

## <データ集 / 2020年3月第二週>

1. 過去の感染症流行局面における世界主要株式市場の動き
2. 感染症流行年の世界主要株式市場の推移
3. 助言会社等からのコメント

 **SBI** Asset Management

商号等：SBIアセットマネジメント株式会社  
金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第311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

# 1. 過去の感染症流行局面における、世界主要株式市場の動き

## I. 2003年、SARS流行時

	国内/日経平均		アメリカ/NYダウ		ドイツ/DAX		イギリス/FTSE100		中国本土/上海総合		香港/ハンセン		インド/SENSEX	
1.下落前高値	'03/01/23	8,790.92	'03/01/14	8,842.62	'03/01/06	3,157.25	'03/01/06	4,001.40	'03/03/03	1,525.48	'03/01/15	9,873.49	'03/01/09	3,384.20
2.最安値	'03/04/28	7,607.88	'03/03/11	7,524.06	'03/03/12	2,202.96	'03/03/12	3,287.00	'03/03/26	1,456.27	'03/04/25	8,409.01	'03/04/25	2,924.03
3.高値更新日	'03/06/09	8,822.73	'03/05/30	8,850.26	'03/06/11	3,178.15	'03/05/15	4,011.10	'03/04/09	1,543.67	'03/06/17	10,030.37	'03/06/17	3,431.03
最大下落率 (上記1→2)	-13.5%		-14.9%		-30.2%		-17.9%		-4.5%		-14.8%		-13.6%	
上記2→3の 所要日数(暦日)	42日		80日		91日		64日		14日		53日		53日	

## II. 2009年、新型インフルエンザ流行時

	国内/日経平均		アメリカ/NYダウ		ドイツ/DAX		イギリス/FTSE100		中国本土/上海総合		香港/ハンセン		インド/SENSEX	
1.下落前高値	'09/01/07	9,239.24	'09/01/06	9,015.10	'09/01/06	5,026.31	'09/01/06	4,638.92	'09/02/16	2,389.39	'09/01/05	15,563.31	'09/01/06	10,335.93
2.最安値	'09/03/10	7,054.98	'09/03/09	6,547.05	'09/03/06	3,666.41	'09/03/03	3,512.09	'09/03/03	2,071.43	'09/03/09	11,344.58	'09/03/09	8,160.40
3.高値更新日	'09/05/07	9,385.70	'09/07/23	9,069.29	'09/05/20	5,038.94	'09/08/03	4,682.46	'09/04/01	2,408.02	'09/04/14	15,580.16	'09/04/02	10,348.83
最大下落率 (上記1→2)	-23.6%		-27.4%		-27.1%		-24.3%		-13.3%		-27.1%		-21.0%	
上記2→3の 所要日数(暦日)	58日		136日		75日		153日		29日		36日		24日	

## III. 2020年、新型コロナウイルス流行時

	国内/日経平均		アメリカ/NYダウ		ドイツ/DAX		イギリス/FTSE100		中国本土/上海総合		香港/ハンセン		インド/SENSEX	
1.下落前高値	'20/01/20	24,083.51	'20/02/12	29,551.42	'20/02/19	13,789.00	'20/01/17	7,674.56	'20/01/14	3,106.82	'20/01/17	29,056.42	'20/01/14	41,952.63
2.最安値	'20/03/09	19,698.76	'20/03/09	23,851.02	'20/03/09	10,625.02	'20/03/09	5,965.77	'20/02/03	2,746.61	'20/03/09	25,040.46	'20/03/09	35,634.95
最大下落率 (上記1→2)	-18.2%		-19.3%		-22.9%		-22.3%		-11.6%		-13.8%		-15.1%	

