

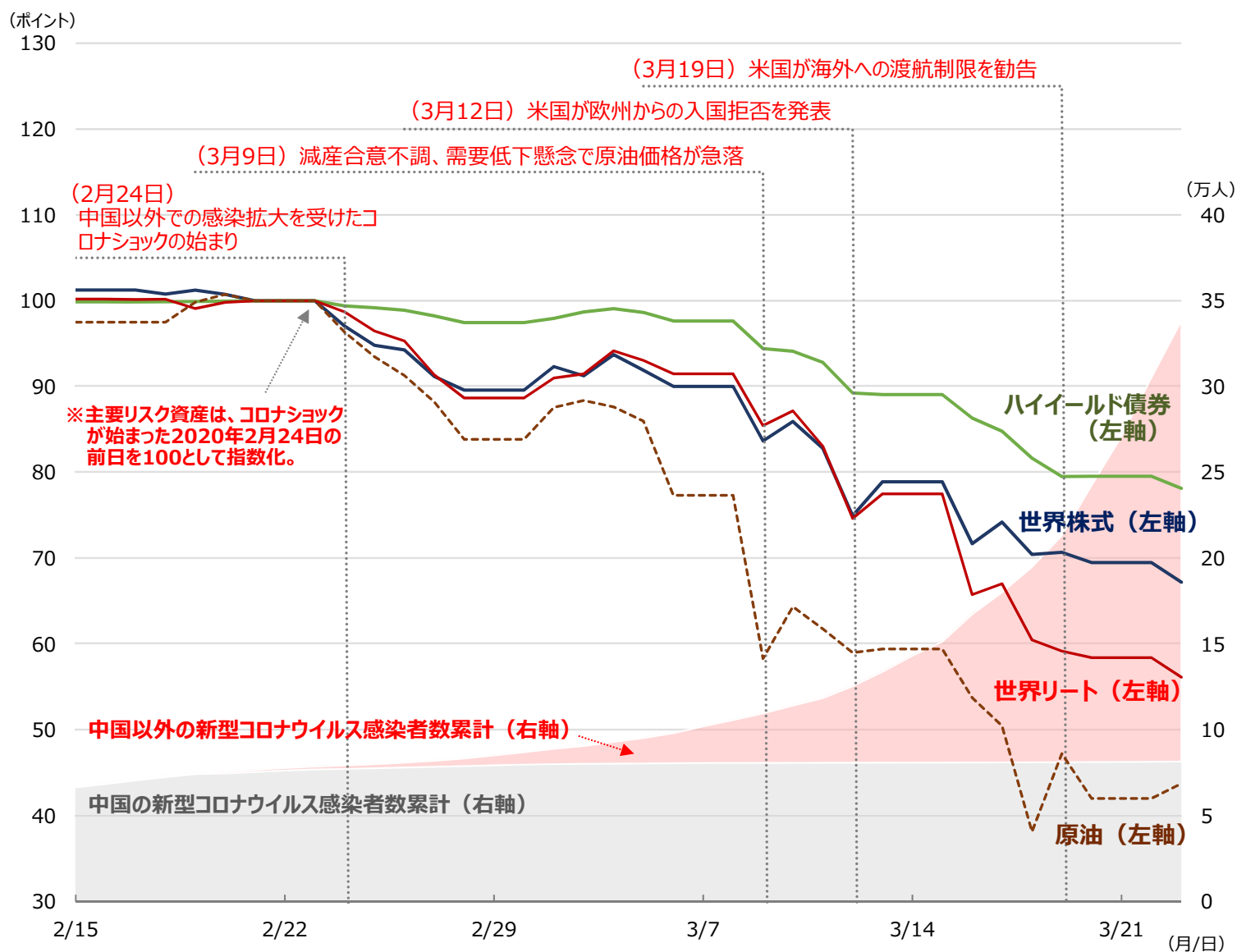
# コロナショックとリーマンショックの比較

\* 当資料では、新型コロナウイルスの感染拡大を受けた、2020年2月24日以降の金融市場の下落をコロナショックと呼びます。また、2007年～2009年の世界金融危機後半におけるリーマンショックの起点を2008年9月1日としています。

