

3月の日本株展望

(作成者：森田 潤)

○2月の株式市場は、下旬に記録的な急落

2月の日経平均株価は、上旬には堅調な米国株に支えられるなどして24,000円台に近づく場面もあった。しかし中旬は日本国内での新型コロナウイルスの感染拡大が嫌気されて徐々に押される展開となり、下旬は記録的な大幅安となった。

下旬の急落は、好調だった米景況感指標に一部悪化がみられたことや、米国内で新型コロナウイルスの感染に広がりが見られたことが相まって、米国株が急落したことがきっかけ。NYダウは27日に史上最大の下げ幅を記録している。日経平均は、米株安に加え、日本中が感染防止で厳戒態勢となったことを嫌気し、25日、28日と続けざまに令和最大の下げ幅を更新、28日の取引時間中にはおよそ半年ぶりに21,000円を割り込む場面もあった。最終週は前週比2,243円安、下落率は-9.6%で、下げ幅はリーマンショックの2008年10月以来、下落率も東日本大震災時の2011年3月以来という記録的な大幅安だった。月末終値は21,142円で21,000円台を保ったが、月間では前月比2,062円安と2018年12月以来、1年2カ月ぶりの下げ幅となっている。

○世界中で経済活動が萎縮

感染封じ込めのため厳戒態勢が続く中国では、2月の景況感指標が急激に落ち込んだ。50が好不況の境目とされるPMIで、統計が遡れる05年以降50を下回ったことのない非製造業指数が29.6となるなど、かつてない水準にまで低下した。政府により企業の資金繰り支援などは実施されるが、倒産は回避できても消費や生産が回復するものではなく、多少の減速とみられていた1-3月の中国GDPについては、マイナス成長になるとの予測も増えてきている。

また当初、世界経済にとっての新型コロナウイルスリスクは、中国経済の減速による需要減やサプライチェーン寸断による中国外での生産への影響、あるいは日本のインバウンドのような中国人の海外での消費減少など、主に中国が起点の影響への懸念だった。しかし足元では感染が欧米や中東など各地に拡大したことで、世界的な消費下押しが懸念される事態となっている。3月に入りOECDは、2020年の成長率予測について、中国を従来の5.7%から4.9%に引き下げ5%を下回る水準としたほか、日米欧についても下方修正し、世界全体で2.9%から2.4%に引き下げた。ただ、反動を見込む2021年は従来から上方修正し、世界全体で3.3%としている。

○米国は民主党の大統領選候補者が絞られる

本来、米国の3月の焦点は大統領予備選だった。11月の本選挙に向け、共和党は現職のトランプ氏が候補となることがほぼ確実だが、混戦だった民主党でも候補者が絞られている。

3日のスーパーチューズデーには14州で予備選等が行われたが、直前に撤退したクロブシャー氏やブティージェッジ氏の支持を受けたバイデン氏が多くの州で勝利、序盤の苦戦から一気に逆転して獲得代議員数でトップに立った。またスーパーチューズデーから参戦したブル

ームバーグ氏もこの結果を受けて撤退、バイデン氏支持を表明し、穏健派候補はバイデン氏に絞られた。急進左派のサンダース氏との一騎打ちが見込まれるが、10日と17日にも予備選等があり、ここまです半数以上の票（代議員数）の行方が決まる。両氏の対決がその後も続くのか、あるいは早々に候補が一本化されることになるのか、関心が集まる。

なお、市場では大企業や株取引に厳しい政策を掲げるサンダース氏が警戒されていたが、スーパーチューズデー後の株価が大幅高となるなど、バイデン氏の躍進が好感されている。

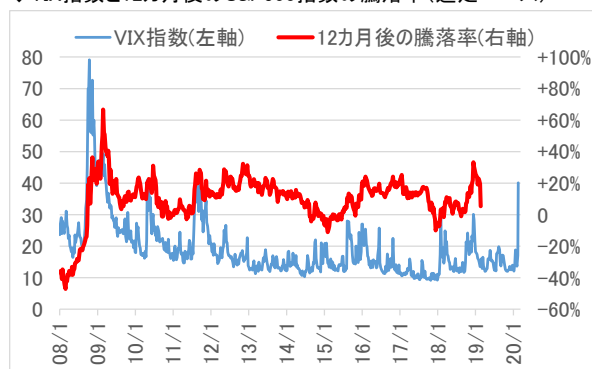
○政策動員し相場の下支え図る

新型コロナウイルスの影響に備え、各国当局は金融政策対応を実施している。中国が早々に巨額の資金供給を実施したほか、中国経済の影響を受けやすい新興国は2月のうちに10カ国以上が利下げを行った。堅調だった株価が急落した米国でも、3月に入りF R Bが中旬のF O M Cを待たずに緊急利下げを実施し、日銀も連日大規模な資金供給を行っている。

ただ、今回の経済活動の低迷は、感染防止のための半ば強制的な措置や、未知のウイルスを恐れる人々の不安心理に起因している面が大きく、金融緩和は効きにくい恐れもある。G 20やG7の会合では「あらゆる手段」を活用して景気失速を回避する声明が出されたが、現在の萎縮した環境が続くようであれば、金融緩和や資金繰り支援だけでなく、公共投資や何らかの購入補助金のような、需要を底上げする政策が発動されることが期待される。

今後の感染拡大の動向や、経済活動に与える影響が読みにくい中、足元の株価は乱高下が続いており、市場参加者の不安心理を表すとされるV I X指数（米S & P 500指数の変動率指標）は高水準となっている。乱高下する相場には参加しにくい面もあるが、一方で、右図のように、V I X指数が高い場面で投資するほうが高いリターンが得られるという傾向も見られる。新種のウイルスが世界に広まるといふこれまで経験したことのない環境下での相場で下値のめどを想定するのも難しいが、過去の市場の経験則からは、投資すれば勝算のある場面だともいえるだろう。

◆VIX指数と12カ月後のS&P500指数の騰落率(週足ベース)



(出所)Quick Astra Manager よりCAM作成

お問い合わせ先 ちばぎんアセットマネジメント株式会社 調査部 電話(代表) 03-5638-1460

金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第443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

〒130-0022 東京都墨田区江東橋2-13-7

【重要開示事項】

- 本資料は、ちばぎんアセットマネジメント株式会社(以下「CAM」)調査部が投資判断の参考となるよう情報提供のみを目的として作成したもので、投資勧誘を目的とするものではありません。
- 本資料はCAMが信頼できると考える情報源から得た上記日時現在の各種データなどに基づいて作成されていますが、その情報の正確性および完全性についてCAMが保証するものではありません。
- 加えて、本資料に記載されたCAMの意見ならびに予測は、予告なしに変更することがあります。
- 投資に関する決定は、お客様ご自身の判断でお願いいたします。