\* 海外市場は現地日付、2020年は3月10日現在

出所：Bloomberg等のデータを基に、SBIアセットマネジメントが作成。

巻末の「ご留意事項」を必ずご覧ください。

## 2. 感染症流行年の世界主要株式市場の推移（前年末～当年末、前年末を100として指数化）

※海外市場は現地日付、2020年は3月10日まで



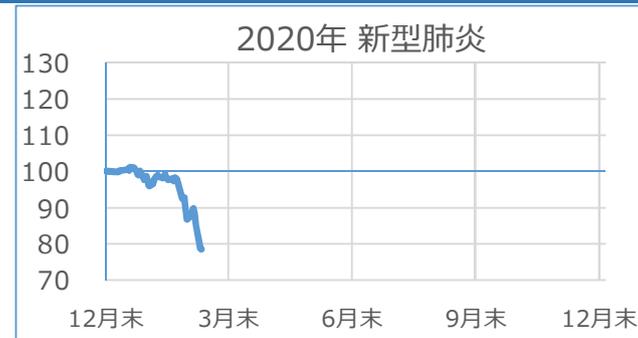
出所：Bloomberg等のデータを基に、SBIアセットマネジメントが作成。

巻末の「ご留意事項」を必ずご覧ください。

※現地日付、2020年は3月10日まで



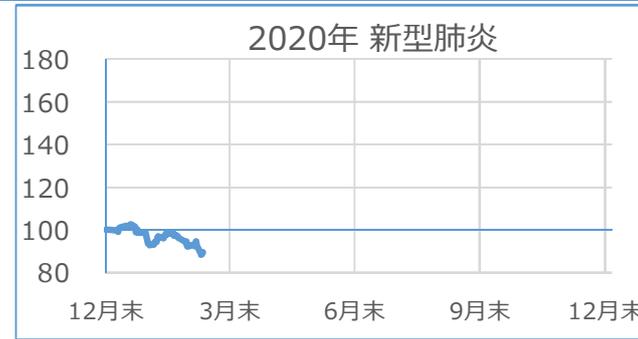
### <イギリス：FTSE100>



### <中国本土：上海総合>



### <香港：ハンセン指数>



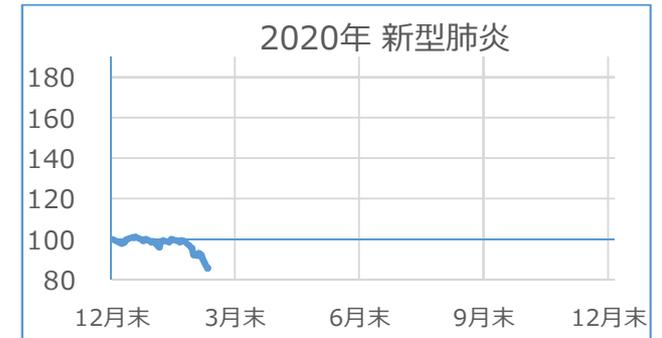
出所：Bloomberg等のデータを基に、SBIアセットマネジメントが作成。

巻末の「ご留意事項」を必ずご覧ください。

※現地日付、2020年は3月10日まで



## <インド : SENSEX>



出所：Bloomberg等のデータを基に、SBIアセットマネジメントが作成。

巻末の「ご留意事項」を必ずご覧ください。

## ＜国内中小型株式市場への影響と今後の見通し＞

3月9日（東京）

本日も新型コロナウイルスの感染拡大や、米金利低下を背景とした急速な円高進行を懸念して日本株式市場は全般的に急落し、当ファンドの基準価額にも大きく影響しました。ウイルス拡大は日本企業全般の短期業績に直接・間接の影響を与えることは間違いないでしょうが、日本（経済）が今後も存続していくことを前提とする以上、平常時に戻った時の回復力が従前よりもさらに高まってきていると感じています。

これまでも、2008年のリーマンショックや2011年の東日本大震災、最近ではチャイナショックや英国のEU離脱決定（ブレグジット）の際にも同じコメントを発信させていただきましたが、このような時こそ冷静に対処することが肝要です。また、長い目で見ればこのような急落時や不透明感が支配する時こそ、投資の好機となることも過去の数々の危機の中で学んできました。

2月も93社の企業と個別直接面談を実施しました。今月も9日までの6営業日で41社とハイペースで面談を進めており、長期パフォーマンスの源泉となる企業面談の実施について全く支障は生じていません。しかも、面談の中では成長意欲が高くむしろ中期的に競争力を高めるチャンスと捉えている企業が多く、状況が改善した際の成長加速の確信度は高まっています。特に厳しい環境ほど企業にとって優劣の差が拡大する機会になります。当ファンドに組入れている企業は勝者としての立ち位置を固めて、さらなる成長加速を目指していることを確認していますので、いま一層のご信頼を頂ければ幸いです。

これまでも石油危機や急速な円高をはじめ、数々の試練に対して順応しながら乗り切ってきたのが日本企業です。こうした日本企業の底力を信じて、今後も徹底した調査・投資助言活動を続けてまいります。

以上

## ＜米国株式市場への影響と今後の見通し＞

3月9日（米国シカゴ）

新型コロナウイルス（COVID-19）の感染が米国や世界で拡大したことから、株式を含むリスク資産は2月21日以降に急落しました。米国での感染例の増加やイタリアでの厳格な検疫ルールが実施されたことを受けて、米国や世界の株式市場は直近3営業日で下落が進みました（3月5日、6日、9日）。また、ウイルスにより原油の需要減少に直面する中、価格引き下げと増産姿勢を表明したことから、原油相場が急落しました。原油相場の下落は家計にはプラスとなるものの、石油関連企業や高債務の石油・ガス企業が資金を調達している社債市場にはネガティブです。株式市場が急落したため、投資家のマネーは米国債、その他の国債や金といった安全資産に向かっています。こうした動きは対円でのドル安に拍車を掛ける格好となりました。