## 新型コロナウイルスの中国以外への感染拡大がコロナショックの引き金に

- **中国以外への新型コロナウイルスの感染拡大を受けて、2020年2月24日に株式等のリスク資産の大幅な下落（コロナショック）が始まりました。**
- その後も、産油国間での減産合意の不調、感染者数の増加、各国・地域における移動制限の拡大等による経済活動への影響が懸念され、リスク資産の下落が続いています。
- コロナショックによる**主要リスク資産の下落率は、世界ハイールド債券が約20%、世界株式が約30%、世界リートが約40%、原油が約60%となっています。（いずれも米ドルベース、2月24日～3月23日）**

＜コロナショック後の主要リスク資産（米ドルベース）と新型コロナウイルス感染者数累計の推移＞  
(2020年2月15日～3月23日)



## コロナショックはリーマンショックに匹敵か？

- 株式市場の下落を引き起こす主な要因は、企業業績の悪化に伴う株式価値の低下と、投資心理の悪化による売却の増加です。
- 企業業績は株式市場の下落後数ヵ月が経たないと知る事ができず、投資家心理を容易に知ることは困難です。そのため、**一見無関係に見えますが、債券市場の信用スプレッド（国債に対する上乗せ金利）をみることで、株式市場の投資環境を判断することがあります。**  
 （※債券市場の信用スプレッドには、企業業績に対する見通しと投資家心理の双方が含まれていると考えられています。）
- 現在、債券市場の信用スプレッドは「米国同時多発テロ」、「欧州債務危機」、「チャイナショック」等を超え、「リーマンショック」以来の水準となっており、**投資家は「コロナショック」が「リーマンショック」に匹敵するものになると考えているようです。**

### ＜世界株式（米ドルベース）と債券の信用スプレッドの推移＞ （2000年12月末～2020年3月23日）



（注）各資産で使用した指標は4ページを参照。

（出所）Bloomberg、

※上記は過去の実績であり、将来の投資成果や今後の市場環境等を示唆あるいは保証するものではありません。

## コロナショックによる世界株式の下落スピードはリーマンショック時よりも急激

- 仮に、米ドルベースでみた、コロナショックによる世界株式の下落が、リーマンショックと同じ率、期間、回復期間であれば、
  - ① 2020年3月23日点では、まだ下落余地が残る？
  - ② 底打ちは、2020年8月31日頃か？
  - ③ 下落前の水準回復は、2022年3月末頃か？
- ただ、コロナショックによる世界株式の下落スピードは、リーマンショック時をはるかに上回っています。そのため、以下のようなシナリオも想定されます。
  - ① 楽観シナリオとして、リーマンショック時よりも、下落期間は短く回復期間も短い？
  - ② 悲観シナリオとして、リーマンショック時よりも、下落幅が大きくなる？

### ＜リーマンショックとコロナショックにおける世界株式の推移（米ドルベース）＞

（リーマンショック時：2008年8月末～2009年6月19日、コロナショック：2020年2月23日～）



（注）各資産で使用した指標は5ページを参照。

（出所）Bloomberg、

※上記は過去の実績であり、将来の投資成果や今後の市場環境等を示唆あるいは保証するものではありません。

## リーマンショック後の主要リスク資産の回復スピードは？

### 〔米ドル、月次ベース〕

- **世界株式と世界リートはリーマンショック後6カ月間下落が続き、それぞれ44%、56%程度ずつ下落しました。その後、ショック前の水準を回復するのに約2年（22カ月）を要しました。**
- リーマンショックは信用リスク懸念による下落でした。信用リスクの影響が大きい**ハイイールド債券は、いち早く下落が始まっていたこともあり、下落期間は約3カ月と相対的に短く、ショック前の水準を約8カ月で回復しました。**
- 原油は、ショック前の水準が高かったこともあり、ショック前の水準を回復できていません。

