

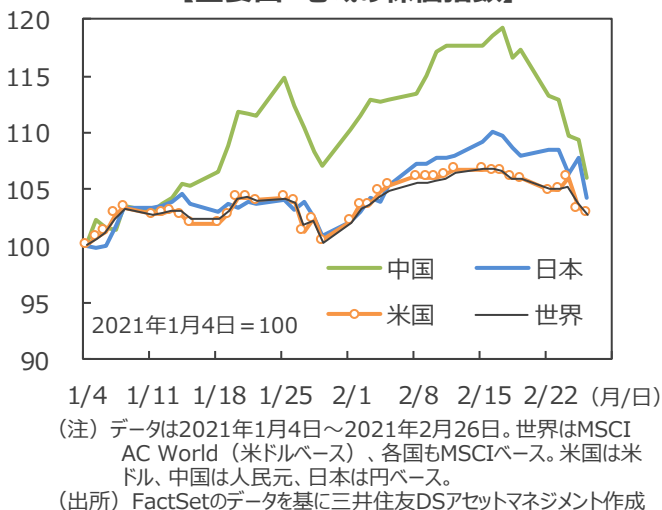
グローバル株式市場の見通し～業績がカギ

- 1 2月中旬以降、次第に変化しはじめたグローバル株式市場
- 2 上昇した実質金利。しかし歴史的には依然低水準
- 3 今後の見通し～21、22年と好調な米国、中国、日本の企業業績

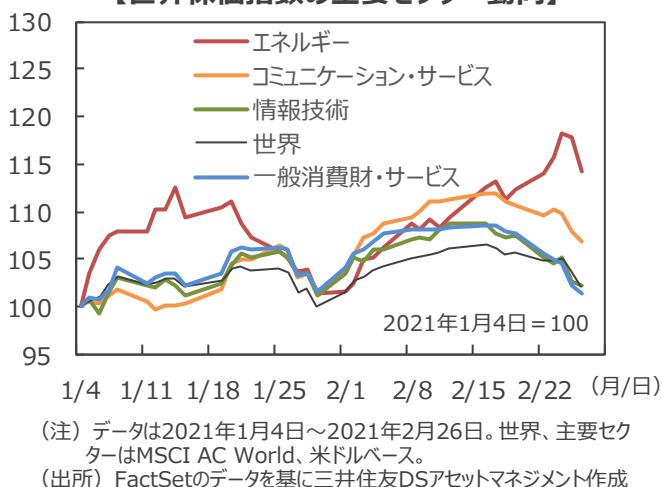
1 2月中旬以降、次第に変化し始めたグローバル株式市場

- 今年2月までのグローバル株式市場の動きを整理しました。
- グローバル株式市場は、1月下旬まで、中国の上昇が際立ちました。中国の20年10-12月期の実質GDP成長率が前年同期比+6.5%と、市場予想を上回ったことで、景気敏感株が上昇をけん引しました。ただ、1月末にかけて、人民銀行が公開市場操作において4日間連続で実質的な資金吸収を行ったことで短期金利が急騰し、グローバル株式市場は全体的に調整を余儀なくされました。
- 2月に入るとグローバル株式市場は中国、日本を中心に再び上昇基調を強めました。中国では人民銀行による資金供給で流動性の逼迫懸念が後退したことなどが好感され、日本は好調な決算を背景に堅調に推移しました。米国で追加経済対策への期待が続いたこと、パウエル米連邦準備制度理事会（FRB）議長が緩和的な金融政策の長期化を示唆したことなどから、安心感が広がりました。
- 2月中旬以降、グローバル株式市場の期待形成は次第に変化し始めました。中国が調整し、日本も上値が重くなりました。背景には米長期金利の上昇傾向があげられます。景気の回復に対する期待の高まりが、将来の利上げ観測につながり、長期金利が押し上げられる展開となりました。特に2月25日の金利上昇を、株式市場は嫌気しました。
- 主要セクターでは、原油価格が堅調に上昇しており、エネルギーが大きく上昇しています。一方、昨年のかん引役であったコミュニケーション・サービスや情報技術は下落に転じ、2月中旬以降はエネルギーとそれ以外のセクターで株価水準の2極化が進みました。

【主要国・地域の株価指数】



【世界株価指数の主要セクター動向】



■当資料は、情報提供を目的として、三井住友DSアセットマネジメントが作成したものです。特定の投資信託、生命保険、株式、債券等の売買を推奨・勧誘するものではありません。■当資料に基づいて取られた投資行動の結果については、当社は責任を負いません。■当資料の内容は作成基準日現在のものであり、将来予告なく変更されることがあります。■当資料に市場環境等についてのデータ・分析等が含まれる場合、それらは過去の実績及び将来の予想であり、今後の市場環境等を保証するものではありません。■当資料は当社が信頼性が高いと判断した情報等に基づき作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。■当資料にインデックス・統計資料等が記載される場合、それらの知的所有権その他の一切の権利は、その発行者および許諾者に帰属します。■当資料に掲載されている写真がある場合、写真はイメージであり、本文とは関係ない場合があります。

