



市川レポート

政府の緊急事態宣言と緊急経済対策が日本株に与える影響

- 緊急事態宣言の外出自粛に強制力なく、感染収束には国民の強い危機感を持った行動が必要。
- 緊急経済対策は大型の公共投資を含まず、大規模でも最終需要押し上げ効果は小さいとみる。
- 株価への影響は結局、国内の感染者数を見極めるしかないが、世界全体ではピークアウトの気配。

緊急事態宣言の外出自粛に強制力なく、感染収束には国民の強い危機感を持った行動が必要

安倍首相は4月7日、改正特別措置法に基づく緊急事態宣言を発令しました。対象区域に指定されたのは、東京、神奈川、埼玉、千葉、大阪、兵庫、福岡の7都府県で、実施期間は5月6日までとなります。7都府県の知事は、政府の発令を受け、住民の外出自粛や事業者の休業などに関し、具体的な要請や指示を行うこととなりますが、休業要請の実施については、各知事の間で判断が分かれています。

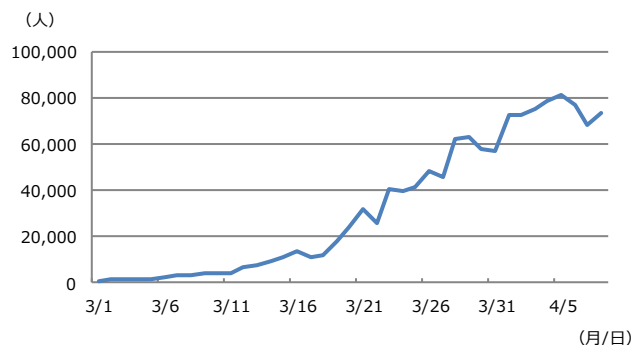
また、日本の緊急事態宣言では、外出自粛などは要請や指示にとどまるため、強制力はありません。これに対し、欧州の主要国や米国の一部州などは、厳しい罰則や罰金を伴う外出禁止措置を講じており、新型コロナウイルスの感染防止に一定の効果が確認されています。日本は、欧米のような強硬手段はとらず、緩やかな規制で経済活動を極力維持する方針ですので、感染の収束には、住民や事業者の強い危機感を持った行動が求められます。

【図表1：緊急経済対策の概要】

内容	金額
アビガン確保やマスク配布など	1.8兆円
中小企業の資金繰り対策	3.8兆円
中小企業などへの給付金	2.3兆円
減収家計への給付金	4.0兆円
財政投融资	約10兆円
19年度補正予算の未執行分	9.8兆円
経済対策に伴って支出される民間資金など	42兆円程度
企業の税や社会保障料の支払い猶予	約26兆円
事業総額	108.2兆円

(注) 金額は概算を含むため合計が事業総額と合わない場合があります。
(出所) 各種資料を基に三井住友DSアセットマネジメント作成

【図表2：新型コロナウイルスの新規感染者数】



(注) データは2020年3月1日から4月8日。中国を除く世界全体の前日比の増加人数。
(出所) WHOのデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成



緊急経済対策は大型の公共投資を含まず、大規模でも最終需要押し上げ効果は小さいとみる

なお、弊社では緊急事態宣言により、実質GDPは年間で1.5%程度押し下げられると試算しています。こうしたなか、安倍首相は同日の4月7日、臨時閣議で緊急経済対策を決定しました（図表1）。今回、事業規模は108.2兆円、財政支出は39.5兆円で、リーマン・ショック後の2009年4月の緊急経済対策（事業規模56.8兆円、財政支出15.4兆円）を大きく上回り、過去最大の規模となります。

今回の対策は、感染症に対処するものであり、大型の公共投資は含まれていません。そのため、財政規模に比べ、最終需要を直接押し上げる効果は小さいと思われます。弊社は今回の緊急経済対策による実質GDPの押し上げ効果は、年間で0.7%程度とみています。ただ、この場合、緊急事態宣言による実質GDPの落ち込みの、半分程度しか補えないこととなります。

株価への影響は結局、国内の感染者数を見極めるしかないが、世界全体ではピークアウトの気配

改めて、緊急事態宣言については、外出自粛は要請にとどまるなど、規制が緩やかな分、感染の収束は国民の「良識ある行動」に頼る部分が大きくなります。そのため、緊急事態宣言が日本株に与える影響は、早期感染収束が期待できるほどポジティブなものでもなく、全く効果が見込まれず、失望するほどネガティブなものでもなく、結局は、今後の国内感染者数の動向次第となります。

また、緊急経済対策が日本株に与える影響については、今回の対策が景気浮揚ではなく、感染の影響緩和に主眼が置かれている以上、株価を力強く押し上げる効果は乏しいように思われます。日本株が二番底をつけるか、回避できるかは、やはり感染者数を見極めるしかありませんが、ここ数日で、新型コロナウイルスの新規感染者数が、中国を除く世界全体でピークアウトする気配がみられ（図表2）、日本株には好材料と考えます。

■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あり、投資勧誘を目的として作成されたもの又は金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。■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及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。■当資料の内容に関する一切の権利は当社にあります。本資料を投資の目的に使用したり、承認なく複製又は第三者への開示等を行うことを厳に禁じます。■当資料の内容は、当社が行う投資信託および投資顧問契約における運用指図、投資判断とは異なることがありますので、ご了解下さい。

三井住友DS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399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、一般社団法人第二種金融商品取引業協会