

新型コロナウイルスは事件か事故か、「事件は売り、事故は買い」

2020年2月7日
りそな銀行 信託財産運用部
チーフ・ストラテジスト 黒瀬浩一

新型コロナウイルスの被害が広がっている。人的被害が広がる中、金融市場への影響を云々するのは不謹慎ではあるが備えはあった方が良好だろう。有名な相場格言に「事件は売り、事故は買い」がある。極論すると、どちらなのか。株価など金融市場への影響は、第一義的には景気と企業業績への影響からもたらされるが、それは(1)感染の広がり、(2)サプライチェーンへの影響の2点に大別できる。

(1) 感染の封じ込めは、隔離・封鎖体制を完備すれば、公衆衛生の視点では可能なはずだ。逆に言うと、もし封じ込めが不可能だったらどうなるかは、映画館で楽しむテーマだ。封じ込めの正否は、旧正月の始まる1月25日には武漢をはじめ中国で隔離・封鎖体制がほぼ完備したので、当初の最大潜伏期間とされた14日後の2月8日以降に感染者数が顕著に低下し始めるかどうかポイントになるはずだった。感染者が存在する武漢やクルーズ船に隔離された健康な人にとってはアンラッキー極まりない対応だが、感染を防止する公衆衛生の観点では致し方なかったのだろう。武漢以外の国や地域でも感染者が増加傾向にあるが、1月30日のWHOの緊急事態宣言もあり、感染拡大を阻止する体制は世界中でほぼ完備した。(2)のサプライチェーンへの影響も、達観すれば(1)次第だ。というのも、洪水や地震などこれまでも天災でサプライチェーンが寸断した例は何度もあったが、(1)さえ封じ込め出来れば、事前に準備されたBCP計画が起動することで復旧に向け始動する。

2月4日になってWHOや各国当局は、新型コロナウイルスの潜伏期間が最大で14日から10日へと修正した。となると、感染者が加速的に増加するピークが同じ2月4日頃となる可能性が高い。しかも、4日は中国共産党が「対応に欠点と不足」があったことを認めたのと同じタイミングだ。

この展開は2001年の911テロの当時と似ている。当時は、911テロで景気が大幅に落ち込み深刻な景気後退になるのではないかと懸念された。そのタイミングで米国では、景気後退が実はその少し前に始まっており、戦後の平均的な景気後退の持続期間からすればそろそろ底打ちが近いはず、という大本営のような発表があった。そして、現実はその通りになったのだ。

負のショックが発生した時に経済が受ける総合的な影響は、ショックの悪影響と、対応策の好影響を天秤にかけると、どちらが下がるかの1点に集約できる。相場格言「事件は売り、事故は買い」は、事件は根深い腐敗の構造があるので全容解明まで抜本的な対応策が取られることはないが、事故の場合は迅速な緊急対応が取られることが背景の構造だと考えられる。しかも、事故後の対応策は、後から振り返れば過剰である場合が多い。そうすることは為政者としては当然の対応だろう。そして現実には、「事件は売り、事故は買い」が相場格言となるほどに、現実の相場がこの通りの展開となる事例は多い。911テロ、311大震災、2003年のSARS、2014年のエボラ出血熱、などだ。

まだ新型コロナウイルスの封じ込めが成功したと見るのは時期尚早かもしれない。しかし、2003年のSARSの事例では、中国が強制的な隔離・封鎖の通達を出した翌日にハンセン株価指数は底を付けた。WHOが事実上の制圧宣言を出した6月中旬は、底から約16%も上昇して悪影響をほぼ払しょくした後だった。投資はいつの時代にも「不確実性下の意思決定」なので、状況に応じた意思決定の方法論が重要だ。

以上

- ・本資料は、お客様への情報提供を目的としたものであり、特定のお取引の勧誘を目的としたものではありません。
- ・本資料は、作成時点において信頼できるとされる各種データ等に基づいて作成されていますが、弊社はその正確性または完全性を保証するものではありません。
- ・また、本資料に記載された情報、意見および予想等は、弊社が本資料を作成した時点の判断を反映しており、今後の金融情勢、社会情勢等の変化により、予告なしに内容が変更されることがありますのであらかじめご了承下さい。
- ・本資料に関わる一切の権利はりそな銀行に属し、その目的を問わず無断で引用または複製することを固くお断りします。