

ストラテジーブレティン (275号)

米金利上昇ショックの株急落、日本株投資に稀有の好条件が揃った

株価急落をどう見るか

世界的株価調整が起きている。日本株価はコロナ後の底値から年末までに68%の急伸を遂げ、今年に入ってからも11%上昇と快進撃を続けてきたが、2月16日の高値から1週間で1,600円、6%の急落となった。米国株もNYダウ30が史上最高値から2月末の2日間で1,000ドル、3%下落した。ナスダックは最高値から8%、S&P500は最高値から4%の下落となっている。ここしばらく個人投資家によるゲームストップ株などへの投機的集中投資、テスラ、EV関連など特定株式の暴騰、ビットコインの急伸など、投機的要素が高まり、株価バブル説が広く主張されていた。予期されていた調整場面到来であるが、懸念は不要であろう。待ち構えている買い方が絶好のエントリー場面と入ってくるはずである。一気の買戻しが見られるかもしれない。

ファンダメンタルズに死角は見えない

ワクチン接種によるコロナ制圧が視野に入り、世界景気ブームの到来がほぼ確かとなっている。コロナ制圧の暁には堆積してきた欲望と貯蓄(いわゆるペントアップダイヤモンド)の一気発現が見込まれる。鉄鉱石、銅、石油、海運運賃などの商品市況急騰、半導体、コンテナなどの品不足にその兆しが表れている。また中期的にイノベーションが加速することも見えてきた。パンデミックはイノベーションの3条件、技術、市場(ニーズ)、資本(リスクキャピタル)を見事に揃えた。すでにすべての人間活動をデジタルネット化する技術は存在し、潤沢な資本もあったが、ニーズが欠けていた。しかしコロナは在宅勤務、在宅授業、在宅診察など、大半のビジネスと生活をネット化する必要性をもたらし、一気に市場ニーズが形成された。それによりDX化のトレンドが可視化され、デジタルネット革命での投資競争が展開されている。脱炭素、自動車のEV化の流れがそれをさらに加速させている。このようにグローバル景気拡大シナリオにさしたる死角は見当たらない。

株高が途切れるとしたら、景気失速か、財政金融緩和策の転換だが、政策面での不都合も考えにくい。バイデン政権は1.9兆ドルのコロナ対策、2兆ドルの環境・インフラ投資と、矢継ぎ早に財政政策を打ち出すだろう。イエレン米財務長官は「財政政策は、大規模な経済対策で債務は増大するものの、金利が歴史的低水準にある現在、大きな行動に出ることが最も賢明であり、長期的には経済対策の恩恵はコストを大きく上回る」と主張し、エコノミストや市場の支持を得ている。パウエル氏率いるFRBはQE(国債購入)で対応し財政金融一体緩和(事実上のMMT)を推進する。

米国長期金利上昇のショックは尾を引かない

この安心しきった市場に金利上昇が「ショック」を与えた。昨年8月0.5%で底入れした長期金利は2月25日には1.6%と急騰し市場心理を一変させている。市場フレンドリーな経済政策が失敗するとしたら唯一あり得るものが、インフレと金利の急上昇である。今起きている金利上昇が市場を暗転させる悪い金利上昇か、一時的なものかが問われるが、この金利上昇は長く続く悪い金利上昇にはならないだろう。

1. 長短金利差イールドカーブのスティープ化が進行しているが、それは金融機関の収益改善、リスクテイクの誘因になる、
2. FRBは短期のみならず長期金利もQEにより采配でき、事実上のイールドカーブコントロールをしている、悪い金利上昇はQEにより食い止められる、
3. 雇用の全面回復は時間がかかる、パウエル議長が述べているように労働参加率の改善が足踏みており、一気に供給力不足、インフレになる状況ではない、

株式会社 武者リサーチ

代表
武者 陵司

代表電話 (03) 5408-6818
E-mail: musha@musha.co.jp
www.musha.co.jp

〒105-0021

東京都港区東新橋2-18-3
ルネパルティーレ汐留901

4. 景気回復の初期における長期金利のオーバーシュートは通過儀礼、それまでの低金利継続の反動から大きく一時的に上振れするが、それは長くは続かない、などが指摘できる。

金利上昇をきっかけとした株価調整は一過性、ドル高も一気に進行することはないだろう。最もドル相場に関しては、ワクチン接種が先行していることも含め、米国経済の世界リードが明確であり、ドル安トレンドは終わったといえるのではないかと。非資源新興国は苦しくなるかもしれない。また株式市場では金融相場から業績相場への移行期に差し掛かっている。物色対象のグロース株から景気敏感のバリュー株にシフトは定着するだろう。

日本株式投資の好条件が揃った

日本株式は、

1. 世界景気敏感セクターである、
2. 円安の恩恵、
3. 世界で最もホットな半導体サプライ王国 (材料で 60%、製造装置で 35%シェア)、
4. 異常に割安なバリュエーション (日本と各国の PBR を比較すると米国 4.1 倍、英独仏 1.7 倍、日本 1.2 倍と極端な割負け)、
5. 日本人も外国投資家も日本株を著しくアンダーウェイト、日本株買い増しは急務、

等の好条件が揃っている。これだけの好条件が一度に揃うことは、かつてなかったのではないかと。良いエントリーポイントが与えられた、と判断される。

著作権表示©2021 株式会社武者リサーチ

本書で言及されている意見、推定、見通しは、本書の日付時点における武者リサーチの判断に基づいたものです。本書中の情報は、武者リサーチにおいて信頼できると考える情報源に基づいて作成していますが、武者リサーチは本書中の情報・意見等の公正性、正確性、妥当性、完全性を明示的にも、黙示的にも一切保証するものではありません。かかる情報・意見等に依拠したことにより生じる一切の損害について、武者リサーチは一切責任を負いません。本書中の分析・意見等は、その前提が変更された場合には、変更が必要となる性質を含んでいます。本書中の分析・意見等は、金融商品、クレジット、通貨レート、金利レート、その他市場・経済の動向について、表明・保証するものではありません。また、過去の業績が必ずしも将来の結果を示唆するものではありません。本書中の情報・意見等が、今後修正・変更されたとしても、武者リサーチは当該情報・意見等を改定する義務や、これを通知する義務を負うものではありません。貴社が本書中に記載された投資、財務、法律、税務、会計上の問題・リスク等を検討するに当たっては、貴社において取引の内容を確実に理解するための措置を講じ、別途貴社自身の専門家・アドバイザー等にご相談されることを強くお勧めいたします。本書は、武者リサーチからの金融商品・証券等の引受又は購入の申込又は勧誘を構成するものではなく、公式又は非公式な取引条件の確認を行うものではありません。本書および本書中の情報は秘密であり、武者リサーチの文書による事前の同意がない限り、その全部又は一部をコピーすることや、配布することはできません。