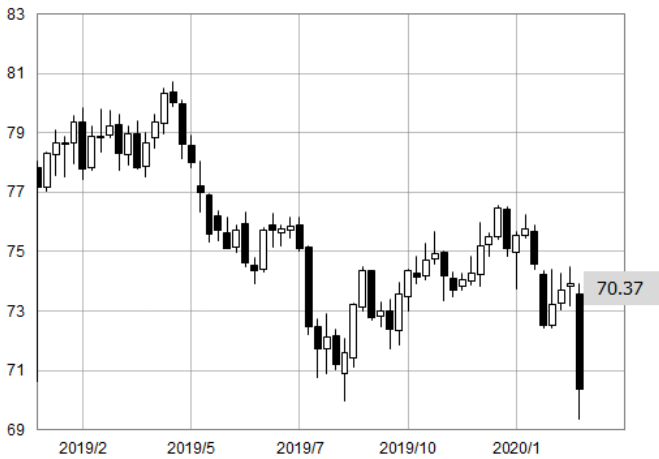
(ドル・円チャート)



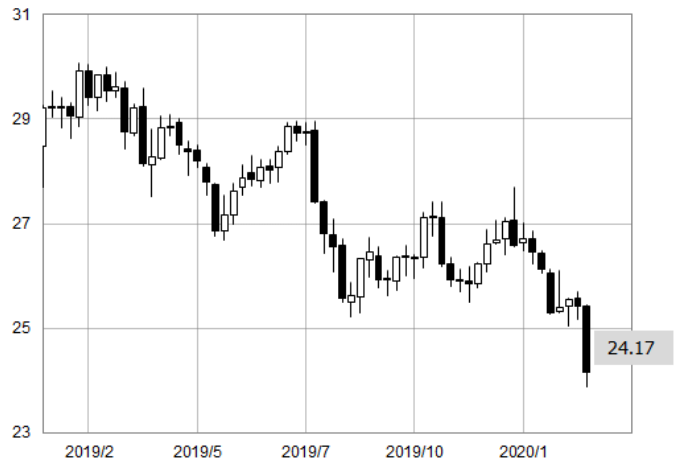
(ユーロ・円チャート)



(豪ドル・円チャート)



(ブラジルレアル・円チャート)



出所 (Bloomberg)

・ **ブラジル**

カーニバル明けと同時に南米初となる新型肺炎感染者が確認されたことで、医療制度が整っていない南米大陸での感染者拡大を危惧して株と通貨レアルはともに売られた。新型肺炎による世界的な消費減退とサプライチェーン問題を危惧し商品市況全体が下落しており、資源国であるブラジルの株および通貨レアルは当面下値模索が続くと予想される。

**今週の予定**

- 3月2日(月) 米：ISM 製造業景況指数(2月)、中：製造業購買担当者指数(2月)
- 3月3日(火) ユーロ：生産者物価指数(1月)、失業率(1月)、豪：金融政策委員会
- 3月4日(水) ユーロ：小売売上高(1月)、米：ISM 非製造業景況指数(2月)、ADP 雇用統計(2月)
- 3月5日(木) 米：製造業新規受注(1月)
- 3月6日(金) 日：景気先行指数(1月)、米：雇用統計(2月)



今週のトピック---新型肺炎と各国株価

新型肺炎の感染者が8万人、死亡者数が3千人となり、最早過去のSARS禍やMERS禍とは比較できない災禍となりつつある。日米欧株も高値から10%以上下落しているが、発生源である中国株は2月は春節の休みをはさみ月間で上昇した。これは感染者数の増加ペース減速が感染の抑制に成功しつつあると市場が認識しているからとの見方があり、各国の感染者増加ペースと株価の関係を見てみた。

