

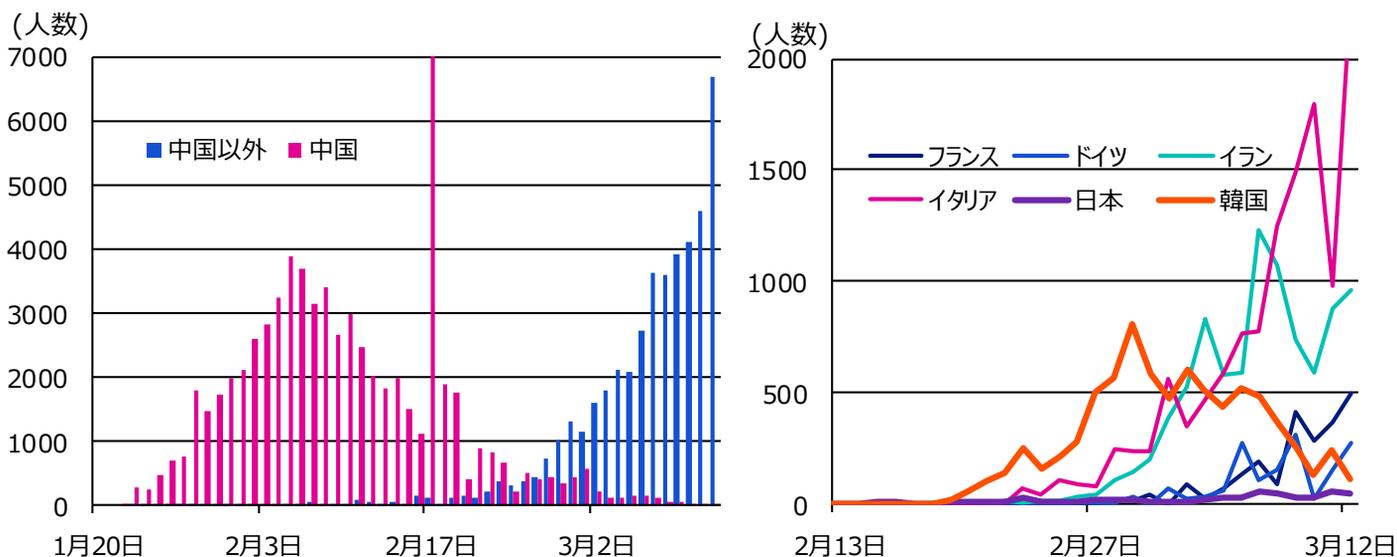


# 「コロナショック」を受けて今考えること、今後すべきこと Ver.3

3月12日のダウ工業株30種平均は10%の下落を記録、1987年以来での最大の下げを記録しました。S&P500種株価指数も今週2回目となる「サーキットブレーカー」の発動が実施されましたが、結局安値引けで終わっております。金融市場の混乱を受けて米連邦準備理事会（FRB）は、取引時間中に長期国債の購入など、大規模な流動性供給を発表しましたが、市場が好感したのはほんの15分足らずですぐに元の下げトレンドに戻ってしまっております。

直接のきっかけは前日夜にトランプ大統領より発表された英国を除く欧州26か国からの向こう30日間の入国制限です。日経新聞によると2018年の英国を除く欧州からの訪問者は1,100万人で全体の1割強だとのこと、中国に加え欧州からの一時的なヒトの往来の分断による経済的損失が懸念されたものだと思います。これに加え、MLB（野球）、NHL（アイスホッケー）、NBA（バスケットボール）のシーズン中断、開幕延期や、各地域における集会、スポーツイベント、カンファレンスの制限、プロドウェイの閉鎖、ディズニーランドの休園などが相次いで発表されていることも、動揺に拍車をかけた模様です。13日現在米国の感染者数は1,728名、死者41名ですが、韓国、イタリア、イランがそうだったように、感染拡大の初期には感染者増加のカーブが大きく跳ね上がる傾向があり、不安心理が増幅されがちです。ただその中でも、唯一の救いは債券市場や外国為替市場の相対的な落ち着きで、米国で起きたことは安全資産へのシフトではなく、単に株を売っている、というのが昨日の特徴でした。