### 〔円、月次ベース〕

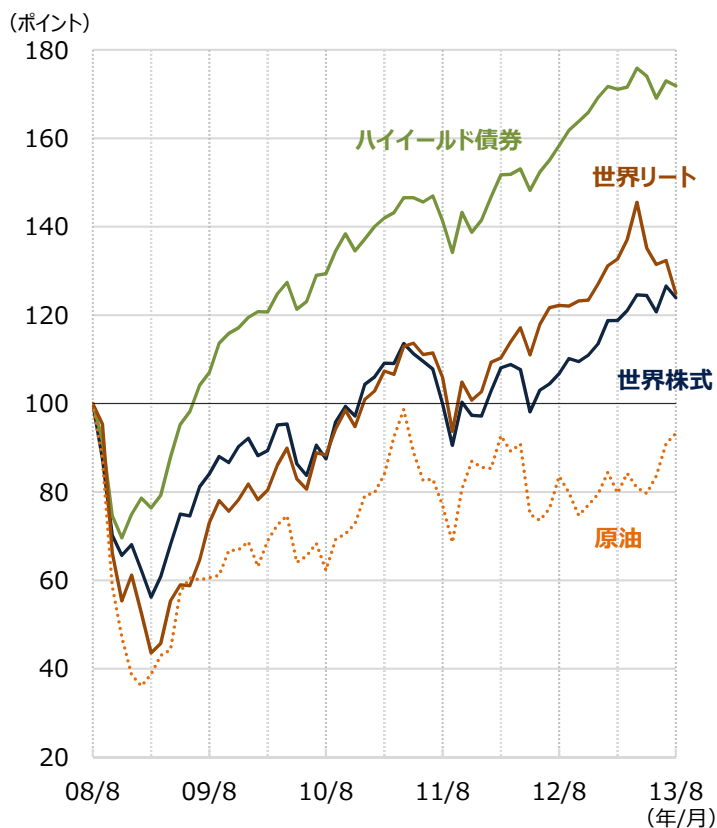
- リーマンショック後、主要リスク資産が反発に転じてからも、**対米ドルでの円高傾向が続いたことから、米ドルベースに比べると、円ベースでみた主要リスク資産の回復スピードは緩慢でした。**
- 世界株式と世界リートは、ショック前の水準を回復するのに約4年、ハイイールド債券は約1年を要しました。

## 今後の主要リスク資産の回復スピードは？

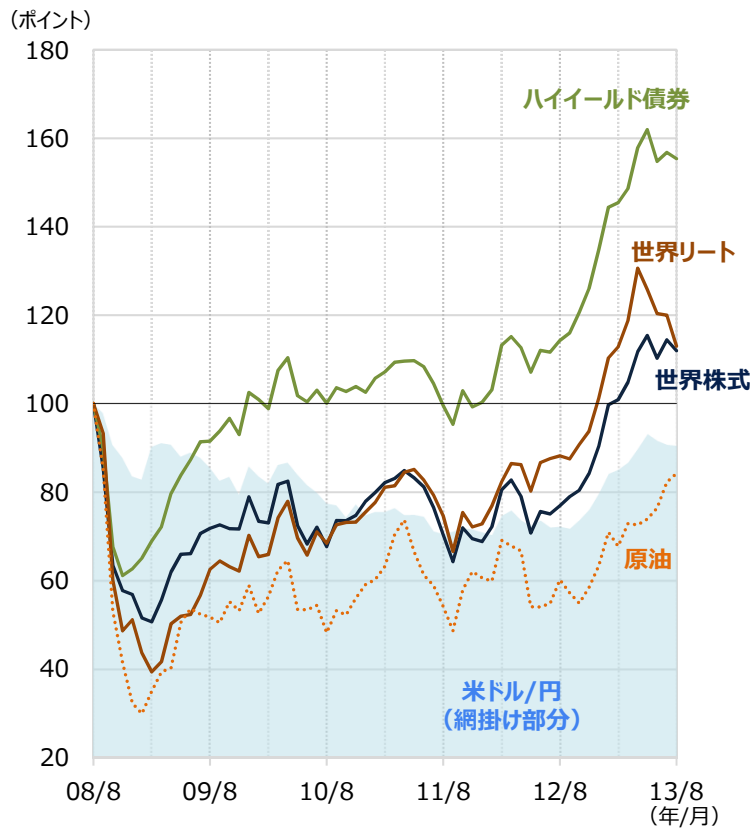
- コロナショック直後に一旦は米ドルに対して円高が進んだものの、足元ではショック前の水準にほぼ戻っており、**今後の回復局面は、リーマンショック時の米ドルベースの動きの方が参考となりそうです。**

