

2020/01

株式会社LOGOSキャピタルパートナーズ
代表 伊藤 武

1月に入っても昨年来の市場推移に月中は変化がなく、アメリカ株式市場は史上最高値を穏やかながら更新を続けました。ところが中国武漢発祥のコロナウィルス感染が深刻化する懸念から、瞬時に相場は反転し、警戒感が高まっています。世界保健機構（WHO）も1月30日に公衆衛生上の緊急事態宣言を発信し、中国に対する渡航や業務制限が発表されるに至っています。新型ウィルス感染には対応できるワクチンも開発されず、対応策は喫緊の課題となり市場も固唾を飲む事態となりました。日経平均は昨年末23,656.62円で引け、一般市場観測は強気一辺倒であったのが、1月末には23,205.18円となりその後も下げが加速しています。ニューヨークダウ平均は1月17日にまで反落に転じるまでは29,348.10ドルの新高値を更新その後月末は23,205.18ドルで引け、年初来1000ドル強下げています。2003年に同じく中国で生じたSARSウィルスは、全く想像もできない動物からの感染であり瞬間的に市場は急落を演じたのは記憶に新しく、今回の参考となります。感染の度合いと、今後下火になるまでの期間は現在のところ全く予測が立ちませんが、大方の予想では、これら感染は一過性の問題で、緊急事態に応じてワクチンも開発されています。しかしSARSと今回のコロナウィルス発症の大きな違いは中国の経済規模です。SARS当時中国経済は世界経済規模の4%程度であったのが、現在は約17%まで拡大している故に、中国経済の減速は世界経済にも大きく影響を与えることとなります。従って、今後世界経済は不況に突入する懸念が高まります。過去においても不況到来は株式市場にとって最大の関心事ですから、短期的に相場は調整局面に入る可能性を高めています。長らく見通してきた市場観測は基本的に強気を堅持してきました。その根拠として世界の主要当局は、景気上昇を実現させるためには手段を択ばないことです。従来景気循環論では財政・金融緩和による刺激策を講じ続けると、景気はいずれ過熱に転じ引き締めによって不況が到来します。リーマンショック以降の世界経済は、未曾有の金融量的緩和や、アメリカでは過度の減税を実施しても、景気はなだらかな上昇に止まり、インフレは期待値を下回り、やむを得ず当局は節度ない金融緩和と財政刺激にまい進しています。その結果不況はまぬかれ、アメリカは統計が残る範囲で170年来の長期経済成長が実現しています。そして、世界は歴史に類を見ないマイナスまたは低金利環境が支配しています。国債が基準となるリスクのない利回りが下がれば下がるほど、株式を中心とするリスクキャピタルのディスカウント率が低くなり、それらの魅力が高まります。ということは、10年国債利回りがマイナスかゼロであれば、配当利回りが2%近い株式が魅力的になります。

そしてそのような環境が10年以上続き、今後もそのような環境が続く可能性が高いでしょう。と同時に節度のない未曾有の経済刺激策はいつまで続けられるかが分かりません。インフレなき世界も長期に継続した試しは歴史に観られません。年初の市場コメントで、私見ですが今年は株式市場の大きな下落が生じる確率を20%と読みました。その状況が到来するかまたしているかもしれません。と同時に世界当局は対応策を講ずるのは必至で、過度の弱気は避けるべきでしょう。余資を投資に活用する準備が望まれます。

本資料は、株式会社LOGOSキャピタルパートナーズ（以下「当社」という）が情報の提供のみを目的として作成したものです。当社が提供する情報は十分信頼に足るものと信じておりますが、それを保証するものではありません。ここに掲げる過去の実績は必ずしも将来の動向を示唆するものでなく、実際の収益を確約するものではありません。記載された見解等の内容は全て作成時点でのものであり、今後予告なく変更されることがあります。この資料及びここに掲載された情報等の権利は当社に帰属します。したがって、当社の書面による同意なくして、その全部若しくは一部を複製し、又その他の方法で配布することはご遠慮ください。