新型コロナウイルスの犠牲者に加えて、市場は世界的な需要やサプライチェーン、企業収益といった経済的影響への懸念を強めています。消費者や企業は旅行や出張を自粛し自宅にとどまっていることから、米国の経済成長の減速リスクや景気後退局面入りの可能性が高まっています。

短期的な市場見通しは、ウイルス感染の状況に大きく左右されるというのが我々の見方です。各国・地域でウイルス感染が引き続き拡大するのであれば、株価のバリュエーションや経済活動には悪影響となるでしょう。ウイルスを避けるために米国の人々がますます自宅に閉じこもるようになっているため、いくつかの国と同じように感染者数が抑えられているかもしれません。気温が上がったとしても状況は変わらない可能性があります。一般的には、季節性のインフルエンザのように、気温の上昇はウイルスの拡散を鈍らせますが、今回のコロナウイルスが同様の傾向をみせるか現時点ではわかりません。収束までの時間や公衆衛生の観点からコロナウイルスによる損失が比較的限定されるのであれば、米経済は急回復すると見込まれますが、景気回復のペースやパターンは先行き不透明な状況です。

（次ページへ続く）

我々の短期的な運用戦略は、徐々に慎重姿勢を強めていくというものです。引き続き、健全な財務状況にあり、長期的にみて持続的な成長領域にある多くの米国企業によりバランスの取れたポートフォリオを維持していく方針です。我々はマクロ経済や業界の動向に加えて、ボトムアップ・アプローチにより市場の動向を積極的にモニタリングしていきます。

こうした米国市場に影響を及ぼすダイナミクスが変わるようであれば、我々は今後数カ月にわたって機動的かつ柔軟なアプローチによる銘柄選定を通じてポートフォリオを調整するでしょう。米国株式市場は引き続き、堅実な成長軌道にあり、長期的な投資テーマに基づく銘柄や業績見通しが改善しつつある多くの銘柄へ投資を行なっていきます。

以上

## <金融市場の現状と今後の見通し>

3月9日（東京）

### 【金融市場の反応（2020年3月2日～2020年3月6日）】

#### 株式および原油価格は総じて大幅下落

- ✓ 米国株式市場は上下動の激しい展開が継続。G7各国の協調緩和姿勢が好感され、週初NYダウは過去最大の上げを記録するも、米国内での新型コロナウイルス感染拡大を受け、大幅下落。
- ✓ 原油価格も、新型コロナウイルスの感染拡大で世界経済が打撃を受けるとの懸念が強まり大幅下落。週末を跨いではサウジアラビアの増産計画が報道され、下げ足を強めた。債券市場では国債は上昇する一方、ハイイールド債は下落。
- ✓ 先進国国債市場は、世界的な新型コロナウイルス感染拡大を受け、リスク回避姿勢がより強まる展開に。安全資産としての国債に対する需要が高まる中、米国長期金利は0.7%を割る展開もあり、国債価格は上昇。
- ✓ ハイイールド債券市場は、金利低下がプラス要因となる一方、新型コロナウイルスの感染拡大を背景とした今後の企業業績の悪化を懸念し、スプレッドが拡大したことがマイナス要因となり、下落。

#### 為替市場では円高が進行

- ✓ 為替市場では金融政策に限界の見える日本円との比較から、日米金利差縮小が見込まれ、米ドル／円為替は一時104円台をつける展開に。
- ✓ また、新興国通貨市場においては、世界経済の減速懸念に加え、足元における原油価格の急落を反映し、資源国通貨を中心に下げ幅が大きくなった。

（次ページへ続く）

## 【今後の注目点及び見通し】

### 収束の見えない新型コロナウイルスの経済・金融市場への影響に注意が必要

- ✓ 新型コロナウイルス感染拡大を発端とした実体経済の需給低迷は世界の経済活動に影響を及ぼしますが、影響が実際に発現するタイミングについてはウイルスの感染拡大とはタイムラグが存在すると考えられます。
- ✓ また、中国外でのウイルス感染拡大は今後数か月でピークを迎えると現時点で想定されているものの、今後数四半期にわたって世界経済はU字型の成長軌道を描くと考えられます。
- ✓ 今後の景気低迷に対応する政策手段が枯渇しつつある点や、ウイルス感染拡大への懸念から貿易、旅行、移民等の規制が強化されつつある状況を踏まえると、先行きの不確実性が高い状態は続いており、流動性の確保と資本の保全を念頭に置いた投資をしていくことが肝要です。

