

2020年6月1日

## 最近のマーケット動向と今後の見通しについて

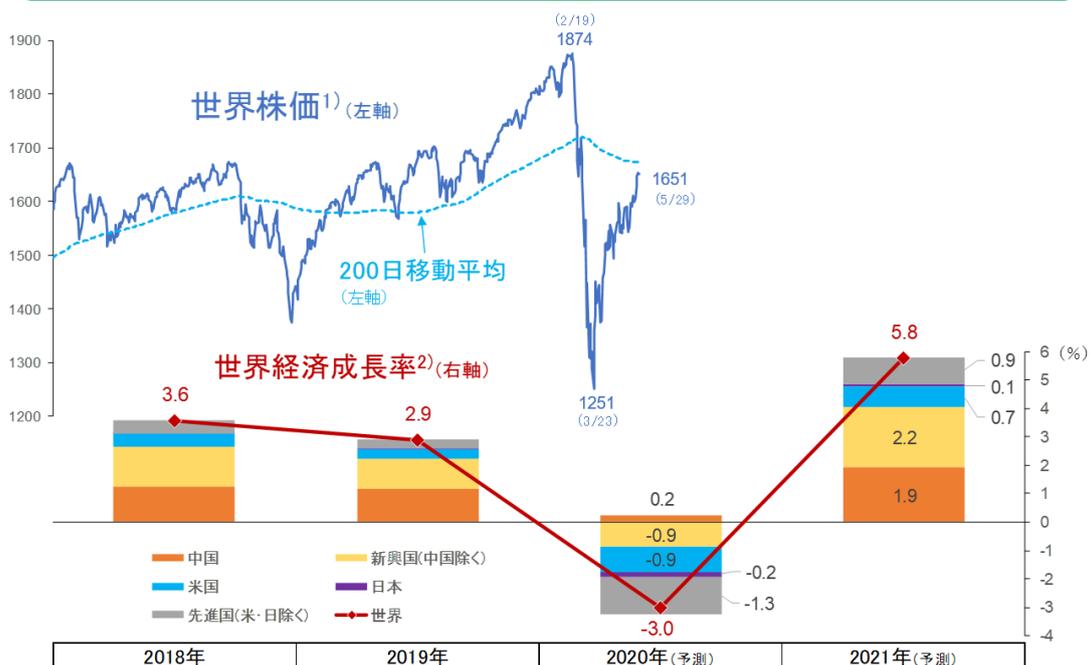
欧米では5月に入り外出規制の緩和が始まり、日本でも5月25日に緊急事態宣言が全面解除されました。コロナ感染対策による経済活動の停止で一時大荒れとなった世界のマーケットも足元では落ち着きを取り戻しています。以下には、最近のマーケット動向と今後の見通しについて弊社の見解を述べさせていただきます。

- 1. マーケットは世界経済の下振れ回避を織り込み、实体经济の回復待ち:** 政策総動員で世界経済の底割れは回避、マーケットと实体经济の乖離は市場の変動を交え徐々に解消へ
- 2. 世界的な低金利環境はさらに長期化の見通し:** 日・米・欧の中央銀行は超低金利政策を長期間据え置く指針を表明、量的緩和策も拡充し世界の長・短金利は歴史的低水準が続く
- 3. コロナ後の世界を牽引する成長分野の探索が本格化へ:** 構造変化を睨みテレワーク、遠隔医療、FA(工場自動化)など需要拡大が見込める分野とそれ以外の峻別が進む見通し

### 1. マーケットは世界経済の下振れ回避を織り込み、实体经济の回復待ち

世界株価 (MSCI ワールドインデックス) は2月央をピークに僅か1ヵ月余りで33%下落した後、3月23日を底値に先週末までにほぼ同率の32%上昇しました。IMF(国際通貨基金)によれば、世界経済は2020年にマイナス3%と大恐慌以来の落ち込みとなる一方、2021年は+5.8%と実現すれば約50年ぶりの高い成長が見込まれており、株価の動きはこの世界経済の変動を素直に反映する形となっています(図表1をご参照下さい)。ただ、世界経済の現状は、先進国の経済活動再開で最悪期は脱したと期待されるものの、感染拡大第2波の警戒などから

図表1 株式市場は世界経済の回復を期待して持ち直す



1) MSCI ワールドインデックス (現地通貨建て)。 2) 2020年以降はIMF予測 (2020年4月時点)

【出所】 IMF、ブルームバーグの公表データ等に基づき、りそなアセットマネジメントが作成

回復のペースは極めて緩慢なものにとどまる見通しです。また、ラテンアメリカや南アジアで感染拡大に歯止めが掛からず、全世界で新規感染者数が連日 10 万人を超えるなど、世界経済の先行きには依然不確実な要素が残ります。