## 新型コロナウイルスの感染者数（日次増加数）



出所:WHO、2020年3月12日現在。

※上記は過去のデータであり、将来の運用成果などをお約束するものではありません。

【当資料のお取り扱いにおけるご注意】本書は、情報提供を目的としたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。また、信頼できる情報に基づいて作成されたものですが、その情報の確実性あるいは完結性を表明するものではありません。本書に記載されたデータや記述等は過去の事実や実績を示したものであり、将来の運用成果等を示唆・保証するものではありません。本書で詳述した分析は、一定の仮定に基づくものであり、その結果の確実性を表明するものではありません。分析の際の仮定は変更されることもあり、それに伴い当初の分析の結果と重要な差異が生じる可能性があります。市場の見通しに関するコメントは、本書作成時における日本株式運用部の見方を反映したものであり、将来の時点において予告なく変更される可能性があります。本書について事前の許可なく複製、引用、転載、転送を行うことを禁じます。

## インベスコ・アセット・マネジメント

商号等：インベスコ・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306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

ファンドの照会先：お問い合わせダイヤル 03-6447-3100  
 受付：営業日の午前9時から午後5時まで  
 ホームページ <http://www.invesco.co.jp/>

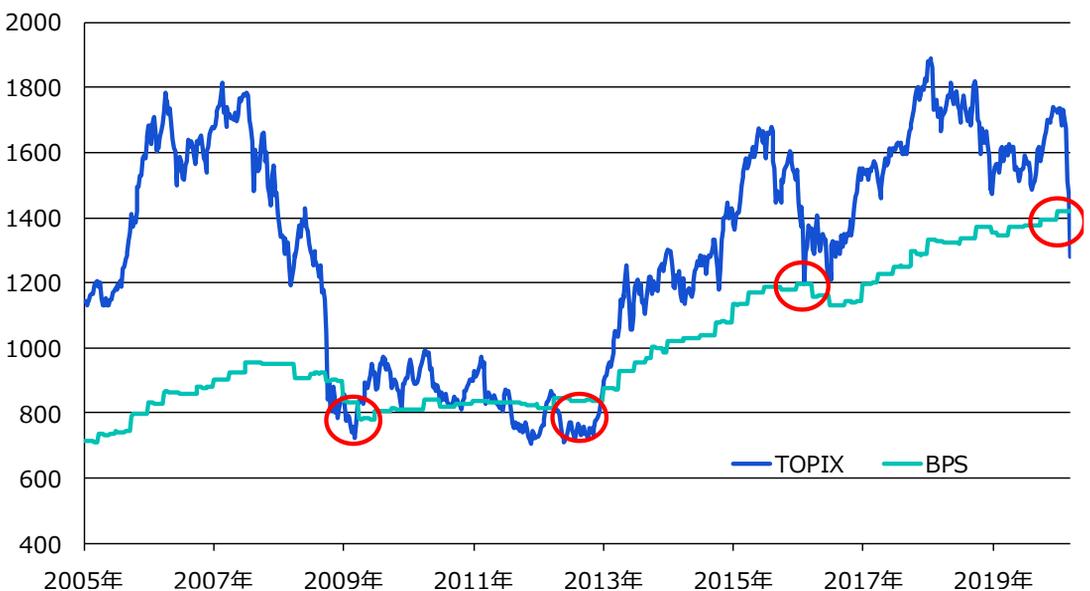


翻って国内の感染者状況ですが、政府によるイベント自粛や学校の休校要請の継続が決まった中、他国のような爆発的な感染者拡大には至ってはおりません。加えて中国以外にも、韓国でも感染者の増加は明らかにピークアウトして来ており、新型コロナウイルスの感染問題に関して言えば、イタリアだけでなく、フランス、ドイツ、おそらく米国などの先進諸国は、普通にいけば対応先進国である中国や韓国と同じような期間を経てピークアウトして行き、それに合わせて動揺も徐々に沈静化していくものと思われます。

