Goldman Sachs
Asset Management

情報提供資料
2020年3月2日

グローバル株式市場

新型コロナウイルスが世界経済に与える影響と今後の市場見通し

概要

- 新型コロナウイルスの感染拡大から、グローバル株式市場は調整局面入り
- 短期的な経済への悪影響は避けられないが、世界経済の成長は今後も継続する見込み
- 長期金利の低下や追加の金融緩和期待も世界経済およびリスク資産を下支えする公算
- 世界経済の成長が続く限り、中長期的にグローバル株式は魅力的な投資対象と考える

足元のグローバル株式市場の動向

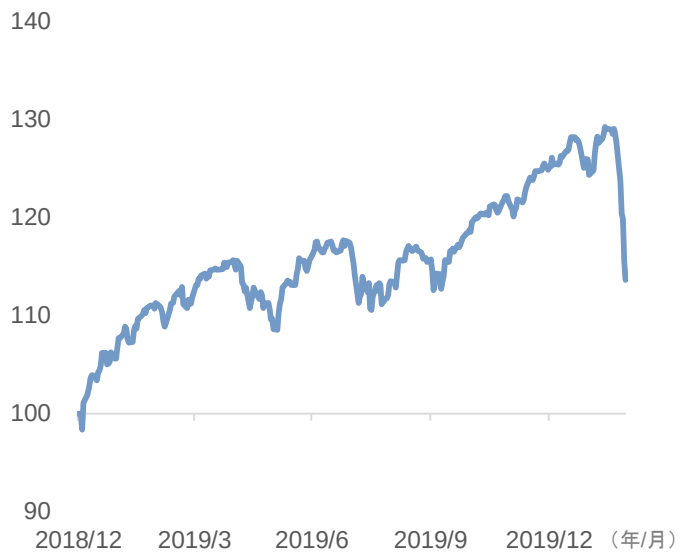
グローバル株式市場は当面不安定な相場展開が継続か

新型コロナウイルスの感染が拡大し、世界経済減速に対する警戒感が高まった結果、グローバル株式市場は大きく下落しています。2020年2月28日時点で、グローバル株式の代表的な指数であるMSCIワールド指数（米ドル・ベース、配当込み）は7営業日連続で下落し、2月12日の高値からの累積下落率は12.1%に達しました。10%の節目を超えたことで、グローバル株式市場は調整局面入りしたことが確認されました。

また、新型コロナウイルスの感染拡大を受け、主要国・地域の株式市場は一様に下落し、2020年初来の騰落率はいずれもマイナスに転じています。

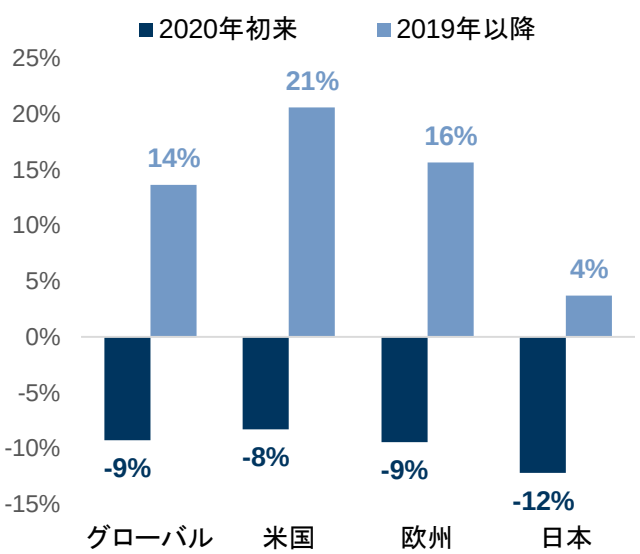
新型コロナウイルスの感染拡大がどこまで深刻化するか、それに対して株式市場がどのように反応するかについては高い不確実性が伴い、グローバル株式市場は当面不安定な相場展開が続くと想定されます。

グローバル株式市場の推移



期間：2018年12月末～2020年2月末（2018年12月末を100として指数化）
出所：ブルームバーグ
グローバル株式：MSCIワールド指数（米ドル・ベース、配当込み）

