

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	
3/23 (月)	ユーロ：消費者信頼感(3月)	▲11.6	↑	↓
3/24 (火)	ユーロ：総合購買担当者指数(3月)	31.4	↓	↓
	米：総合購買担当者指数(3月)	40.5	↓	↓
3/25 (水)	英：消費者物価指数(2月)	前年比 1.7%	→	↓
	米：耐久財受注(2月)	前月比 1.2%	↑	↑
3/26 (木)	英：小売売上高(2月)	前月比▲0.3%	↓	↓
	米：新規失業保険申請件数(週次)	328.3万件	↑	↑
3/27 (金)	日：東京都都区部消費者物価指数(3月)	前年比 0.4%	→	↓
	米：個人消費支出コアデフレーター(2月)	前年比 1.8%	↑	↑

出所 (Bloomberg)

マクロ経済

・米国

新型コロナウイルスの感染者数は12万人と中国を超えた。週次の新規失業保険申請件数は通常20万件程度が先週過去最多の328.3万件となり、新型コロナウイルスの影響で失業者が急増していることが確認された。トランプ政権は経済対策として2兆ドルと、金額的にはリーマン危機時の中国による4兆円(0.6兆ドル)を上回る規模の景気刺激策を決定、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。G20首脳も緊急TV会議を開催し新型コロナウイルス対策として総額550兆円を投入すると表明した。

・欧州

新型コロナウイルスの死者が伊で9千人を超え中国を上回った。欧州各国も経済対策を検討しており、独は7,500億ユーロの経済対策を議会承認し今後の景気下支えが期待される。一方で、EU委員会が検討するEU共同債(コロナ債)に対して独が反対を表明するなど、なかなか足並みが揃わない。ECBは、必要に応じて各国国債買入が可能となるアウトライトマネタリートランザクション(OMT)を採用する模様で、足元で信用不安から金利が急騰していた伊国債などの買入上限がなくなるもよう。

・日本

日本は辛うじて急激な新型コロナウイルスの感染拡大を食い止めている状態。東京都の感染者急増を受けて小池都知事が感染拡大の重大局面にあるとして外出自粛を要請したことから警戒感が再び市場に広がる。各国に足並みをそろえる形で、新型コロナウイルス対策として政府は国民への現金支給などを含む事業規模56兆円超となる補正予算の5月連休前の成立を目指す。

世界株式

	直近値 (3/27)	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	21,636.78	12.84 %	- 24.18 %	- 24.59 %
S & P 5 0 0 種	2,541.47	10.26 %	- 21.34 %	- 21.76 %
ボベスパ	73,428.80	9.48 %	- 36.51 %	- 50.30 %
(欧州)				
ユーロ・ストックス50	2,728.65	7.07 %	- 27.14 %	- 28.38 %
FT	5,510.33	6.16 %	- 26.94 %	- 31.99 %
DAX	9,632.52	7.88 %	- 27.30 %	- 28.62 %
(アジア・太平洋)				
日経平均	19,389.43	17.14 %	- 18.04 %	- 18.04 %
上海総合	2,772.20	0.97 %	- 9.11 %	- 11.29 %
ASX200	4,842.43	0.54 %	- 27.55 %	- 36.61 %
SENSEX	29,815.59	- 0.34 %	- 27.73 %	- 31.95 %

出所 (Bloomberg)

・日本

各国に歩調を合わせ、政府は新型肺炎対策としてリーマン危機時を上回る規模の財政支出拡大が検討している。一方、東京の感染者数増加ペースが拡大しており、小池都知事は首都封鎖の可能性に言及した。財政支出への期待があるものの、ボラティリティーインデックスは高止まっており、新型肺炎問題が長引き、結局日本でも感染者数拡大のリスクを市場は警戒しているようだ。

世界債券

債券利回り(3/27)	2年債	5年債	10年債	先週比 (10年債)
米国	0.248	0.396	0.682	- 0.168
英国	0.146	0.227	0.367	- 0.195
フランス	- 0.612	- 0.386	- 0.055	- 0.172
ドイツ	- 0.684	- 0.640	- 0.474	- 0.153
イタリア	0.220	0.737	1.327	- 0.304
スペイン	- 0.241	0.024	0.540	- 0.194
日本	- 0.124	- 0.093	0.017	- 0.066
オーストラリア	0.278	0.389	0.951	- 0.225

出所 (Bloomberg)

・米国

FRBは市場への流動性供給のため無制限に債券を購入するとしたが、バランスシートが過去最大となる5兆ドルを超えてきたこと、およびドル資金のひっ迫が落ち着きつつあるとして、現状の1日当たり購入額を750億から600億ドルに縮小する。一方でFRBは、企業の資金繰り懸念から広がるクレジットスプレッドを抑えるためCP(コマーシャルペーパー)の買入れなど、混乱する市場に先手を打つ形で矢継ぎ早に対策を打っている。



為替

(ドル・円 週足チャート)



(ユーロ・円 週足チャート)



(豪ドル・円 週足チャート)



(ブラジルレアル・円 週足チャート)



出所 (Bloomberg)

・豪州&ブラジル

新型コロナウイルスに対する各国対策を好感し世界市場が一旦落ち着きを取戻しつつある中、豪ドルおよびブラジルレアルも下げ止まり。ただし同じ資源国通貨でも新型コロナウイルスに加え原油価格下落を受けたレアルの反発は限定的で、ブラジル中銀は預金準備率引き下げなどの流動性供給を拡大するパッケージを発表した。経済活動への悪影響を理由にウィルス対策に消極的なボウソナロ大統領の姿勢は、ブラジル経済の先行き不透明感を助長しており、レアルの上値は重い。

