AOZORA あおぞら証券株式会社

2020 年 3 月 23 日

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	
3/16 (月)	米：NY 連銀製造業景気指数(3 月) 中：小売売上高(2 月)	▲21.5 前年比▲20.5%	⇩ ⇩	⇩ ⇩
3/17 (火)	独：ZEW 景況感調査(3 月) 米：小売売上高(2 月)	▲49.5 前月比▲0.5%	⇩ ⇩	⇩ ⇩
3/18 (水)	ﾕｰﾛ：消費者物価指数(2 月) 米：住宅着工件数(2 月)	前年比　1.2% 前月比▲1.5%	⇨ ⇧	⇩ ⇩
3/19 (木)	日：消費者物価指数(2 月) 米：ﾌｨﾗﾃﾞﾙﾌｨｱ連銀製造業景気指数(3 月)	前年比　0.6% ▲12.7	⇧ ⇩	⇩ ⇩
3/20 (金)	独：生産者物価指数(2 月) 米：　中古住宅販売(2 月)	前月比▲0.4% 前月比　6.5%	⇩ ⇧	⇩ ⇧

出所（Bloomberg）

マクロ経済

・米国

米国内の新型肺炎感染者数が 2 万人を超え拡大に歯止めがかからない。トランプ大統領は緊急時に産業活動に直接介入することが可能となる「国防生産法」の発動を表明し、感染拡大による経済的ショックを緩和するため最大 2 兆ドルの景気対策を検討しているもよう。金額的にはリーマンショック時に世界を救ったと言われる中国の 4 兆元(0.6 兆ドル)対策を上回る規模となり、アナウンスメント効果も含め景気底割れ回避が期待される。

・欧州

伊の新型肺炎感染者数は 5 万人を超えた。欧州委員会は、新型肺炎対策として 30 日間の入域制限を発表し、加えて独を中心に財政による緊急経済対策をとるなど感染拡大阻止にあらゆる措置を取り始めた。ECB も€7500 億の臨時の資産購入プログラム導入に加え、シュナーベル専務理事が「可能なことは何でもやる」と表明し救済基金として欧州安定化メカニズムの再稼働を検討、急落した伊国債の買い取りを示唆するなどで市場の落着きを図る。

・日本

日本は辛うじて急激な新型肺炎の感染拡大を食い止めている状態だが、東京五輪は開催延期の可能性が高まりつつある。新型肺炎対策として、日銀は ETF などの資産買い入れを強化し、政府は各国と足並みをそろえる形で国民への現金支給などを含む事業規模 30 兆円超の財政支出策の調整に入った。人の移動制限などの効果で今後感染拡大に歯止めをかけることができれば、政策効果により景気の底割れ回避が期待される。

本資料は、あおぞら証券株式会社（以下「当社」という）が情報の提供のみを目的として作成したものです。当社が提供する情報は十分信頼に足るものと信じておりますが､それを保証するものではありません｡記載された見解等の内容は全て作成時点でのものであり、今後予告なく変更されることがあります。この資料及びここに掲載された情報等の権利は当社に帰属します。従って、当社の書面による同意なくして、その全部若しくは一部を複製し、又その他の方法で配布することはご遠慮ください。

世界株式

		直近値(3/20)	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	19,173.98	-17.30%	-32.81%	-31.35%
S&P500種	米国	2,304.92	-14.98%	-28.66%	-27.10%
ボベスパ	ブラジル	67,069.40	-18.88%	-42.00%	-52.47%
（欧州）					
ユーロ・ストックス50	ユーロ圏	2,548.50	-1.45%	-31.95%	-33.95%
FT	英国	5,190.78	-3.27%	-31.18%	-38.35%
DAX	ドイツ	8,928.95	-3.28%	-32.61%	-34.66%
（アジア・太平洋）					
日経平均	日本	16,552.83	-5.04%	-30.03%	-30.03%
上海総合	中国	2,745.62	-4.91%	-9.98%	-9.74%
ASX200	オーストラリア	4,816.63	-13.05%	-27.94%	-38.82%
SENSEX	インド	29,915.96	-12.28%	-27.48%	-30.12%