### <リーマンショック後の主要リスク資産の推移（月次ベース）> (2008年8月末～2013年8月末、2008年8月末を100ポイントして指数化。)

#### 〔米ドルベース〕



#### 〔円ベース〕



(注) 各資産で使用した指標は4ページを参照。月次データで作成。

(出所) Bloomberg、FactSet

※上記は過去の実績であり、将来の投資成果や今後の市場環境等を示唆あるいは保証するものではありません。

(ご参考) リーマンショック後の各種資産の回復期間等について (月次ベース)

資産 /種別	個別資産等	米ドルベース			円ベース			参照指数等	
		下落時		回復時	下落時		回復時		
		下落率 (%)	期間 (ヵ月)	期間 (ヵ月)	下落率 (%)	期間 (ヵ月)	期間 (ヵ月)		
株式	世界株式	▲44	6	22	▲49	6	48	MSCI AC World Index	
	地域・ 国別	先進国株式	▲43	6	22	▲49	6	48	MSCI 先進国 Index
		新興国株式	▲47	6	9	▲54	5	27	MSCI 新興国 Index
		米国株式	▲42	6	22	▲48	6	47	S&P 500 Index
		欧州株式	▲46	6	26	▲52	6	56	STOXX 50 Index
		日本株式	▲32	6	23	▲39	6	50	TOPIX (東証株価指数)
		中国株式	▲28	2	6	▲36	4	6	上海総合 Index
	業種別	エネルギー	▲43	6	23	▲49	5	58	MSCI AC World Indexの各業種指数 ※GICS (世界産業分類基準) セクター分類。 ※除く、リーマンショック時になかった不動産。
		素材	▲53	6	20	▲58	5	70	
		資本財・サービス	▲49	6	22	▲54	6	48	
		一般消費財・サービス	▲42	6	13	▲48	5	37	
		生活必需品	▲28	6	9	▲36	5	37	
		ヘルスケア	▲29	6	13	▲36	6	45	
金融		▲58	6	50	▲62	6	56		
情報技術		▲41	6	10	▲49	5	47		
電気通信サービス		▲30	6	19	▲39	5	48		
規模別	先進国小型株式	▲46	6	13	▲51	6	26	MSCI 先進国 小型株式 Index	
	米国小型株式	▲47	6	21	▲52	6	47	Russel 2000 Index	
	日本小型株式	▲21	6	5	▲29	6	47	TOPIX 小型株指数	
債券	世界債券	▲7	2	2	▲18	5	47	ブルームバーグ・パークレイズ・マルチバース	
	格付別	投資適格債券	▲6	2	2	▲18	5	47	ブルームバーグ・パークレイズ・グローバル総合
		ハイイールド債券	▲30	3	8	▲39	3	13	ブルームバーグ・パークレイズ・グローバルハイイールド
	国債	先進国国債	▲3	2	1	▲15	5	48	FTSE 世界国債 Index
		新興国国債	▲20	6	5	▲30	5	15	JPM GBI-EM Broad Diversified Index
	社債	投資適格社債	▲15	2	9	▲25	5	46	ブルームバーグ・パークレイズ・グローバル社債
		ハイイールド社債	▲31	3	8	▲40	3	13	ブルームバーグ・パークレイズ・グローバルハイイールド社債
		新興国社債	▲24	2	8	▲31	2	17	JPM EMBI Global Diversified Index
	その他	MBS	▲1	2	1	▲1	2	1	ブルームバーグ・パークレイズ・米国MBS Index
		バンクローン	▲28	4	7	▲40	4	16	S&P/LSTA レバレッジドローン Index
リート	世界リート	▲56	6	22	▲61	6	46	S&P グローバル・リート Index	
	国・ 地域別	米国リート	▲61	6	22	▲64	6	46	S&P 米国リート Index
		日本リート	▲52	6	22	▲57	6	45	S&P 日本リート Index
		アジアリート	▲30	6	6	▲37	6	22	S&P アジア・パシフィック・リート Index
商品	原油	▲64	5	未回復	▲70	5	未回復	WTI原油先物 (期近限月)	
	貴金属	銅	▲58	4	15	▲65	4	108	CMX銅先物 (期近限月)
		金	▲14	2	2	▲22	2	4	CMX金先物 (期近限月)