今週の予定

- 3月30日(月) ユーロ：経済信頼感(3月)、消費者信頼感(3月)
- 3月31日(火) 日：鉱工業生産(2月)、ユーロ：消費者物価指数(3月)、米：消費者信頼感指数(3月)
- 4月1日(水) 日：日銀短観(1-3月期)、米：ISM製造業景況指数(3月)
- 4月2日(木) ユーロ：生産者物価指数(2月)、米：製造業新規受注(2月)
- 4月3日(金) ユーロ：小売売上高(2月)、米：雇用統計(3月)

今週のトピック---相場は悲観の中に生まれる

米著名投資家のジョン・テンプレートは「相場は悲観の中で生まれ、懐疑の中で育ち、楽観の中で熟成し、幸福感の中で消えてゆく」と述べた。日本の投資家にとって2月が幸福感に包まれていた訳でもないが、現状は悲観一色である。ただしそのような中でも、NISAなどの長期の資産形成を目的とする投資家は冷静に積立投資等で運用を継続しているようだが、悲観の中で相場は生まれつつあるのであれば、好機としてこのレベルで株などのリスクアセットを購入すべきなのだろうか。

日本経済新聞では、逆張り投資の例としてリーマン危機以降前日比5%下落した日に日経平均を購入すると、1年後の勝率は95%で平均リターンは20%だったと計算している。積立投資の代名詞であるドルコスト平均法も、相場下落時に購入量が増えることで将来市場価格が上昇した時の利益が大きくなる効果がある。ここで将来的に価格が上昇することを期待するなら、ドルコスト平均法ではなく相場下落時を狙ってまとめて購入すれば良いのではないかと、この疑問がわく。そこで、相場下落時以外は投資資金を現金プールしておき、相場が直近高値から下落した時だけその溜まった投資資金で日経平均をまとめて購入するというスキームを考える。

表1は投資手法毎の過去30年間の成績をまとめたもの。1990年4月以降毎月3万円ずつ30年間現金を積立てると、時価総額は現在10,830千円で、毎月ドルコスト平均法で日経平均を購入した場合の時価総額は16,423千円。一方、直近1年間の高値から下落したら購入するタイミング(下落トリガー)を5%、20%、30%に分けて計算し、その購入タイミングと購入額を示したものが図1。

表1. 投資手法毎の積立成績(30年)

下落率トリガー	トリガー回数	時価総額(千円)
現金	0	10,830
0%(毎月)	361	16,423
5%	24	16,322
20%	17	16,668
30%	9	16,015

表1の時価総額では、下落トリガー20%(20%超下落したときに購入する)場合が16,668千円と最も成績は良いが毎月購入とあまり大差はない。トリガー30%の場合はトリガー回数は少なく1回の株式購入額は大きく、リーマン危機以降現在もトリガーが発生せず、現金を積み続けている状態。結果として現金保有期間が長い分、過去10年近いアベノミクスによる上げ相場の恩恵が少なく時価総額が毎月購入した場合の時価総額よりもやや少ない。

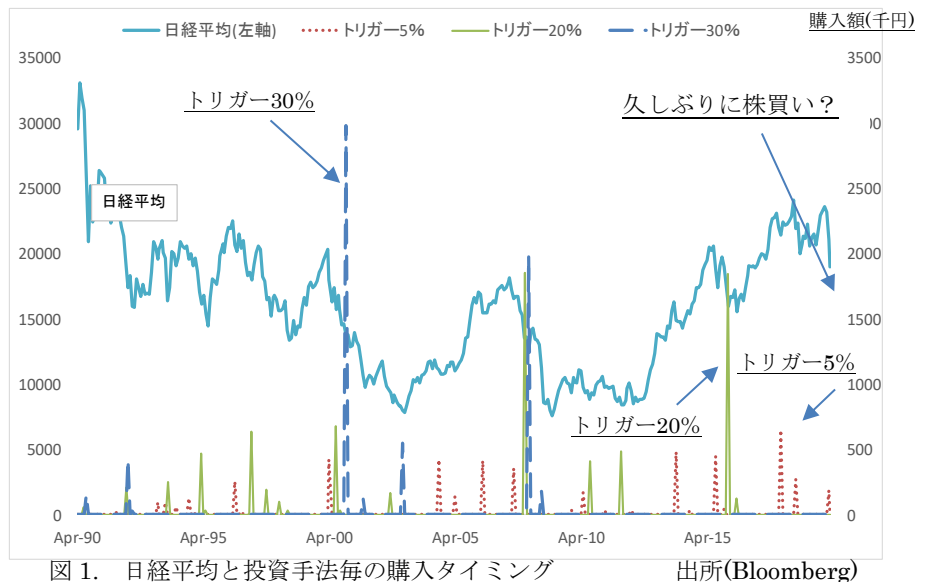


図1. 日経平均と投資手法毎の購入タイミング 出所(Bloomberg)

過去30年間にわたり毎月現金を積立てた場合の総額10,830千円に対し、毎月株を購入していた場合は昨年時価総額20,000千円に達した。直近の下落で15,000千円まで減る局面もあったが、結局タイミングや金額を見計らいつつ購入するより、積立NISAのように毎月定額購入し続けても良さそうだ。

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