出所（Bloomberg）

・日本

欧米各国に歩調を合わせ、日本でも新型肺炎対策として政府による財政支出拡大が検討されており、総額はリーマンショック時を上回る規模となりそうだ。北海道などで緊急事態宣言を出した結果、欧米などに比べ感染者数の増加ペースは鈍く、中国に続き感染拡大阻止に成功するとの期待感も残る。日銀による大量の ETF 購入効果が株価を下支え新型肺炎鎮静化までの時間を稼ぐことができれば、日本株は下げ止まる可能性がある。

世界債券

債券利回り（3/20）	2年債	5年債	10年債	先週比(10年債)
米国	0.32	0.46	0.85	-0.12
英国	0.13	0.33	0.56	0.15
フランス	-0.44	-0.19	0.12	0.10
ドイツ	-0.68	-0.51	-0.32	0.22
イタリア	0.54	1.05	1.63	-0.15
スペイン	-0.14	0.21	0.73	0.11
日本	-0.16	-0.05	0.08	0.03
オーストラリア	0.30	0.41	1.18	0.17

出所（Bloomberg）

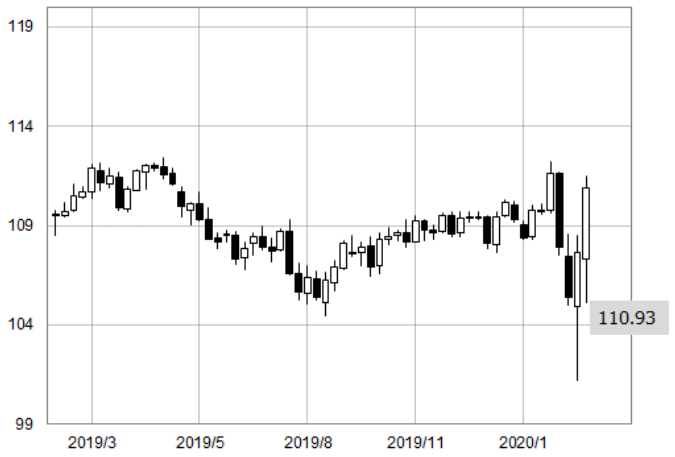
・米国

FRB は矢継ぎ早に利下げなどの対策を打ったものの、追加の金融緩和余地があまりないことを見越して、利益が乗った債券を売り急ぐ動きが広がり金利が一時的に急上昇するなど連日 10BP を超える値動きが続いており、市場の混乱は収まっていない。FRB は企業の資金繰りを支えるため CP(コマーシャルペーパー)の買入れなどを発表したが、足元で資金調達を急ぐ動きから AA 格など高格付けのクレジット債までスプレッド拡大が進む。

本資料は、あおぞら証券株式会社（以下「当社」という）が情報の提供のみを目的として作成したものです。当社が提供する情報は十分信頼に足るものと信じておりますが､それを保証するものではありません｡記載された見解等の内容は全て作成時点でのものであり、今後予告なく変更されることがあります。この資料及びここに掲載された情報等の権利は当社に帰属します。従って、当社の書面による同意なくして、その全部若しくは一部を複製し、又その他の方法で配布することはご遠慮ください。