一方で景気面でのインパクトに関しては避けようもありませんが、繰り返し申し上げるように、リーマンショックのようにお金の流れが目詰まりしているわけではありません。金融機関自体も体質改善を進めてきましたし、昨日のF R B、欧州中央銀行（E C B）の声明にもありますように、各国中央銀行による流動性供給体制も万全です。加えて、東日本大震災やタイの大洪水の時のように、生産設備が物的被害を受けたわけではありません。人の動きが制限されてサプライチェーンが混乱はしていますが、人の往来が回復すれば比較的早期に戻る可能性が高いと思われます。世界が大きく動揺する中で、先行きの利益（E）が見通し辛い状況ではありますが、政策対応次第では、早期の回復が見込み易い状況にあり、全体として日本企業の純資産（B）が大きく棄損される見込みは現状でも低いと考えています。

米国の下げを見て、本日の株価水準は株価純資産倍率の1倍（資産を全て売却して現金化した時の1株当たりの価値と株価が同じ水準）どころか、0.9倍を下回る勢いまで売られており、多くの投資家が合理的な判断に基づいて行動しているとは正直思えない水準です。逆説的ですが、状況が悪化すれば悪化するほど、危機感が高まれば高まるほど、打ち出される政策も強力になる可能性があります。新型コロナウイルスの新たな感染者数が激減している中国の株価指数は、政策期待もあり明らかに他市場とは違った動きとなっています。今我々が注目すべきは、米国株式市場ではなく、やはり中国や韓国の株式市場だと思います。加えて今後の政策対応に引き続き注視して行きたいと考えています。

### TOPIXとTOPIXのBPS



出所：ブルームバーグ、2020年3月13日現在。

※上記は過去のデータであり、将来の運用成果などをお約束するものではありません。

## ご注意事項

当資料は情報提供を目的として作成した資料であり、当社が特定商品の勧誘を行うものではありません。  
当資料の中で記載されている内容は当資料作成時点のものであり、今後予告なく変更されることがあります。

### 投資信託について

- 投資信託は、国内外の株式や公社債、コモディティなどの値動きのある先物取引や有価証券等を投資対象としているため、元本が保証されているものではなく、当該資産の市場における取引価格の変動や為替の変動などにより、基準価額が下落し、損失を被り、投資元本を割り込むことがあります。投資信託財産に生じた利益および損失はすべて受益者に帰属します。また、投資信託は預貯金とは異なります。

<主なリスク>

①株価の変動リスク、②公社債にかかるリスク、③コモディティの価格変動リスク、④信用リスク、⑤デフォルト・リスク、⑥流動性リスク、⑦カントリー・リスク、⑧為替変動リスク、⑨中小型株式への投資リスク、⑩デリバティブ（金融派生商品）に関するリスク、⑪不動産投資信託証券の価格変動リスク、⑫バンクローンにかかるリスク、その他の留意点などがあります。

- 投資信託は、個別の投資信託ごとに投資対象資産の種類や投資制限、取引市場、投資対象国などが異なることから、リスクの内容や性質が異なりますので、ご投資に当たっては投資信託説明書（交付目論見書）や契約締結前交付書面をよくご覧ください。
- 投資信託は預金や保険契約と異なり、預金保険機構または保険契約者保護機構の保護の対象ではありません  
また、登録金融機関は投資者保護基金には加入しておりません。
- 分配金の支払いおよびその金額は、収益分配方針に基づき委託会社が判断します。そのため、分配金は支払われない場合があり、あらかじめ一定の額の分配金のお支払いを保証するものではありません。
- ファンドのお取引に関しては、金融商品取引法第37条の6の規定（いわゆるクーリングオフ）の適用はありません。

- ご投資に当たっては、お客さまに以下の費用をご負担いただきます。

・購入時手数料 …… 上限 3.85% (税抜3.5%)

・運用管理費用 …… 上限 2.123% (税抜1.93%)