主要国・地域別　株式市場の騰落率



期間：2020年初来は2019年12月末～2020年2月末、2019年以降は2018年12月末～2020年2月末、出所：ブルームバーグ
グローバル：MSCIワールド指数、米国：S&P500指数、欧州：ストックス欧州600指数、日本：TOPIX（グローバルは米ドル・ベース、その他は現地通貨ベース、すべて配当込み）

本資料は、情報提供を目的としてゴールドマン・サックス・アセット・マネジメント株式会社（以下「弊社」といいます。）が作成した資料であり、特定の金融商品の推奨（有価証券の取得の勧誘）を目的とするものではありません。本資料は、弊社が信頼できると判断した情報等に基づいて作成されていますが、弊社がその正確性・完全性を保証するものではありません。弊社及びゴールドマン・サックス・グループで投資運用業務を行う関係法人を総称して「ゴールドマン・サックス・アセット・マネジメント」あるいは「GSAM」と呼ぶことがあります。上記は経済や市場等の過去のデータおよび一時点における予測値であり、将来の動向を示唆あるいは保証するものではありません。経済、市場等に関する予測は資料作成時点のものであり、情報提供を目的とするものです。予測値の達成を保証するものではありません。本資料に記載された見解は情報提供を目的とするものであり、いかなる投資助言を提供するものではなく、また個別銘柄の購入・売却・保有等を推奨するものでもありません。記載された見解は資料作成時点のものであり、将来予告なしに変更する場合があります。本資料の一部または全部を、弊社の書面による事前承諾なく(I)複写、写真複写、あるいはその他いかなる手段において複製すること、あるいは（II）再配布することを禁じます。© 2020 Goldman Sachs. All rights reserved. <195889-OTU-1146210>

今後の見通し

世界経済の成長が継続するのであれば、グローバル株式は中長期的に魅力的な資産と考える

短期的な経済への悪影響は避けられないが、世界経済の成長は今後も継続する見込み

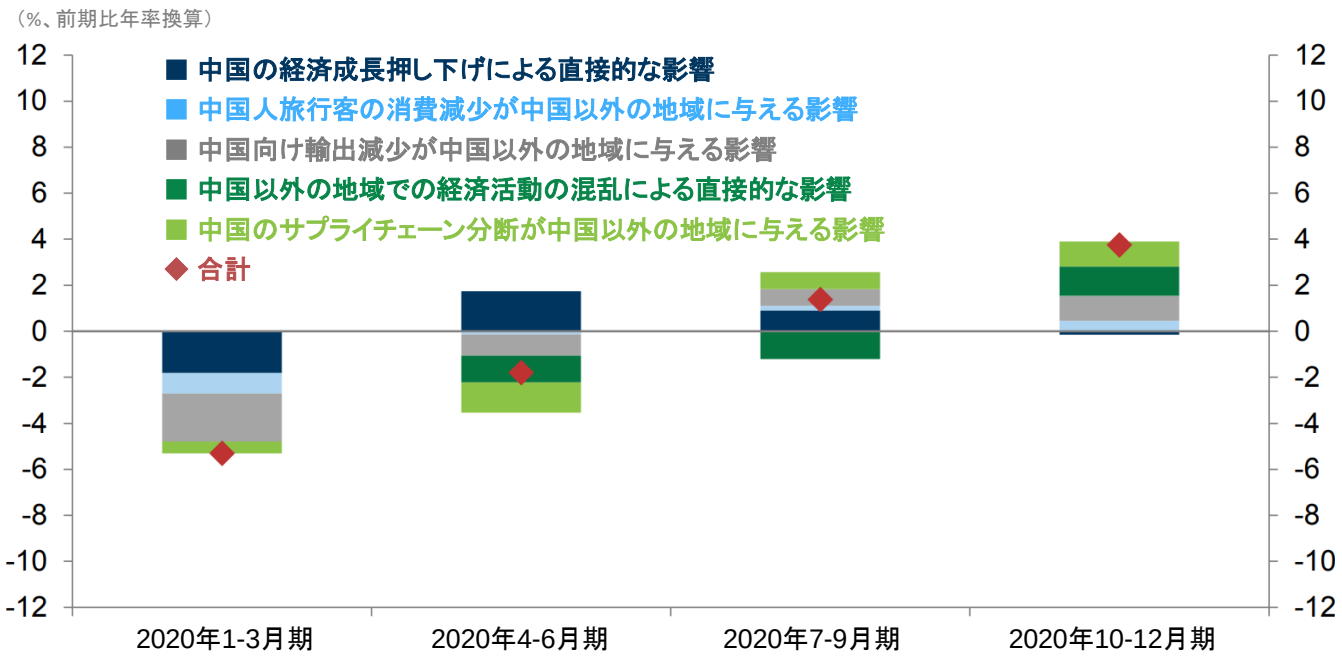
新型コロナウイルスの影響により世界経済は一時的に落ち込むものの、景気後退には至らずその後改善し、世界経済の成長は継続すると考えています。