(注) 2008年8月末～2020年2月末の月次データで作成。騰落率は総リターン (配当、クーポン込み) ベース。

(出所) Bloomberg、FactSet

※上記は過去の実績であり、今後の市場環境等を示唆あるいは保証するものではありません。

## 【重要な注意事項】

## 【投資信託商品についてのご注意（リスク、費用）】

## ●投資信託に係るリスクについて

投資信託の基準価額は、投資信託に組み入れられる有価証券の値動き等（外貨建資産には為替変動もあります。）の影響により上下します。**基準価額の下落により損失を被り、投資元本を割り込む**ことがあります。

運用の結果として投資信託に生じた**利益および損失は、すべて受益者に帰属**します。したがって、投資信託は**預貯金とは異なり、投資元本が保証されているものではなく**、一定の投資成果を保証するものでもありません。

## ●投資信託に係る費用について

ご投資いただくお客さまには以下の費用をご負担いただきます。

- ◆直接ご負担いただく費用・・・購入時手数料 **上限3.85%（税込）**  
     ・・・換金（解約）手数料 **上限1.10%（税込）**  
     ・・・信託財産留保額 **上限1.75%**

- ◆投資信託の保有期間中に間接的にご負担いただく費用・・・信託報酬 **上限年3.905%（税込）**

◆その他費用・・・監査費用、有価証券の売買時の手数料、デリバティブ取引等に要する費用（それらにかかる消費税等相当額を含みます。）、および外国における資産の保管等に要する費用等が信託財産から支払われます。また、投資信託によっては成功報酬が定められており当該成功報酬が信託財産から支払われます。投資信託証券を組み入れる場合には、お客さまが間接的に支払う費用として、当該投資信託の資産から支払われる運用報酬、投資資産の取引費用等が発生します。これらの費用等に関しましては、その時々取引内容等により金額が決定し、運用の状況により変化するため、あらかじめその上限額、計算方法等を具体的には記載できません。

※なお、お客さまにご負担いただく上記費用等の合計額、その上限額および計算方法等は、お客さまの保有期間に応じて異なる等の理由によりあらかじめ具体的に記載することはできません。

## 【ご注意】

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、三井住友DSアセットマネジメントが運用するすべての投資信託における、それぞれの費用の最高の料率を記載しております。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り異なりますので、ご投資をされる際には、販売会社よりお渡しする投資信託説明書（交付目論見書）や契約締結前交付書面等を必ず事前にご覧ください。

投資信託は、預貯金や保険契約と異なり、預金保険・貯金保険・保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。また登録金融機関でご購入の場合、投資者保護基金の支払対象とはなりません。

投資信託は、クローズド期間、国内外の休祭日の取扱い等により、換金等ができないことがありますのでご注意ください。

〔2019年12月30日現在〕

- 当資料は、情報提供を目的として、三井住友DSアセットマネジメントが作成したものです。特定の投資信託、生命保険、株式、債券等の売買を推奨・勧誘するものではありません。
- 当資料に基づいて取られた投資行動の結果については、当社は責任を負いません。
- 当資料の内容は作成基準日現在のものであり、将来予告なく変更されることがあります。
- 当資料に市場環境等についてのデータ・分析等が含まれる場合、それらは過去の実績および将来の予想であり、今後の市場環境等を保証するものではありません。
- 当資料は当社が信頼性が高いと判断した情報等に基づき作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。
- 当資料にインデックス・統計資料等が記載される場合、それらの知的所有権その他の一切の権利は、その発行者および許諾者に帰属します。
- 当資料に掲載されている写真がある場合、写真はイメージであり、本文とは関係ない場合があります。

作成基準日：2020年3月23日