マーケットは世界経済の回復を先行して織り込んでいるため、この先の景気の進展次第では市場価格が上下に大きく振れることが予想されますが、引き続き各国の積極的な政策対応を下支え役に、マーケットと実体経済の乖離は徐々に解消される展開が見込まれます。

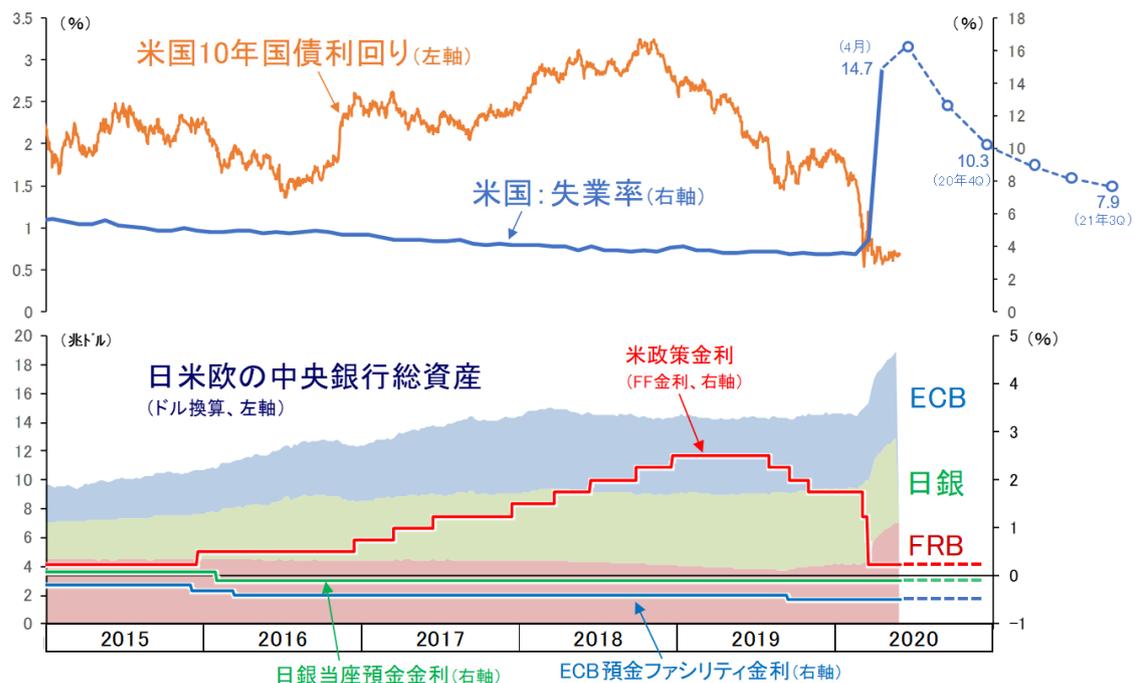
## 2. 世界的な低金利環境はさらに長期化の見通し

世界株価が前述の通り 3 月後半から大きく反発する間も、米国 10 年国債利回りは過去最低水準に近い 0.6% 台で推移するなど主要国の金利は歴史的な低水準での推移が続いています。この背景には、各中央銀行が揃って現行の低金利政策を長期間継続する方針を明示していることが挙げられます。最も明確にそれを示しているのが米国の FRB（連邦準備制度理事会）で、“雇用（完全雇用）・物価（2% 前後）の目標達成に自信が持てるまで現行の政策金利（0~0.25%）を据え置く“旨を政策発表の声明文で明記しています。

米国の失業率は 4 月時点で戦後最悪の 14.7% まで上昇し、市場予想では 2021 年後半段階でも 7% 台までの低下にとどまる見通しです（図表 2 をご参照ください）。FRB が完全雇用状態とみなす 4% 前後まで低下するのは 2022 年以降となる見込みで、その間、FRB は現行の実質ゼロ金利政策を継続することが予想されます。他方、長期金利については、日銀、FRB、ECB（欧州中央銀行）が揃って国債などを市場から買い入れる“量的緩和策”を拡充しています。日銀と FRB は国債買い入れ額の上限を撤廃、ECB も近く買い入れ額を増額する見通しで、財政拡大による金利上昇圧力を封じ込める形となっています。

