

## 2月の投資環境

---

# 今月の投資視点

---

### 【新型肺炎が市場を揺らす状態は2月一杯続くかもしれない】

◆1月は2つの予想外が起きた。1つ目は年初に米国がイラン革命防衛隊のソレイマニ司令官を殺害したこと。これにより中東の地政学リスクが急浮上し、1月3日の米国株が下落。日本株も6日の大発会で日経平均株価が昨年末比451円安と崩れた。ただ、イランが自制的な姿勢を見せ、地政学リスクは後退。日経平均株価は18年10月の高値2万4448円を目指すかに見えた。ところが20日前後に中国の新型ウイルス肺炎という2つ目の予想外が発生。その存在は昨年暮れから知られていたが、人から人へは感染しないとされ、軽視されていた。しかし中国当局が20日に「人から人への感染を確認」と表明し、感染者はその後激増。日本を含む多くの国でも感染者が確認される事態になった。中国政府は新型肺炎の発生地・武漢を閉鎖。国内外の団体旅行中止にも踏み切った。感染拡大を警戒して世界の株価は軒並み下落。日経平均株価も30日に2万3000円を下回った。月末は2万3000円を回復したが、1月のローソク足は長い上ヒゲを引く形で終えた。

◆2月の日本株を考える上で、03年に中国で流行したSARS（重症急性呼吸器症候群）を振り返ってみると参考になるかもしれない。今回の新型肺炎と同じくコロナウイルスに起因するSARSは02年11月に中国南部の広東省で発症が確認され、03年に入ると感染が拡大。患者数は3月にピークに達し、WHO（世界保健機関）が収束宣言を出したのは7月だった。この時、香港株は03年1月から3月にかけて約1割下落。同時期の日本株も軟調に推移した。SARSを参考にすると、新型肺炎が市場を揺るがず状態は2月一杯続く可能性がある。

### 【春先を見据えれば2月の冴えない局面は投資の好機と予想】

◆12月末に四半期・期末を迎えた国内主要企業の決算発表が本格化している。日本株は昨年後半から来年度の増益期待を背景に上昇してきた。それだけに筆者は新型肺炎にも増して来年度の業績が期待通りに上向くかが気掛かりだ。そこで日経平均採用銘柄の中で1月までに第3四半期決算の発表を終えた金融・電力・ガスを除く2月・3月決算企業65社（金融・電力・ガスを含めると80社）の業績を集計してみた。結果は右上図の通り。65社累計の第3四半期の経常利益額は前年同期比で8.2%減少し、減益率は第2四半期の7.5%減から拡大した。富士通（6702）やNEC（6701）のように国内の活発なシステム投資を追い風に

---

## 2月の投資環境

業績を大きく改善させた企業もあるが、機械メーカーなどの業績は低迷したまま。全体的には回復が緩慢との印象が強い。日経平均の予想EPSは1月末で1639円。昨年7月のピーク1794円から1割近く減った。筆者は日経平均株価が18年10月の高値2万4448

円を超えるには予想EPSが1800円に向けて上向くとの期待が醸成されることが不可欠と見ており、現状の業績では力不足と推察。新型コロナウイルスが企業業績に影響を及ぼす可能性も強まっており、2月の日本株は冴えない動きになると考える。

◆とは言え、世界の金融市場はカネ余りの状態。相対的に経済と企業業績が堅調な米国市場に世界の緩和マネーが集まり、米国株が新型コロナウイルスショックから真っ先に立ち直る可能性がある。日本でも企業の来年度の業績見通しが出揃う5月に向けて再び業績回復期待が高まる局面が来ると推察。その中で日本株にも緩和マネーが流れ込もう。2月の日経平均株価のレンジは2万2500円～2万3500円と考えるが、その後は春先に向けて2万5000円程度まで上昇すると予想。その後の騰落については日本企業が示す来年度の業績見通しによって左右されよう。

### 【2月は米国の経済政策や金融政策にも関心が集まりそう】

◆最後に2月の予定を見ておく。米国では3日のアイオワ州党員集会を皮切りに11月の大統領選に向けた候補者選びがスタート。翌4日にトランプ大統領が一般教書演説を行う。11日にはFRBパウエル議長の議会証言が控えており、米国の経済政策や金融政策に関心が向かおう。14日には米国が中国との貿易交渉「第1弾」合意に基づき中国製品約1200億ドルに課している制裁関税を現行の15%から7.5%に引き下げる予定だ。国内では政府が初旬に今年4月施行予定の外為法改正の詳細を発表する見通し。海外投資家が1%以上を取得する際に事前届け出が必要になる上場企業名のリストが示される可能性があるため注目だろう。20日にはインフラファンドとして約1年ぶりのIPOになるジャパン・インフラファンド投資法人(9287)が東証インフラ市場に上場する予定。2月・3月決算銘柄の配当・優待権利取りの動きも徐々に出てきそう。 2020年2月3日(北澤淳)

〈 1月までに第3四半期決算の発表を終えた 〉  
〈 2月・3月決算の日経平均採用銘柄の業績値 〉

※ 金融・電力・ガスを除く65社の集計結果

※ ( ) は金融・電力・ガスを含めた80社の集計結果

	1Q	2Q	3Q	3Q累計
経常益合計 単位：億円	23,682 (34,321)	24,852 (36,156)	21,225 (29,203)	69,759 (99,680)
前年比 単位：%	▲10.8 (▲4.4)	▲7.5 (▲4.7)	▲8.2 (+5.0)	▲8.9 (▲1.9)
増益社数	25 (35)	30 (37)	27 (41)	26 (36)
減益社数	40 (45)	35 (43)	38 (39)	39 (44)

## 重要な注意事項

- ◇本レポートは投資の参考となる情報提供を目的とし、証券の売買勧誘を目的としたものではありません。業績等は今後急激に変化する場合がございます。投資判断はお客様ご自身でお願いいたします。
- ◇本レポートは信頼できると思われる資料を元に作成したのですが、その正確性、完全性を保証したものではありません。本レポートに記載された意見や予測は作成時での当社見通しであり、今後予告なしに変更される場合があります。
- ◇株式には株価の下落や発行者の信用状況の悪化などから、投資元本を割り込むことがあります。外国株式は為替の変動により損失が生じるおそれがあります。
- ◇株式の売買取引には手数料がかかり、手数料率は約定金額によって変わります。国内株式の手数料は、約定金額が5000万円超の場合が最大で一律23万9910円（税込）、手数料金額が2750円（税込）以下の場合が最小で一律2750円（税込）です。外国株式の手数料については、別途「外国株券等の取引に関する重要事項」をご覧ください。なお、保護預り口座管理料は0円です。
- ◇本レポートは当社に著作権があり、事前の承諾なしに本レポートの全部または一部を引用または複写、転送することを禁じます。

### 当社の概要

商号等 三木証券株式会社  
登録番号 金融商品取引業者 関東財務局長（金商） 第172号  
加入協会 日本証券業協会  
指定紛争解決機関 特定非営利活動法人 証券・金融商品あっせん相談センター  
本店所在地 〒103-0027 東京都中央区日本橋1-20-9  
資本金 5億円  
主な事業 金融商品取引業  
設立年月 昭和17年12月