



情報提供資料

TDAMフォワード・ルッキング・リサーチ

債券運用部 ストラテジスト兼ファンドマネージャー 浪岡 宏

2020年3月19日

～コロナウイルスに対して肝を冷やす前に頭を冷やす～

コロナウイルスの感染拡大を懸念して、毎日のように株価は乱高下をしておりますが、そうした状況を見るたびに、私自身、肝を冷やす思いです。しかし、こういう時こそ、まずは頭を冷やす必要があると考えます。

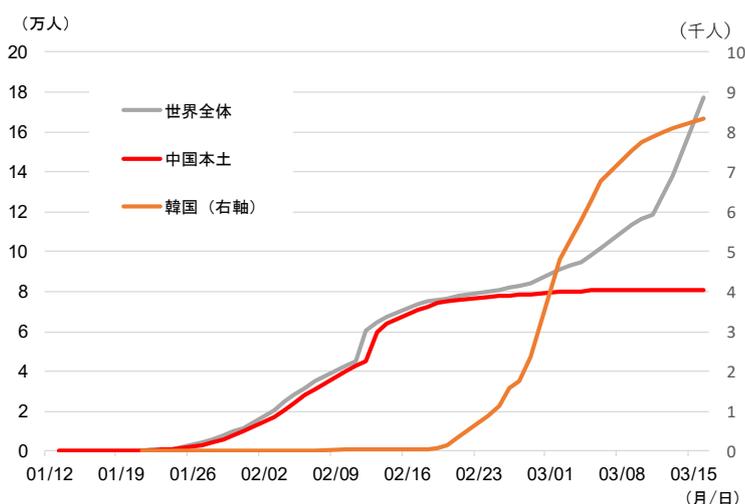
コロナウイルスの感染者数は、世界的には拡大の一途を辿っていますが、中国では感染者数の増加ペースが鈍っており、韓国でもその兆しが見られます(グラフA)。また、日本についても、新規感染者数は発生しつつも、新規感染者数が増加をしていくという事態には陥っていません。勿論、まだ予測を許すべきではないでしょうが、少し落ち着いてきているようにうかがえます。

また、この他に少し冷静になるための材料としては、人口当たりの感染者数も挙げられます。1918年から1919年にかけて猛威を振るったスペインインフルエンザ、いわゆる「スペインかぜ」では、その当時の世界人口のおおよそ25-30%が感染したと言われております。一方、今回のコロナウイルスについては、中国のなかでも感染者数が多かった湖北省でも人口の0.2%に満たない感染者数にとどまっています。加えて、韓国についても人口の0.02%未満、足許感染者数が非常に伸びているイタリアですら0.05%程度です。もちろん、今後の検査の実施状況や感染者数の増加により、この数値は変わりうるものの、スペインかぜとの比較では低位で収まっている印象です。

このほか、中国の経済統計の面からも、落ち着いて考えるべき材料が示されているように思います。先日、1-2月期の中国の主要なハードデータ(鉱工業生産、小売売上高、固定資産投資)が公表され、それぞれ前年比マイナス13.5%、マイナス20.5%、マイナス24.5%となりました(次頁のグラフB)。これらの数字がマイナスに振れたことは衝撃的なものとして報じられました。しかし、むしろ、①どれくらい悪いかが数字で示されたということ、②開示が延期をされなかったということ、③これだけ悪い数字を公表したということは中国政府の自信の裏返しではないかと推察されること。という3つの点で好材料だったと思います。

(裏面に続く)

グラフA: コロナウイルス感染者数(累計)の推移



期間：中国については2020年1月13日～2020年3月16日(日次データ)、世界全体と韓国については、2020年1月21日～2020年3月16日(日次データ)

出所：BloombergのデータをもとにT&Dアセットマネジメントが作成

【ご留意事項】本資料は、T&Dアセットマネジメントが情報提供を目的として作成したご参考資料であり、投資勧誘を目的としたものではありません。したがって、個別銘柄に言及した場合でも、関連する銘柄の当社ファンドへの組入れを約束するものでも、売買を推奨するものでもありません。本資料は、金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。本資料は、当社が信頼性が高いと判断した情報等により作成したものです。その正確性・完全性を保証するものではありません。本資料中の数値・グラフ等の内容は、過去の状況であり、将来の市場環境等を示唆・保証するものではありません。本資料は作成時点での見解であり、今後予告なく変更する場合があります。ご投資に関する決定は、お客様ご自身でご判断ください。

