

2020/07

株式会社LOGOSキャピタルパートナーズ
代表 伊藤 武

世界的なロックダウンが解除された後、再度新型コロナウイルス感染の猛威は加速度的に拡大しています。7月の1カ月間で、罹患者数はほぼ70%増大し総数1730万人を超え、死者数も35%増の67万人となりました。日本では景気対策としてのGO TOトラベルキャンペーンも裏目となり、日々記録的な全国1500人を上回るの感染者と東京も400人を超える感染者が確認されています。結果として、世界経済は未曾有の落ち込みに陥っています。本格的にロックダウンが進行した2020年第二四半期のGDP数値は予測値を含め、アメリカはマイナス33%、ユーロ地域はマイナス40%、そして日本の予測値もマイナス26%となっています。このような前代未聞の経済停滞に直面しながら、世界の株式市場は最初の暴落以降立ち直り、以後大型IT銘柄を擁するNASDAQ市場は史上最高値を更新し、その他の世界主要市場も急回復が進行しています。

過去のリーマンショックやその他の経済停滞は構造問題が端を発したのに対し、コロナショックはパンデミックと言う完全に外的要因から発生しています。対応に主要国はこぞって救済措置を講じ、それによってV字型回復が期待されています。事実、中国武漢市発信のコロナは徹底的対策により伝搬が封鎖され、中国経済は急回復を遂げるに至っています。主要国は無尽蔵の資金供給を提供し、財政的にも積極果敢な対策が打たれています。パンデミックが宣告された後、早急に主要国は総合的に5兆ドル（550兆円）の救援策を講じ、その後も継続して支援策を発表しています。直近にも米上院は1兆ドル追加支援を可決し、ユーロ圏は分配内容に関し難航したものの先週7,500億ユーロ（92兆円）の支援対策に合意しました。世界に降り下りた災難に対し、この非常時に金融や財政の規律を完全に無視した対策が講じられています。将来これら措置の大きな付けは不可避免的に回ってきますが、現時点においては各国政府は救援にまい進しています。世界金利がほぼゼロに収束し、豊富な流動性供給の下に、余裕資金は当然のごとく株式投資に投下されているのが現状です。

アメリカの今後の経済予想に基づきますと、企業収益がプラスに転じるのは早くても2021年第1四半期となり、S&P500種指数銘柄の一株当たり利益が2019年に記録した過去最高の165ドルに回復するには3年間経過後の2022年とされています。株価収益率（PER）は歴史的に高水準となり、バブルの様相を呈しています。そして、コロナ禍個人投資家を中心に株式投資の新しい現象が生じています。2019年の一年間個人投資家による株の取引高は全体の10%を占めていたのが、ロックダウン

以降は25%となり急激な増加を記録しています。ネット証券業界の再編成やオンライン取引の技術改革により、一般個人取引の手法が簡素化され、取引手数料もほぼゼロとなり、短期売買の利便性が飛躍的に向上しています。コロナ禍テレワークや自宅待機が余儀なくされ、個人の株式投資意欲は急激に高まりました。GAFA（グーグル、アップル、フェイスブック、アマゾン）等に象徴される大手IT銘柄はコロナ禍益々競争力が高まり、新高値を更新続けていることは周知の事実です。少なくともこれらの株高はある程度業績の裏付けがあり、現在の株高は正当化されています。アメリカ中心の株価回復には当然のことながら海外投資家も引き入れています。今年の5月迄の1年間海外投資家は1570億ドルの買い越しであったのが、5月の1カ月での買い越し額は800億ドルを記録しています。そしてバブルの様相を象徴しているのがテスラです。電動自動車開発のテスラは将来の夢のみが株価の急騰を支えています。株価は年初418ドルが現在3.4倍の1430ドルに上昇し、時価総額は3000億ドルに達し、トヨタの1.5倍となりました。トヨタは自動車を年間ほぼ1000万台生産・販売し、電動自動車開発も活発です。テスラの販売台数は現在年間40万台で販売台数はトヨタの1/25に過ぎません。IT企業は市場開拓に準じ売上が容易に拡大し収益向上を図ることが可能です。それに反し自動車は膨大な物理的設備投資を必要とし、同様の一方的な規模の利益拡大は望めません。トヨタの生産車1台当たりの株価時価総額はほぼ200万円です。それに対しテスラのそれは75万ドル（7200万円）です。株価収益率（PER）はトヨタの8.5倍に対しテスラは615倍です。テスラ創業者のイオン・マスク氏いかに天才であろうが、テスラの株価を正当化することは不可能でしょう。

米大統領選挙は100日を切るに至っています。来月は大統領選挙と株式市場に焦点を当てます。

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。