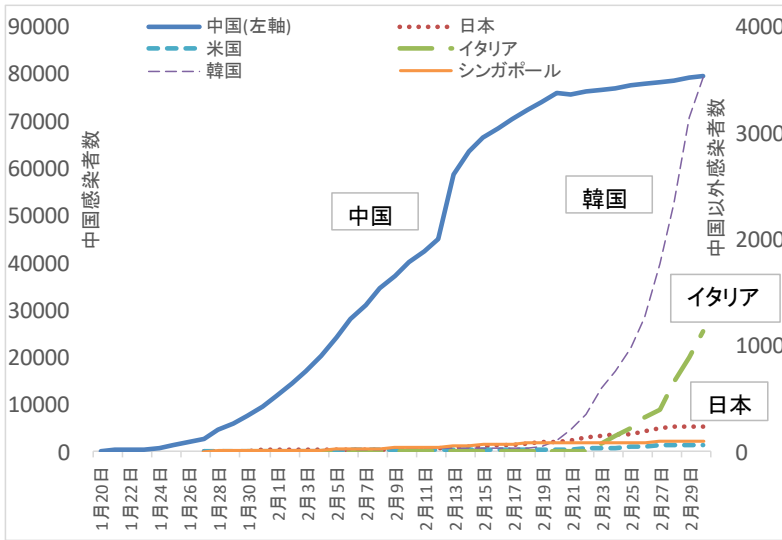


図1. 各国新型肺炎感染者数の推移 出所 (日本経済新聞)

図1は中国以外にも感染者が拡散し始めた1/20以降の各国感染者数推移。感染者数としては中国が最も多く次いで韓国、イタリア、日本と続くが、日本はダイヤモンド・プリンセス号の感染者(705人)を含んでいない。2月半ば以降、中国の感染者数は8万人手前で増加ペースが止まり、日本の増加ペースも収まりつつあるようだ。一方、韓国とイタリアの感染者数は急増し日本を上回った。

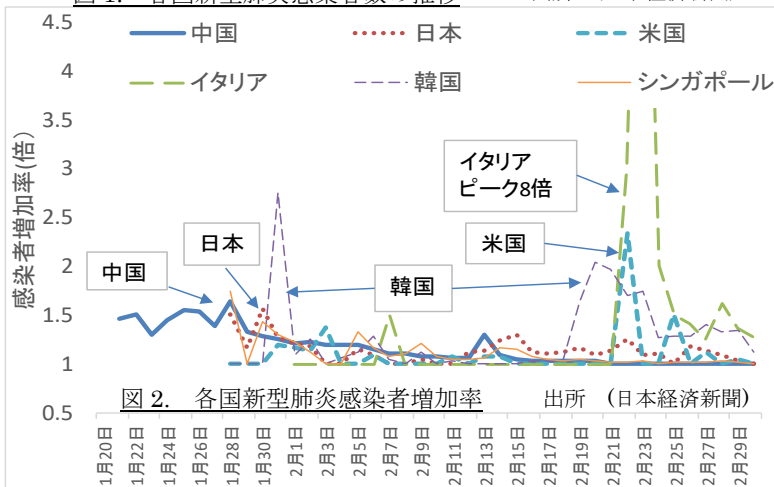


図2. 各国新型肺炎感染者増加率 出所 (日本経済新聞)

図2は1/20以降の各国感染者数の前日比増加率で、図3は1/20時点を1とした各国株価推移。株が下落したタイミングを見ると1月末に感染者が出た日中韓株が先駆けて下落し、その後2月末に米国、イタリアで感染者数の増加ペースが速まったタイミングに欧米株主導で下落している。直近の株価水準を見ると中国株が最も高く、次いで感染者数が100人弱で安定しているシンガポール、その他は凡そ10%強の下落率で並んでいる。つまり感染封じ込めに成功した国の株は売られづらくなる仮定した場合、日本の感染者増加ペースに足元で歯止めがかかりつつことから、日本株反発のタイミングは近く、最近感染者増加率のピークを付けた欧米株は株価低迷が長引くかもしれない。