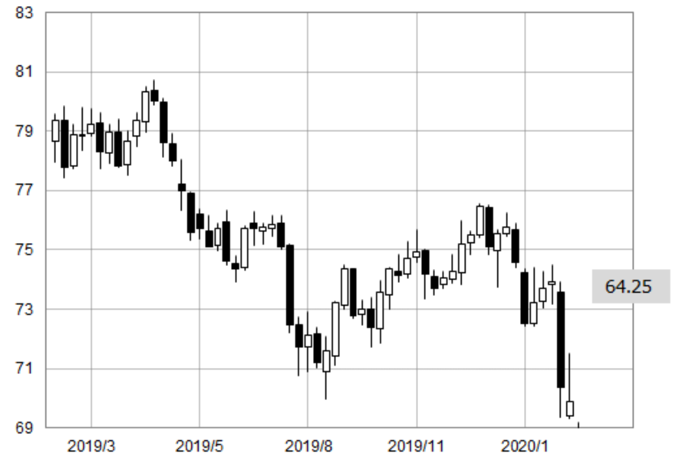
為 替

（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）

・豪州＆ブラジル

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いるうえ、サウジとロシアの協調減産交渉の決裂による原油価格急落を受け、資源国である豪州とブラジルの株および通貨は下落。豪準銀とブラジル中銀は、足元の原油急落と世界的に拡がる新型肺炎の影響で経済がリセッション入りとなる可能性が高まったとして、政策金利を豪準銀が 0.25%、ブラジル中銀が 0.5%引下げ景気下支えを図る。ただし豪ドルに関しては中国市場の底堅さを反映し、最安値近辺で堪える。

今週の予定

3 月 23 日（月） ﾕｰﾛ：消費者信頼感（3 月）

3 月 24 日（火） ﾕｰﾛ：購買担当者指数（3 月）、米：購買担当者指数（3 月）

3 月 25 日（水） 英 ：消費者物価指数（2 月）、米：耐久財受注（2 月）

3 月 26 日（木） 英 ：金融政策委員会、米：GDP 成長率（10-12 月期）

3 月 27 日（金） 日 ：東京都区部消費者物価指数（3 月）、米：個人消費支出（2 月）

本資料は、あおぞら証券株式会社（以下「当社」という）が情報の提供のみを目的として作成したものです。当社が提供する情報は十分信頼に足るものと信じておりますが､それを保証するものではありません。記載された見解等の内容は全て作成時点でのものであり、今後予告なく変更されることがあります。この資料及びここに掲載された情報等の権利は当社に帰属します。従って、当社の書面による同意なくして、その全部若しくは一部を複製し、又その他の方法で配布することはご遠慮ください。

今週のトピック---コロナショックいつまで

新型肺炎感染者数が世界中で 30 万人を超え、中国以外の感染者数がついに中国を上回り、感染は世界的に拡がりつつあるパンデミックの状態。感染拡大に歯止めがかからないうえ治療薬も開発中で、今後の展開が予測しづらい事が市場の不安を煽っている。情報が集まっていると思われる各国首脳の発言も「ドイツ国民の 6-7 割が感染する可能性があり、収束には数ヶ月から 1 年かかるかもしれない(メルケル)」や「感染拡大は 7 月か 8 月までという見方もあり、それより後かもしれない(トランプ)」など不安を和らげるには至っていない。そこで現状の限られた材料から新型肺炎の感染拡大と収束時期について考えてみよう。

＜感染力と致死率＞まず新型コロナウィルスの感染力は国民の 6 割が罹患するほど強力なのだろうか？この疑問にはダイヤモンドプリンセス号のケースが国を隔離した場合の参考になる。ダイヤモンドプリンセス号は 1/20 に横浜港を出港し、途中 1/25 に下船した香港人男性の感染陽性が確認され、2/5 には 2 週間の隔離措置が決定、その後 2/19 に順次解放されるまでに合計 697 名に感染が拡がり死者 7 名を出した。つまり閉鎖空間で 1/20 時点で健常な乗客乗員 3710 名と感染者 1 名の状態から約 1 ヶ月間ウィルスにさらされた状態の感染率は 19%、致死率は 1%だ。さらに感染者の半数以上が無症状だったうえ、死者は 70 歳以上の高齢者だったが、伊の致死率は 10%に迫るなど現実はデータ通りではない。
＜収束期間＞中国は収束ではないがすでにピーク越え宣言をしている。中国の対応を時系列でみると、①武漢で感染者報告(12/8)→②武漢市出入り制限③北京市バス運行停止④海外旅行禁止と春節期間を延長し学校、会社休み(1/23~27)→⑤中国衛生局が感染ピーク越え宣言(3/12)。つまり潜伏期間 2 週間と言われるウィルスに対し、本格的に人の移動を制限してから約 1 ヶ月半でピーク越えとなった。現在の日米欧の政策としては凡そ中国で人の移動制限をした②~④の段階に近づいており、感染者数増加に歯止めがかかりつつある日本を先頭として、5 月中旬までにピーク越え宣言となる可能性があろう。

