

新型コロナウイルスに対する金融市場の反応

西出 勝正

(証券アナリストジャーナル編集委員会委員)

1. はじめに

2019年末より武漢で確認された新型コロナウイルスが世界を席卷している。20年5月25日の政府による緊急事態宣言解除によって状況は収束するかに見えたが、その後に再び感染者数が拡大し、7月末現在で日本は第2波の可能性が指摘されている。米国やブラジルでは感染者数の低下傾向が明確でない中で経済活動回復のための政策導入が始まり、沈静化の動きは鈍いと言わざるを得ない。

各国の経済指標を見ると、実体経済への影響は極めて大きい。20暦年における主要国の予測経済成長率は図表1の通りである。

中国を除く新興市場国・発展途上国の成長率は20年に-5.0%、21年は主として中国経済の回復

を受けて4.7%の成長率が予想されている。これは、21年における新興市場国・発展途上国の国内総生産が19年水準を若干下回ることを意味する(国際通貨基金[2020])。

一方、金融市場に目を向けると実体経済ほどの影響は観察されていないように思われる。例えば、本邦株式市場ではコロナウイルスの拡大を受けて日経平均株価が一時的に30%の下落を観察したが、その後は回復基調にある(図表2)。これは、米国をはじめ他国でも見られる傾向である。また、長短金利や外国為替についても動きは限定的であるとの報告が複数ある(上野[2020]、市川[2020])。

新型コロナウイルス感染拡大が株式市場に与える影響を考えるために、20年2月から7月までの日本における新型コロナウイルスの新規感染者数と日経平均株価収益率の相関係数を筆者が求めたところ、図表3の結果を得た。いずれの値も低く、感染拡大の程度を最も表すと考えられる新規感染者数が株価に与える影響は限定的であることが分かる(注1)。

以上の観察を踏まえて、本稿では新型コロナウ

図表1 2020暦年の経済成長率予想

(%)

日本	-5.8
米国	-8.0
ユーロ圏	-10.2
中国	1.0

(出所) 国際通貨基金 [2020]

(注1) 感染者数に対して日経平均株価収益率にラグを与えたもの。株式市場休業日の場合には前営業日以降の感染者数の平均によって求めた。