

# Daily Report (号外)

## ～原油価格の急落を受けた米国株式市場の大幅下落について～

### 事態概要

9日の米国株式市場は、新型肺炎の世界各地での感染拡大による景気減速懸念に加え、原油価格の急落から、ダウ工業株30種平均(NYダウ)は過去最大の下げ幅となる前日比2,013ドル76セント安(-7.79%)の23,851ドル2セントで終了しました。S&P500は取引開始と同時に売り込まれ、取引開始4分後には7%下落したことでサーキットブレーカーが発動し15分間売買が停止されるなど、主要指数は7%を超える大幅な下落(S&P500 -7.60%、NASDAQ -7.29%)となりました。欧州株式市場においても、イタリア北部地域の封鎖発表などで新型肺炎の影響に対する悲観論が高まったことで、ドイツ(DAX)は前日比-7.94%、英国(FTSE100)は前日比-7.69%とそれぞれ7%以上の大幅下落となりました。

米国債券市場においても、リスクオフの展開から、米国10年債利回りは一時0.4%を下回り、前日比-0.22%低下の0.54%で引けました。欧州債券市場では、ドイツ10年債利回りは前日比-0.15%の-0.86%と過去最低を更新したほか、英国2年債利回りと5年債利回りが一時0%を下回りました。

また、原油価格先物市場は、新型肺炎の影響で需要減少が見込まれるところに、ロシアとサウジアラビアが増産方針を表明したとの報道を受け需給バランスへの懸念が広がったことで、前日に続いて急落し、WTI(ウエスト・テキサス・インターメディアート)期近の4月物は、前日比10.15ドル(-24.59%)安の1バレル31.13ドルで取引を終えました。



(期間)日経平均:2019/12/31～2020/3/10 11時30分、その他:2019/12/31～2020/3/9、(出所)Bloomberg

## 株式市場下落の背景

世界保健機関(WHO)のテドロス事務局長が9日の記者会見で、「パンデミック(世界的な大流行)の脅威が非常に現実味を帯びてきた」と述べたことに加えて、前週末に石油輸出国機構(OPEC)がロシアなど非加盟国と減産拡大で合意できず、サウジアラビアが増産と価格引き下げに転じるとの報道を受けて原油価格が前週末比20%超下落したことなどを背景に、9日の株式市場はリスクオフの展開となりました。

サウジアラビアが減産強化から一転し増産へと舵を切ったことで供給過剰に対する懸念が広がり、WTI原油先物は1991年の湾岸戦争以降で最大の下げ幅を記録しました。WTI原油先物の価格は1バレル30ドル付近と、2019年末の水準のおよそ半分となっています。これは、最も生産性の高いシェール油田の採算ラインを大幅に下回る水準であり、資金繰りが苦しい米国の生産者は経営破綻に追い込まれるとの懸念が高まりました。

昨日9日の日経平均株価は、2015年のチャイナ・ショックから翌年2月にかけての原油価格急落で大きく下落した際に節目となったPBR1倍水準である20,700円を割り込み、19,698円で東京時間での取引を終了しました。市場の混乱は、欧州時間に入っても収まらず、欧州時間にて日経平均先物は19,000円を割り込む水準にまで低下し、米10年債利回りは一時0.3%近くまで低下するなど、混乱が続きました。海外から中国への資金・物流が止まることによる中国国内の需要減退に続いて、資源(原油)価格の需給バランスが崩れたことで金融市場が混乱する様は2015年後半のチャイナ・ショックを想起させる展開となっています。今回はイエレンFRB議長が利上げ先送りを示唆した後に市場は回復に向かいましたが、今回はすでにFRBが緊急利下げを実施した後であり、混乱の背景にある新型コロナウイルスに対して金融政策での対応に限界があることから、市場の混迷は一段と深く先の見通せない状況となっています。

## 今後の見通し

※昨日のデイリー号外(2020年2月の米国雇用統計について)より見通しの変更はございません。  
(下段に内外株式の下値目途について追記しています。)

新型コロナウイルス感染拡大について、WHOは3月6日に、暖くなれば収束するとの証拠はない旨の声明を発表しており、先行きは予断を許さない状況です。米国は感染拡大が始まった時期が中国や日本よりも遅いため、これから感染者数増加の加速が予想される段階にあります。一方で一旦新規感染者数がピークアウトすれば、先行きの景況感改善期待から市場は急速に回復に向かうとの見方も根強く残っています。当面は、様々な思惑が交錯し金融市場は乱高下の展開が予想されます。

足元、米金利は一段の利下げを催促する形で低下しており、名目金利から期待インフレ率を差し引いた実質金利は一時、-1%まで低下しました。実質金利は長期的には潜在成長率と同等になると言われますが、米国経済の実力を踏まえるとこの水準が長続きするとは考えにくいと見ています。また、30年金利はこれまで金利低下時の下限目途となってきた株式配当利回り2%程度を大きく下回る1.0%台にまで低下するなど、金利低下にはオーバーシュート感が強いと考えられます。

また、追加利下げが予想される米国や欧州と比べ、日本では副作用への配慮からマイナス金利深掘りのハードルは高く、為替市場における円高進行が懸念されます。新型コロナウイルス感染拡大に加え、円高による悪影響が企業業績見通しを一段と下押しする可能性には注意を要します。

当面のNYダウの下値目途は、2018年12月の安値21,700ドルを想定しています。日経平均は、足元では、昨年8月の安値で節目の20,000円を割り込んでおり、次の下値目途は2018年12月につけた19,000円、さらに19,000円を明確に割り込んだ場合は2016年の安値14,800円から2018年の高値24,400円までの上げ幅の約60%押しに当たる18,500円近辺を想定しています。

米国金利については、利下げを催促する動きから、当面上昇しにくい環境が継続し、低位レンジでの動きになると想定しています。