

今月の投資視点

【新型コロナの苦境は続くが、市場の視線はアフターコロナへ】

◆昨年12月に中国・武漢で初めて確認された新型コロナ感染症が世界に拡大。09年のリーマン・ショックを超える影響を世界経済に及ぼしている。国際通貨基金（IMF）は、4月14日に発表した最新のWEO（世界経済見通し）で、今年の世界全体の経済成長率を前回1月のプラス3.3%からマイナス

＜図①：IMFの世界経済見通し（4月発表）＞

※（）は今回4月予測と前回1月予測を比較した時の差

	19年実績	20年予測	21年予測
世界全体	+2.9%	▲3.0% (▲6.3)	+5.8% (+2.4)
先進国	+1.7%	▲6.1% (▲7.7)	+4.5% (+2.9)
米国	+2.3%	▲5.9% (▲7.9)	+4.7% (+3.0)
ユーロ圏	+1.2%	▲7.5% (▲8.8)	+4.7% (+3.3)
日本	+0.7%	▲5.2% (▲5.9)	+3.0% (+2.5)
途上国	+3.7%	▲1.0% (▲5.4)	+6.6% (+2.0)
中国	+6.1%	+1.2% (▲4.8)	+9.2% (+3.4)
インド	+4.2%	+1.9% (▲3.9)	+7.4% (+0.9)
ASEAN 5	+4.8%	▲0.6% (▲5.4)	+7.8% (+2.7)

3.0%に大幅下方修正（図①）。リーマン・ショックの影響が色濃く出た09年でさえ、マイナス0.1%であったことを考えると新型コロナの影響が如何に大きいかが窺い知れる。我が国でも政府が4月16日に緊急事態宣言の対象エリアを全国に広げざるをえなくなり、経済への影響が深刻化。政府は23日にまとめた4月の月例経済報告で「急速に悪化しており、極めて厳しい状況」との景気判断を示し、リーマン・ショック以来11年ぶりに「悪化」との文言を持ち出した。

◆図②は米国のジョブス・ホプキンス大学がまとめた世界全体の新型コロナ感染症の新規感染者数推移。今もなお新型コロナは猛威を振るい続けているが、4月に入り増加ペースが落ち着きを見せ始めている。欧州ではドイツが新型コロナ感染症拡大防止のために導入した規制の一部を緩和したほか、イタリアも5月4日に規制の一部を緩和する予定。米国でもトランプ大統領が経済活動再開プランを発表し、一部の州が規制緩和に動き出している。また、各国政府は新型コロナ感染症の影響で傷んだ経済を立て直すため、大規模な緊急経済政策を表明。金融当局もできる限りの金融緩和を行うことを発表し、経済を側面支援する決意を示している。我が国でも政府が過去最高規模（事業規模約117兆円）の経済対策を行うことを表明。日銀もETFの買い入れ枠倍増や国債の買い入れ上限撤廃などの金融緩和策を打ち出した。株式市場というのは常に先を見て動くもの。3月は新型コロナの脅威に恐れ戦きパニックに陥ったが、4月に入ると徐々にアフターコロナ（新型コロナ終息後）を睨んだ動きが顕在化。日本株も例外ではなく、日経

5月の投資環境

平均株価は3月19日に16年11月以来の安値1万6358円を付けた後に上向き、4月27日現在では1万9783円まで回復した。不安定な動きが続く原油相場などに注意は必要だが、5月の日本株はアフターコロナを見据えて落ち着きを取り戻すと考える。

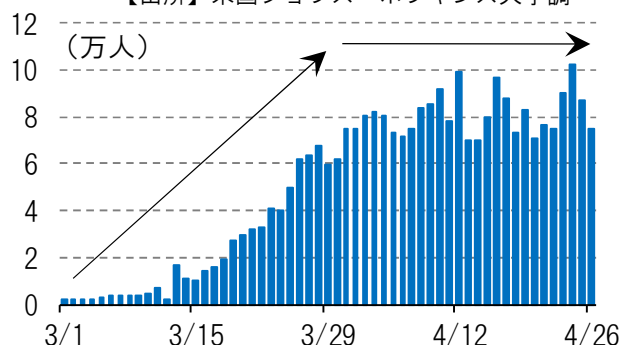
【安定も上値は重いと予想】

◆落ち着きを取り戻したとしても、日経平均株価が2万円を大きく超えていくのは夏以降になるのではないかと。株式市場はアフターコロナを睨んで動き出したものの、経済の落ち込みは深刻。5月に発表される各国の経済指標は軒並みボロボロと見られ、改めて経済の悪化が意識されよう。それに各国政府は新型コロナの第2波を警戒。経済活動の再開は段階的になる可能性が高く、想定よりも経済の回復が遅れるとの見方が株式市場で広がる恐れもある。日本では政府が5月の大型連休中に緊急事態宣言を予定の5月6日に解除するか否かを決める予定。欧米が経済活動の再開を模索する中、緊急事態宣言の延長が決まれば日本株の重石になりそうだ（筆者は延長の可能性が高いと考えている）。また20年3月期決算の発表を新型コロナの影響で延期する企業が続出。3月決算企業の決算が出揃うのは5月下旬と見られ、少なくともそれまでは業績不安が燦り続けよう。こうしたことから5月の日経平均株価は上値が重く、1万9000円（4月中旬以降の安値）～2万300円（今年の高値と安値の半値戻し）のレンジで動くと予想（ただし日銀のETF購入もあって安定感は増してこよう）。なお、日経平均株価は4月27日時点で1株純資産（BPS）の2万800円を下回る水準。新型コロナ終息後を見据えた場合、BPSを下回る水準は買いの好機との見方に変わりはない。

◆5月の投資戦略としては、新型コロナで経済環境が激変する中でも業績に安心感がある銘柄を選びたい。例えば、本レポートに掲載したホクト（1379）、JMホールディングス（3539）、レンゴー（3941）、ベネッセHD（9783）は新型コロナに伴う需要の変化がプラスに働く可能性があり、業績面に安心感がある。アフターコロナを見据えた場合、新型コロナの影響が甚大で株安となっている旅行・レジャー産業にも妙味がありそうだが、もう少し様子を見たいところ。自動車や機械などの製造業についても同じである。

<図②：世界全体の新規感染者数の推移>

【出所】米国ジョブス・ホプキンス大学調べ



2020年4月28日（北澤淳）

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