



コロナショック後の内外株式市場見通し

株式運用部長
中川 喜久



内外株式市場は年初来、米中通商協議の第一弾合意や緩やかな経済成長が続く中、FRBが低金利政策を維持したことなどを背景に、上昇基調で推移してきた。しかし、中国に端を発した新型コロナウイルスは急速に世界に拡大し、パンデミック（世界的大流行）を引き起こした。各国政府が感染者の拡大防止のためにロックダウン（都市封鎖）に踏み切る中、経済活動が急速に落ち込んだことから、グローバルで株式市場は大幅に下落した。コロナショック後の株式市場の見通しに関しては、当面は「期待先行の相場」から期待が剥落する「レンジ相場」を経て徐々に「業績相場」に移行していくと予想する。中長期的には急速なデジタル化がもたらす構造変化を背景に企業間のバリュエーション格差が拡大する可能性が高いと考える

1. 足元の状況と当面の見通し

足元では、各国が大規模な財政・金融政策を打ち出したことをきっかけに株式市場は反転し、新型コロナウイルス感染者数増加ペースの鈍化、ワクチンの開発期待や、ロックダウン解除による経済活動の再開などから、その後の経済活動の正常化や企業業績回復の可能性を織り込む「期待先行の相場」となり、経済状況や企業業績から乖離して株価は反発し大きく上昇した。

当面は、実際の経済や企業業績が期待に見合う回復を実現できるかによって株価が左右される展開を予想している。ワクチンの開発には時間を要することや、ロックダウン解除後も当分はソーシャルディスタンスが維持されることから、経済が2019年の水準を回復するまでは2～3年程度を要すると予想している。そのため、景気回復の鈍さが意識されるような状況では一旦膨らんだ景気回復への期待が後退し、期待先行で上昇した株価の上値が重くなる「レンジ相場」になると予想する。

その先を見据えた株式市場全体の見通しは、新型コロナウイルスの第二波の有無やワクチン・治療薬の開発動向、財政・金融政策の持続性などに大きく影響を受けると考えるものの、緩やかな経済の回復ペースが継続すると前提に立てば、企業業績の回復に伴い株価が上昇する「業績相場」となろう。そのため、財政・金融政策の継続的なサポートが確保される場合には、企業業績の回復に連れて株価も着実に上昇していく展開を見込む。

一方、リスク要因としては、新型コロナウイルス感染の第二波の発生によるロックダウンの再開、財政政策の息切れ、金融政策の転換などがあげられる。

2. コロナショックによる構造変化に注目

中長期的には、今回の新型コロナウイルスのパンデミックは、消費者の一部生活様式や意識、企業活動に変化をもたらすと想定している。足元では、在宅勤務、Eコマース、オンライン診療、オンライン教育の拡大など、多くの産業においてデジタル化が急速に進展し始めている。これらは、従来は緩やかに進行していたトレンドが加速し、潜在的にあったニーズが急速に顕在化したものとする。従って、新型コロナウイルスの終息後においても、人々の生活を快適にし、企業活動をより良くするような取組は継続すると想定され、デジタル化への対応はますます重要になると考える。

そのため、コロナショックによる構造変化の恩恵を受ける企業や企業独自の競争優位性やレジリエンス性を背景とした業績回復ペースの速さが確認できるような企業と、構造変化によりデメリットを受け、業績の悪化や回復ペースが遅い企業との株価の格差が広がり、企業間のバリュエーション格差の拡大が継続する可能性は高いと考えている。

更に、今回のコロナショックで、所得格差、人種差別、大量解雇や、従業員の健康維持への対応など、様々な社会問題が浮き彫りとなった。そして、サプライチェーンの分断、急速な需要の落ち込み、国家間の対立、社会構造の変化など、益々、政治・経済の不確実性が高まると予想する。そのため、様々な外部環境の変化への耐性を有し持続的に利益成長を実現していくレジリエントな企業や積極的なESGへの取組を行う企業への注目が今後加速しよう。

以上

投資一任契約におけるリスクについて

当資料に記載の運用戦略は、主に国内外の有価証券等に投資しますので、組み入れている資産価格の下落や為替変動等により損失を被ることがあります。したがって、お客様の投資元本は保証されているものではなく、資産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。戦略毎にリスクの内容が異なりますのでリスクの詳細については、契約締結前書面等にてご確認ください。

投資一任契約における費用について

受託資産残高に1.65%（税込）を乗じたものが年間運用報酬（固定報酬部分）の上限になります。また、成功報酬がかかる場合がありますが、契約内容により算出方法は異なりますので、事前に表示することはできません。その他、組入有価証券の売買手数料等がかかりますが、それらは取引等に応じて決まるため事前に表示することはできません。同じく、それらを含む手数料の合計金額についても、同様に事前に表示することはできません。費用の詳細については、契約締結前書面等にてご確認ください。

会社概要

会社名：東京海上アセットマネジメント株式会社

＜登録番号等＞

金融商品取引業者：関東財務局長（金商）第361号

宅地建物取引業者：東京都知事(1)第98773号

取引一任代理等の認可：国土交通大臣認可第110号

＜加入協会＞

一般社団法人日本投資顧問業協会

一般社団法人投資信託協会

一般社団法人第二種金融商品取引業協会

一般社団法人不動産証券化協会

公益社団法人東京都宅地建物取引業協会

当資料のお取り扱いにおけるご注意

当資料は情報提供を目的に東京海上アセットマネジメント株式会社が作成した資料ですが、その正確性、完全性、および将来の市況の変動等について保証するものではありません。当資料における見解等は作成した時点のものであり、今後の金融情勢・社会情勢等の変化により、その内容が変更となる可能性があります。掲載されたデータは過去のものであり、将来の運用成果等を保証するものではありません。当資料の全部もしくは一部を第三者へ交付することとはご遠慮下さい。