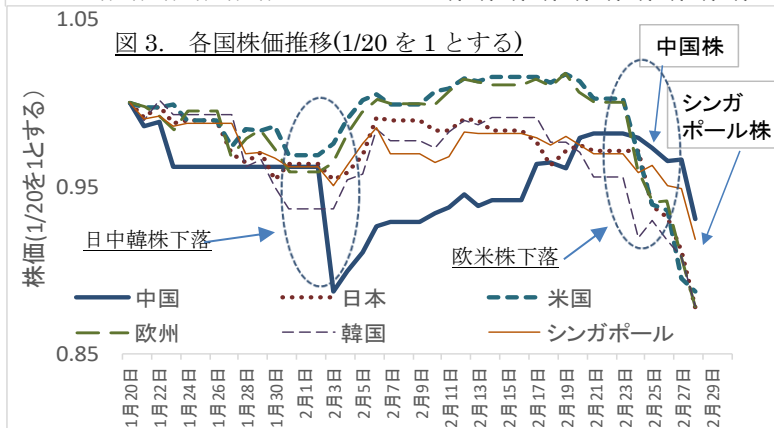


図3. 各国株価推移(1/20を1とする)

なお来週3月9日号は都合により休刊とさせていただきます。

担当 清水



## 【免責事項】

本書は、あおぞら証券株式会社（以下「当社」という。）が、当社及び株式会社あおぞら銀行（以下「あおぞら銀行」という。）のお客さまへ投資の参考となる情報提供を目的に作成したものであり、金融商品に係る取引を勧誘するものではありません。

本書は、当社が、公表されたデータ等又は信頼できると判断した情報に基づいて作成しており、その情報の正確性、完全性を保証するものではありません。また、当社は、あおぞら銀行その他当社の関係会社（以下「あおぞら銀行等」という。）と独立した立場で本書を作成しており、あおぞら銀行等からお客さまへ提供される他の情報・資料等と分析・見通し・予測・見解等が相違する場合があります。また、本書に記載された見解等の内容のすべては作成時点のものであり、今後予告なしに変更されることがあります。

投資に際しては、取引の内容及びリスク等を十分にご理解の上、お客さまご自身の判断と責任でなされるようお願いいたします。

本書の一部又は全部を無断で複製、送信又は配布等行わないようお願いいたします。

当社及び当社の関係会社は、本書に記載された金融商品についてポジションを保有している場合があります。今後自己勘定で売買を行うことがあります。また、当社及び当社の関係会社は、本書に記載された会社に対し、引受等の投資銀行業務、その他のサービスを提供し、かかる同サービスの勧誘を行うことがあります。

## 【金融商品取引法に係る重要事項】

### 手数料等について

当社との取引にあたっては、各金融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。外貨建ての金融商品等の場合、円貨と外貨、又は異なる通貨間で交換する際の為替レートは、外国為替市場の動向に応じて当社が決定した為替レートによるものといたします。

### リスク等について

当社が取扱う各金融商品には、株式相場、金利水準、不動産相場、商品相場等の変動等や、投資信託、投資証券、預託証券、受益証券発行信託の受益証券等の裏付けとなっている株式、債券、投資信託、不動産、商品、カバードワラント等（以下「裏付け資産」といいます。）

の価格や評価額の変動に伴い、金融商品等の価格が変動することにより損失が生ずるおそれがあります。また、発行者又は保証会社等の業務や財産の状況に変化が生じた場合や、裏付け資産の発行者又は保証会社等の業務や財産の状況の変化が生じた場合、金融商品等の価格が変動することによって損失が生じるおそれがあります。

上記の手数料等およびリスク等は、金融商品ごとに異なりますので、当該金融商品等の契約締結前交付書面や目論見書、又はお客さま向け資料等をよくお読みください。なお、詳細については、当社担当営業員までお問い合わせください。

商号等： あおぞら証券株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第1764号

加入協会： 日本証券業協会、一般社団法人第二種金融商品取引業協会