ゴールドマン・サックス・グローバル投資調査部による2020年2月28日時点の予測では、新型コロナウイルスにより世界の経済成長率は2020年1-3月期に約5%、2020年4-6月期には約2%押し下げられると試算しています（ともに前期比年率換算）。この予想では、2020年1-3月期に世界経済は一時的にマイナス成長に陥る一方、2020年4-6月期にはプラス成長に回帰することになります。すなわち、一般的な景気後退の定義である2四半期連続のマイナス成長は回避されるとの見方です。

また、その後は繰り延べ需要の顕在化などが見込まれるため、2020年後半の世界経済については加速を予想しています。

2020年通年での世界の経済成長率予想については、従来の前年比+3.1%から同+2%程度に下方修正したものの、依然として世界経済の成長は継続するとの見方を基本路線としています。

新型コロナウイルスが世界経済（GDP成長率）に与える影響



期間：2020年1-3月期～2020年10-12月期（2020年2月28日時点の予測値）、出所：ゴールドマン・サックス・グローバル投資調査部

本資料は、情報提供を目的としてゴールドマン・サックス・アセット・マネジメント株式会社（以下「弊社」といいます。）が作成した資料であり、特定の金融商品の推奨（有価証券の取得の勧誘）を目的とするものではありません。本資料は、弊社が信頼できると判断した情報等に基づいて作成されていますが、弊社がその正確性・完全性を保証するものではありません。弊社及びゴールドマン・サックス・グループで投資運用業務を行う関係法人を総称して「ゴールドマン・サックス・アセット・マネジメント」あるいは「GSAM」と呼ぶことがあります。上記は経済や市場等の過去のデータおよび一時点における予測値であり、将来の動向を示唆あるいは保証するものではありません。経済、市場等に関する予測は資料作成時点のものであり、情報提供を目的とするものです。予測値の達成を保証するものではありません。本資料に記載された見解は情報提供を目的とするものであり、いかなる投資助言を提供するものではなく、また個別銘柄の購入・売却・保有等を推奨するものでもありません。記載された見解は資料作成時点のものであり、将来予告なしに変更する場合があります。本資料の一部または全部を、弊社の書面による事前承諾なく(Ⅰ)複写、写真複写、あるいはその他いかなる手段において複製すること、あるいは（Ⅱ）再配布することを禁じます。© 2020 Goldman Sachs. All rights reserved. <195889-OTU-1146210>

FRB（米連邦準備制度理事会）は利下げに動くか

新型コロナウイルスに対する警戒感の高まりなどから世界的に金利低下の動きが進んでいます。

2020年2月28日、パウエルFRB議長は緊急の声明文を発表し、「米国経済のファンダメンタルズは依然強い」とする一方、「景気を下支えするために適切に行動する」と述べました。追加の金融緩和が選択肢の一つであることが示唆されたため、市場では利下げを織り込む動きが加速し、米国10年債利回りは過去最低となる1.15%を記録しました。

3月1日、ゴールドマン・サックス・グローバル投資調査部は、これまでの政策金利据え置き予想を撤回し、FRBは3月に0.50%の利下げ実施し、その後4-6月期にも0.50%の追加利下げを行う（合計1.00%）との見方に変更しました。

長期金利の低下および追加の金融緩和は、世界経済およびリスク資産を下支えすると期待されます。

米国10年債利回りの推移

期間：2018年12月末～2020年2月末、出所：ブルームバーグ

調整局面が魅力的な投資機会を創出することも

2020年2月末時点で、グローバル株式の割安・割高感を示す予想PER（株価収益率）は15.9倍と概ね長期平均の水準まで低下しました。世界的に金利低下が大きく進んだことも踏まえると、グローバル株式の相対的な魅力度は増しており、足元の調整は魅力的な投資機会を提供しているとも考えられます。