以上

## ＜インド市場への影響と今後の見通し＞

3月9日（インド、ムンバイ）

SENSEX（前営業日比▲5.17%）、NIFTY（同▲4.90%）は、世界の株式市場が新型コロナウイルスへの不安が高まりにより急落する中、前営業日に続いて再び急落しました。全セクターが下落し、エネルギー、IT、資本財は収益率が低迷しました。インド市場では全セクターにわたって幅広く下落がみられ、NIFTY中型株指数や小型株指数は4.5～5.0%の下落率となりました。

### 【下落の背景】

- 石油輸出国機構（OPEC）会合における減産合意の協議が決裂し、サウジアラビアの増産姿勢を受けて原油相場が▲30%超の下落となったことから、インド市場は世界の株式市場とともに下落して始まりました。
- また、S&Pグローバル・レーティングスが2020年の世界のGDP成長率が前年比0.5%減速すると警告したこともあり、新型コロナウイルスの流行による経済的損失が拡大するとの懸念が投資家間で広がりました（中国は0.9%、ユーロ圏は0.5%、イタリアは約0.7%、米国は0.3%）。
- イエス銀行の経営危機により、金融システムの安定性を巡って、投資家の不安が高まる格好となりました。
- 投資家のリスク回避姿勢が世界の金融市場に急落につながる中、海外機関投資家は2020年2月の最終週以降、インド株式を売り越しています。

（次ページへ続く）

## 【市況概況】

インド市場の下落率はおおむね世界の株式市場並みとなりました。

時価総額別では、大型株が中小型株に対してアンダーパフォームしました。

セクター間での違いはあまり見られませんでした。全セクターが下落し、エネルギー、IT、資本財は最も収益率が悪化しました。

短期的にはインド市場は新型コロナウイルス流行の影響を吸収するとみられるものの、インド準備銀行やインド政府による景気支援策がインド市場の下支えとなるでしょう。準備銀の金融政策は緩和的で景気を下支えするものとなっており、インド市場も好感しています。また、昨年雨期の降水量に加えて、2019年10-12月期のインド企業の収益の改善により、インド市場は下支えされる見込みです。

グローバル市場もインド市場も、コロナウイルス大流行による金融経済や社会に対する影響や経済崩壊の可能性への懸念から、引き続き変動率の高い相場展開になるでしょう。こうした動向は短期的には市場への圧力となるものの、中国への過度な依存を減らそうとグローバルサプライチェーンを再考する良いきっかけとなることから、世界やインド経済にとって好ましいものになるとみられます。インドは、これまで強力に推進された構造改革を考慮すれば、製造業の生産設備や労働力について、現行のサプライチェーン再配置の恩恵を受ける可能性があります。こうした構造改革は、正しい方向に導かれ政治による確実な実行や適正なインフラ開発とともに、中長期的にインド経済に多大な恩恵をもたらす可能性があります。

将来の経済活動や企業収益の拡大が具体化しつつあることから、中期的には、2018年や2019年は大型株選好の動きがみられたインド市場では反転する動きが続くとみています。引き続き、ボトムアップ・アプローチによる銘柄選定を続けることが収益機会を得る最良の方法だと我々は考えています。

以上

## ご留意事項

- 本資料は、SBIアセットマネジメント（以下「当社」といいます）が経済や市況、投資環境に関する情報提供のみを目的として作成しております。金融商品取引法に基づく開示資料でも特定ファンドの勧誘資料でもありません。
- 当社は本資料に記載された情報が十分信頼に足るものと考えております、その正確性・完全性を保証するものではありません。
- 本資料中のグラフや数値等は過去のものであり、将来を約束するものではありません。なお、予測や見通しについては、その旨を明記しております。
- 本資料に掲載された予測や見通しは発行時点のものであり、今後予告なしに変更されることがあります。
- 当資料、「3.助言会社等からのコメント」につきましては、弊社がファンド運用に際し投資助言その他サポートを受けている各社のコメントをSBIアセットマネジメントが編集したものです。各社の見通しにつきましては、今後予告なしに変更される可能性があります。
- 投資の選択や投資時期の決定は必ずご自身の判断でなさるようお願いいたします。本資料を使用することにより生ずるいかなる種類の損失についても、当社は責任を負いません。
- 本資料の一部又は全部を問わず、当社の許可なしに複製や再配布することを禁じます。