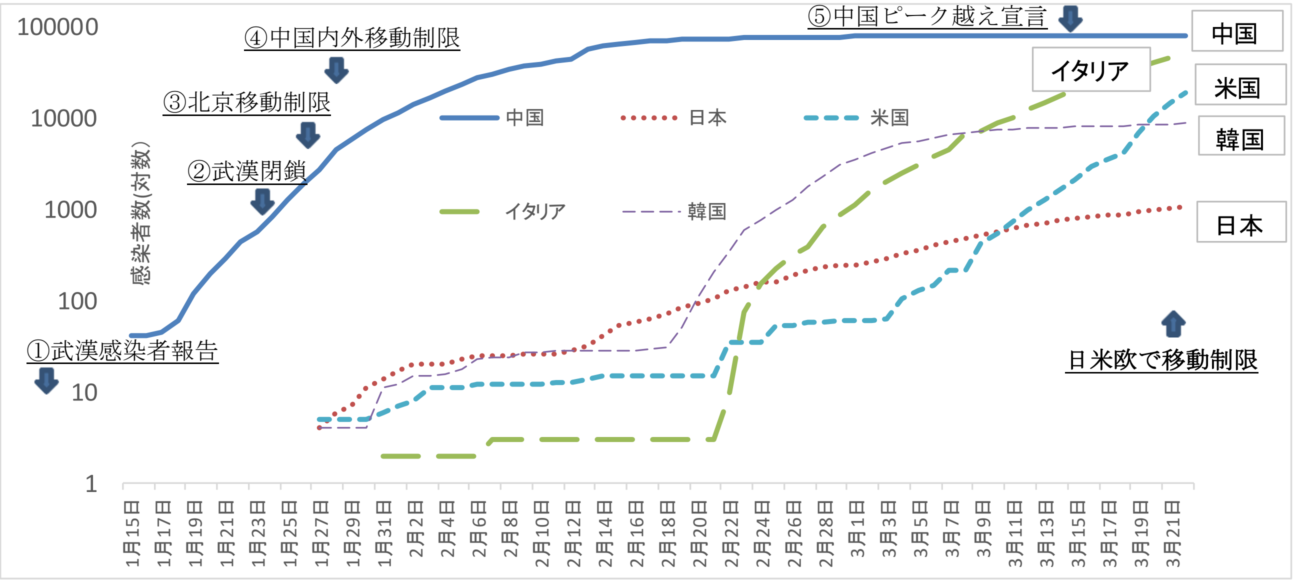


図 1.　各国の感染者数推移(対数グラフ)　　出所(日本経済新聞)

担当　清水

本資料は、あおぞら証券株式会社（以下「当社」という）が情報の提供のみを目的として作成したものです。当社が提供する情報は十分信頼に足るものと信じておりますが､それを保証するものではありません｡記載された見解等の内容は全て作成時点でのものであり、今後予告なく変更されることがあります。この資料及びここに掲載された情報等の権利は当社に帰属します。従って、当社の書面による同意なくして、その全部若しくは一部を複製し、又その他の方法で配布することはご遠慮ください。

あおぞら証券株式会社

AOZORA

【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、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

本資料は、あおぞら証券株式会社（以下「当社」という）が情報の提供のみを目的として作成したものです。当社が提供する情報は十分信頼に足るものと信じておりますが、それを保証するものではありません。記載された見解等の内容は全て作成時点でのものであり、今後予告なく変更されることがあります。この資料及びここに掲載された情報等の権利は当社に帰属します。従って、当社の書面による同意なくして、その全部若しくは一部を複製し、又その他の方法で配布することはご遠慮ください。