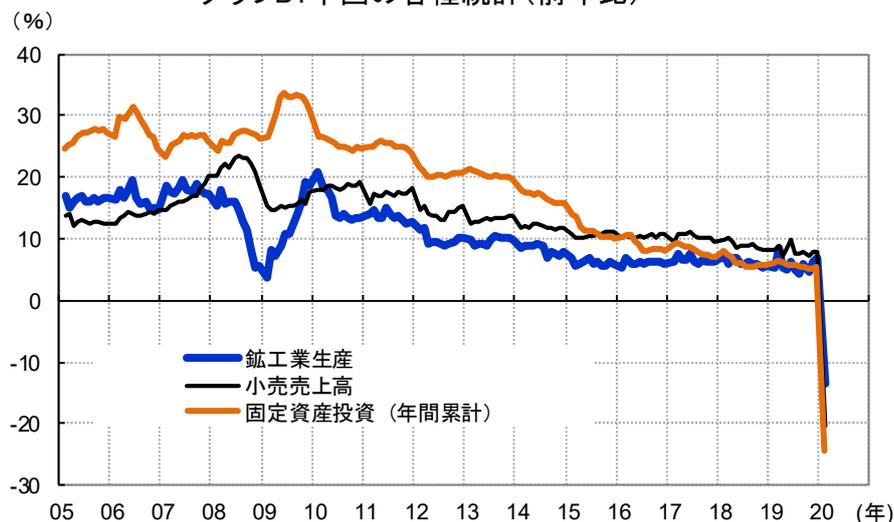
①について、既に景況感指数や自動車販売台数などが公表され、中国経済の減速は相応に示されていました。しかし、景況感は回答者のマインドに左右されるという特徴があり、自動車販売台数は、一国の経済を見る上では網羅的とは言えません。今回の主要ハードデータの公表によって、減速の程度が明らかになったことは意義深いと思います。コロナウイルスで経済が麻痺している他国の経済の先行きを占う上でも、一つの参考になるでしょう。

②については、2月に公表予定であった1月分の中国の貿易統計が急遽、今年から1-2月分を纏めて発表する形で公表時期が3月へ延期されるという事態があり、他の統計でも延期等がなされないか懸念をしていました。しかし、今般、中国の主要なハードデータが予定通り公表されたことは安心材料と言えます。

③については、今回の経済統計は中国政府にとっては不都合な内容であったと思われるにもかかわらず開示をしました。この背景には、今後状況は改善に向かうという自信、あるいは改善に向うため手段を尽くすという覚悟があったものと考えます。特に2020年は、2012年の党大会で掲げた「2020年の国内総生産(GDP)を10年比で倍増する」という目標の締めくくりの年となります。この目標を達成することは、2012年に共産党総書記に就いた習近平氏にとって、総書記を3期務めるための条件の一つになりえるとみています（現在同氏は2期目で、3期目を担う場合は2022年から5年間の見通し）。

今も世界ではコロナウイルスの感染が拡大し、懸念は高まる一方です。今後、各国で公表される経済統計も不芳なものとなる可能性が高いです。しかし、こういった時こそ悪い材料だけではなく、良い材料にも目を向け、特に、感染が収束に向かった状況についても今のうちから予想しておくことは重要かと思えます。

グラフB: 中国の各種統計(前年比)



期間：2005年1月～2020年2月（月次データ）

注：鉱工業生産と小売売上高については、春節の影響を取り除くため、1-2月分については、合算して前年比を算出している。

出所：BloombergデータをもとにT&Dアセットマネジメントが作成

【ご留意事項】本資料は、T&Dアセットマネジメントが情報提供を目的として作成したご参考資料であり、投資勧誘を目的としたものではありません。したがって、個別銘柄に言及した場合でも、関連する銘柄の当社ファンドへの組入れを約束するものでも、売買を推奨するものでもありません。本資料は、金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。本資料は、当社が信頼性が高いと判断した情報等により作成したものです。その正確性・完全性を保証するものではありません。本資料中の数値・グラフ等の内容は、過去の状況であり、将来の市場環境等を示唆・保証するものではありません。本資料は作成時点での見解であり、今後予告なく変更する場合があります。ご投資に関する決定は、お客様ご自身でご判断ください。