・信託財産留保額 …… 上限 0.3%

・その他の手数料等 …… 上記費用の他に、保有期間などに応じてご負担いただく費用があります。

投資信託説明書（交付目論見書）、契約締結前交付書面等でご確認ください。

上記に記載しているリスクや費用項目につきましては、一般的な投資信託を想定しております。費用の料率につきましては、インベスコ・アセット・マネジメント株式会社が運用するすべての投資信託のうち、徴収するそれぞれの費用における最高の料率を記載しています。投資信託に係るリスクや費用は、それぞれの投資信託によって異なりますので、ご投資をされる際には、事前によく投資信託説明書（交付目論見書）や契約締結前交付書面を販売会社よりあらかじめまたは同時にお渡ししますので、必ず内容をご確認の上、ご自身でご判断ください。運用による損益はすべて受益者の皆様に帰属します。

## インベスコ・アセット・マネジメント

商号等 インベスコ・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306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

《お問い合わせダイヤル》電話番号：03-6447-3100（営業日の午前9時から午後5時まで）ホームページ：http://www.invesco.co.jp/

### 当資料のお取り扱いにおけるご注意

本書は情報提供を目的として、インベスコ・アセット・マネジメント株式会社（以下、「弊社」といいます。）が作成したものです。本書は信頼できる情報に基づいて作成されたものですが、その情報の確実性あるいは完結性を表明するものではありません。また過去の運用実績は、将来の運用成果を保証するものではありません。本書に記載された一般的な経済、市場に関する情報およびそれらの見解や予測は、いかなる金融商品への投資の助言や推奨の提供を意図するものでもなく、また将来の動向を保証あるいは示唆するものではありません。本文で詳述した本書の分析は、一定の仮定に基づくものであり、その結果の確実性を表明するものではありません。分析の際の仮定は変更されることもあり、それに伴い当初の分析の結果と重要な差異が生じる可能性もあります。当資料について事前の許可なく複製、引用、転載、転送を行うことを禁じます。

## 投資信託の手数料等およびリスクについて

投資信託のお申込みにあたっては、お申込み金額に対して最大3.85%（税込み）の購入時手数料をいただきます。また、換金時に直接ご負担いただく費用として、換金時の基準価額に対して最大0.5%の信託財産留保額をご負担いただく場合があります。投資信託の保有期間中に間接的にご負担いただく費用として、国内投資信託の場合には、信託財産の純資産総額に対する運用管理費用（信託報酬）（最大2.42%（税込み・年率））のほか、運用成績に応じた成功報酬をご負担いただく場合があります。また、その他の費用を間接的にご負担いただく場合があります。外国投資信託の場合も同様に、運用会社報酬等の名目で、保有期間中に間接的にご負担いただく費用があります。

投資信託は、主に国内外の株式や公社債等の値動きのある証券を投資対象とするため、当該資産の市場における取引価格の変動や為替の変動等により基準価額が変動します。従って損失が生じるおそれがあります。投資信託は、個別の投資信託ごとに、ご負担いただく手数料等の費用やリスクの内容や性質が異なります。また、上記記載の手数料等の費用の最大値は今後変更される場合がありますので、ご投資にあたっては目論見書や契約締結前交付書面をよくお読みください。

## 金融商品仲介業者の概要

外務員が所属する金融商品仲介業者の「広告等補完書面」をご確認ください。

## 金融商品取引業者の概要

商号等	PWM日本証券株式会社 関東財務局長（金商）第50号
本店所在地	〒104-0031 東京都中央区京橋二丁目14番1号 兼松ビルディング 9階
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
苦情相談窓口	法務・コンプライアンス部 電話：03-3561-4104
指定紛争解決機関	特定非営利活動法人 証券・金融商品あっせん相談センター（FINMAC：フィンマック） 電話：0120-64-5005 平日9:00～17:00（除く土日祝日）
資本金	30億円
主な事業	金融商品取引業
設立年月	平成11年4月
電話番号	03-3561-4100（代表）



**PWM Japan  
Securities**

**PWM日本証券株式会社**  
A Chartered Company

金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第50号