ただし、新型コロナウイルスを巡る懸念が継続するなかで、当面は値動きの荒い相場展開が予想されます。このような局面では、セクター/銘柄間のリターン格差が拡大すると考えられるため、磐石な事業基盤を持ち、より確実で高い成長が期待されるセクター/銘柄に投資を行うことの重要性がより高まると考えています。

グローバル株式の予想PERの推移

期間：2018年12月末～2020年2月末、出所：ブルームバーグ
グローバル株式：MSCIワールド指数、長期平均は2001年1月末～2020年2月末までの月末値の平均値

本資料は、情報提供を目的としてゴールドマン・サックス・アセット・マネジメント株式会社（以下「弊社」といいます。）が作成した資料であり、特定の金融商品の推奨（有価証券の取得の勧誘）を目的とするものではありません。本資料は、弊社が信頼できると判断した情報等に基づいて作成されていますが、弊社がその正確性・完全性を保証するものではありません。弊社及びゴールドマン・サックス・グループで投資運用業務を行う関係法人を総称して「ゴールドマン・サックス・アセット・マネジメント」あるいは「GSAM」と呼ぶことがあります。上記は経済や市場等の過去のデータおよび一時点における予測値であり、将来の動向を示唆あるいは保証するものではありません。経済、市場等に関する予測は資料作成時点のものであり、情報提供を目的とするものです。予測値の達成を保証するものではありません。本資料に記載された見解は情報提供を目的とするものであり、いかなる投資助言を提供するものではなく、また個別銘柄の購入・売却・保有等を推奨するものでもありません。記載された見解は資料作成時点のものであり、将来予告なしに変更する場合があります。本資料の一部または全部を、弊社の書面による事前承諾なく(Ⅰ)複写、写真複写、あるいはその他いかなる手段において複製すること、あるいは（Ⅱ）再配布することを禁じます。© 2020 Goldman Sachs. All rights reserved. <195889-OTU-1146210>

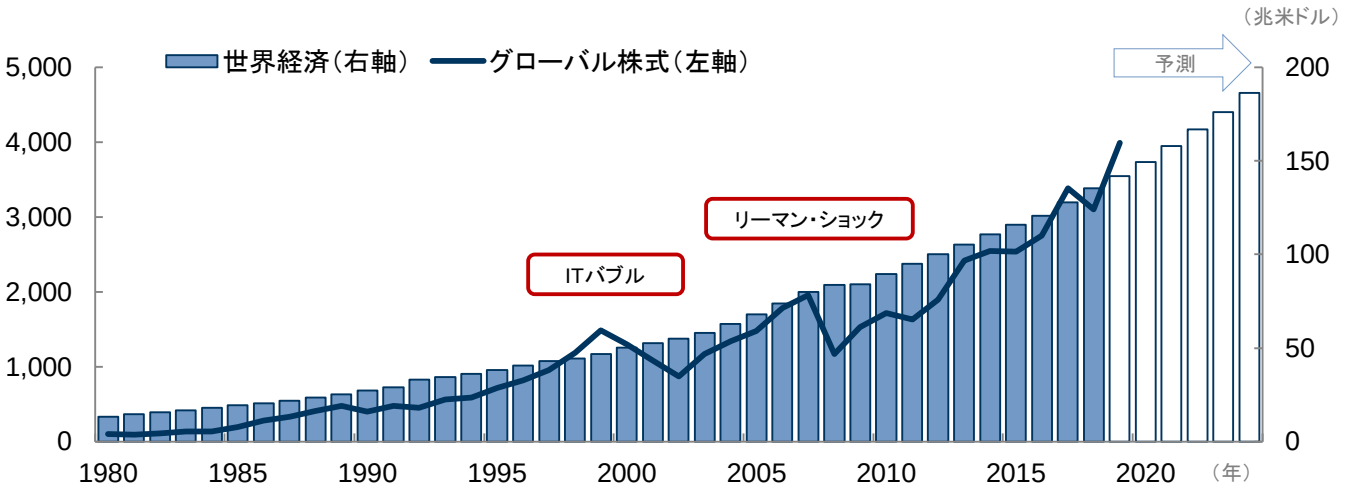
グローバル株式の長期的な魅力

過度に悲観的・短視眼的にならず、中長期的な目線で考えることも重要

世界経済とともに成長するグローバル株式

グローバル株式は、一時的な調整局面もあったものの、長期的には世界経済の成長率を上回るペースで上昇してきました。今後も世界経済の着実な成長が予想されていることから、中長期的に堅調な推移が期待されます。