物価の上昇圧力が限定的な中で、世界の超低金利環境は一段と長期化する見通しです。

図表 2 日米欧の中央銀行は低金利政策を長期間継続する方針



※失業率の点線は市場予測平均（2020年5月時点）

【出所】ブルームバーグの公表データ等に基づき、りそなアセットマネジメントが作成

### 3. コロナ後の世界を牽引する成長分野の探索が本格化へ

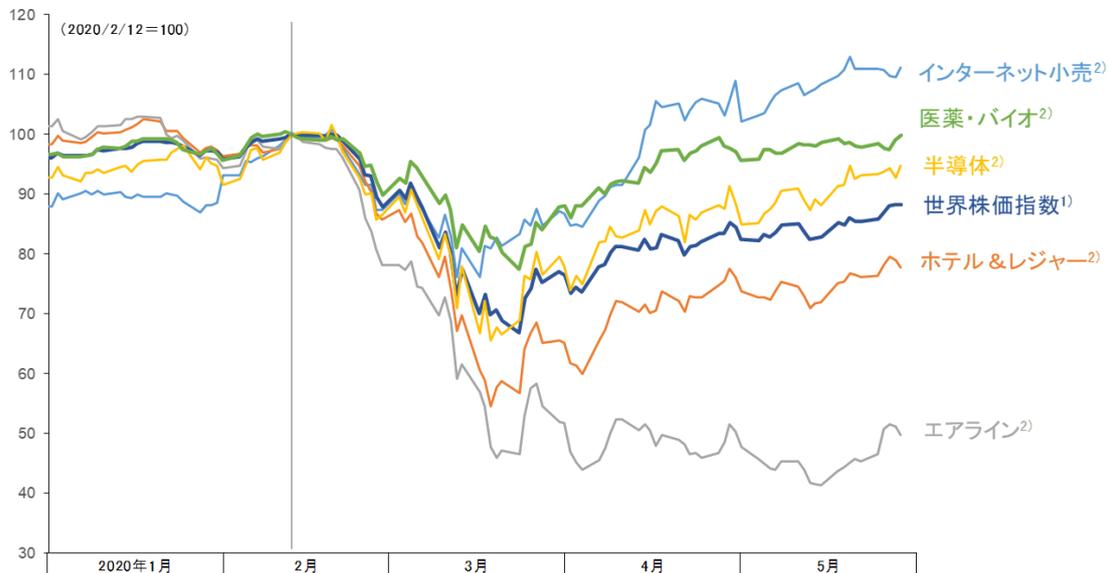
世界的なパンデミック（大流行）となった新型コロナウイルスは、世界経済から人々の生活様式まで様々な形で変化をもたらすと考えられます。

世界の株式市場では、オンライン小売、テレワーク、Web会議、オンライン教育、遠隔医療、FA（工場自動化）関連などの分野でリーダー探しが活発化する一方、エアラインやレジャー関連企業は敬遠され、株価の2極化現象が見られます（図表3をご参照ください）。エアライン株については、著名投資家のウォーレンバフェット氏率いるバークシャー・ハザウェイ社が、保有していた米大手エアライン4社の株式を4月末までに全て売却したことが5月2日の同社年次株主総会で明らかになっています。長期投資を信条とする同社の投資行動は、コロナによる構造的な変化をマーケットが織り込み始めたことを示す適例と言えます。

マーケットではこの先、コロナ後の世界で成長を牽引する企業やセクターと、その逆にマイナスの影響を受けるものとの峻別が一段と進むと見られます。そこでは、既存の大企業がコロナ後の世界にどう適応していくかが注目点となるほか、中小型株や新規公開株の中での成長企業探しが活発になると予想されます。

マクロ面でも、新たな成長分野への投資が次の景気サイクルの牽引役となることが期待されます。

図表3 マーケットはコロナ後の世界を睨んで動き始める



1) MSCI ワールドインデックス（現地通貨建て）。 2) 世界株価指数に含まれる業種別指数。

【出所】 プルーフバーグの公表データ等に基づき、りそなアセットマネジメントが作成

今後も市場動向を鋭意点検し、みなさまの資産運用のお役に立てますよう有益な情報の提供に努めてまいります。

本資料は、りそなアセットマネジメント株式会社が投資環境についてお伝えすることを目的として作成したものであり、投資家に対する投資勧誘を目的とするものではありません。本資料は市場全般の推奨や証券市場等の動向の上昇または下落を示唆するものではありません。本資料は、信頼できると考えられる情報に基づいて作成しておりますが、情報の正確性、完全性を保証するものではありません。なお、掲載されている見解は本資料作成時点のものであり、将来の市場環境の変動等を保証するものではありません。また、事前の連絡なしに変更されることがあります。投資信託は、値動きのある資産を投資対象としているため、基準価額は変動します。したがって、元本を割り込むことがあります。投資信託の申込み・保有・換金時には、費用をご負担いただく場合があります。投資信託のお申込みにあたっては、販売会社よりお渡します「投資信託目論見書（交付目論見書）」および一体としてお渡する「目論見書補完書面」を必ずご確認のうえご自身でご判断ください。