世界経済の規模とグローバル株式の長期推移



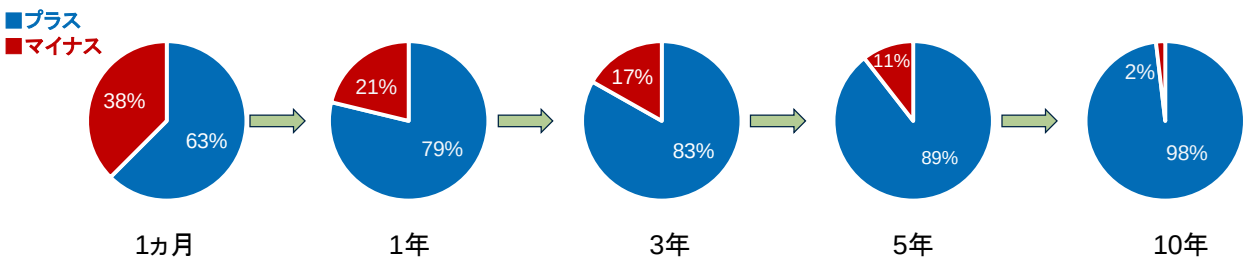
期間：世界経済は1980年～2024年（2019年以降は予測値）、グローバル株式は1980年～2019年（1980年末を100として指数化）
出所：IMF（国際通貨基金）、ブルームバーグ
世界経済規模：購買力平価に基づき換算されたGDP　グローバル株式：MSCIワールド指数（配当込み、米ドル・ベース）

グローバル株式は長期的な資産形成に適した魅力的な資産

また、グローバル株式をそれぞれ1ヵ月から10年保有した場合に、プラスのリターンが生じた割合を分析すると、より長期的な投資を行うことが、プラスのリターン獲得につながることがわかります。

今後も新型コロナウイルスが与える種々の影響を注視する必要はあるものの、過度に悲観的、短視眼的にならず、冷静かつ中長期的な目線で考えることも重要だと思われます。

グローバル株式の投資期間とプラスの収益が生まれた割合



出所：ブルームバーグ　期間：1969年12月末～2019年12月末　グローバル株式：MSCIワールド指数（配当込み、米ドル・ベース）、月次データをもとに、各期間におけるリターンがプラスの割合を算出。上記は例示を目的とするものです。
あくまで市場動向のご説明を説明する目的で、指数を使用した結果です。指数値は実際の運用による結果ではありません。指数値は利子収入や配当金の再投資を考慮していますが、実際の投資において収益率を引き下げる報酬や費用等の控除は考慮されていません。指数に直接投資することはできません。

本資料は、情報提供を目的としてゴールドマン・サックス・アセット・マネジメント株式会社（以下「弊社」といいます。）が作成した資料であり、特定の金融商品の推奨（有価証券の取得の勧誘）を目的とするものではありません。本資料は、弊社が信頼できると判断した情報等に基づいて作成されていますが、弊社がその正確性・完全性を保証するものではありません。弊社及びゴールドマン・サックス・グループで投資運用業務を行う関係法人を総称して「ゴールドマン・サックス・アセット・マネジメント」あるいは「GSAM」と呼ぶことがあります。上記は経済や市場等の過去のデータおよび一時点における予測値であり、将来の動向を示唆あるいは保証するものではありません。経済、市場等に関する予測は資料作成時点のものであり、情報提供を目的とするものです。予測値の達成を保証するものではありません。本資料に記載された見解は情報提供を目的とするものであり、いかなる投資助言を提供するものではなく、また個別銘柄の購入・売却・保有等を推奨するものでもありません。記載された見解は資料作成時点のものであり、将来予告なしに変更する場合があります。本資料の一部または全部を、弊社の書面による事前承諾なく(Ⅰ)複写、写真複写、あるいはその他いかなる手段において複製すること、あるいは（Ⅱ）再配布することを禁じます。© 2020 Goldman Sachs. All rights reserved. <195889-OTU-1146210>