2 上昇した実質金利。しかし歴史的には依然低水準

- 2月末に起きた実質金利の上昇と株式市場の調整は、これまで株式市場を支えてきた緩和的な金融環境と未曾有の財政政策といった期待形成を改めて検討する機会となるでしょう。年後半以降の景気回復に対する期待は、新型コロナウイルスのワクチンの普及が拡大しつつあることで、より確かなものとなりつつあります。ワクチンの効果が確認され、また、各国・地域で部分的に実施されているロックダウンが順次解除されるようになれば、景気回復は消費の飛躍的な拡大を背景にその確度は一段と高まると思われます。株式市場はそうした景気拡大をプラスとして捉えていました。それは、市場が緩和的な政策を背景に低インフレを前提としていたためであり、景気の拡大による将来の利上げ観測をやや過小に評価していた可能性があります。
- 1月以降の世界的な名目金利の上昇は、景気拡大見通しを背景にインフレ期待の改善を受けたものでした。米国やドイツでは名目金利が上昇しています。これはインフレ期待が回復していることが背景です。さらに足元では、実質金利が上昇していることが市場の期待形成に影響を与えています。実質金利（10年国債利回り－インフレ期待）は、2月中旬以降、反発する展開となりました。ただ、米国の実質金利は▲1.1%から▲0.6%に反発しましたが、引き続き歴史的な低水準となっています。低水準の実質金利が景気やリスク資産市場にとって、重要なサポート要因となっている点を否定するほど景気が過熱しているわけではありません。主要中銀の証券購入を通じた潤沢な流動性供給も引き続き高水準を継続する見通しです。こうした過剰流動性は世界株式市場の堅調な推移をサポートすると期待されます。
- なお、パウエル議長は、1月に株式市場の上昇はワクチンや財政拡張への期待によるもので、金融政策によるところは小さいと弁明しました。また、パウエル議長は焦点である資産買取ペースの減額（テーパリング）について議論するのは時期尚早とし、早期のテーパリング観測を牽制しました。テーパリングに対しての懸念は当面は抑えられそうです。

【各国の実質・名目金利とインフレ期待】



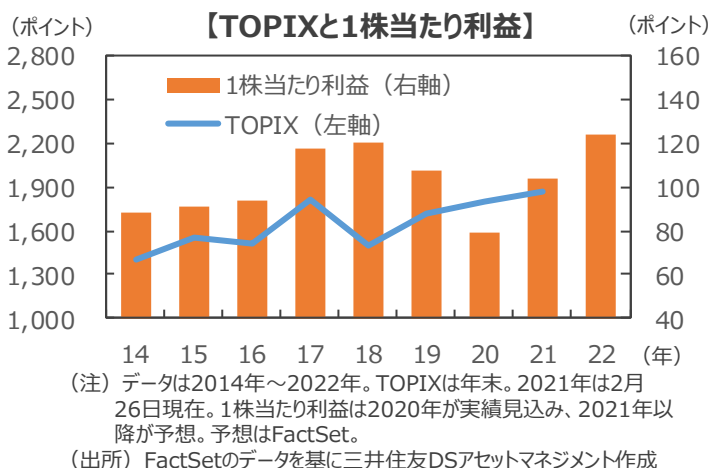
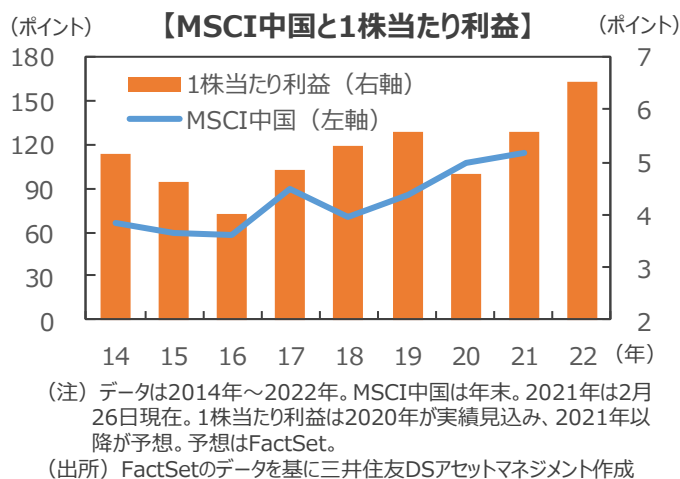
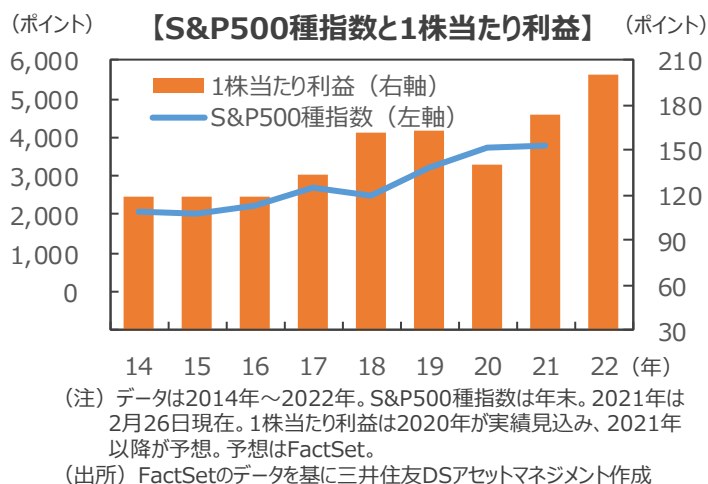
(注) データは2013年1月1日～2021年2月26日。日本は2014年1月1日～2021年2月26日。

(出所) Bloombergのデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

■当資料は、情報提供を目的として、三井住友DSアセットマネジメントが作成したものです。特定の投資信託、生命保険、株式、債券等の売買を推奨・勧誘するものではありません。■当資料に基づいて取られた投資行動の結果については、当社は責任を負いません。■当資料の内容は作成基準日現在のものであり、将来予告なく変更されることがあります。■当資料に市場環境等についてのデータ・分析等が含まれる場合、それらは過去の実績及び将来の予想であり、今後の市場環境等を保証するものではありません。■当資料は当社が信頼性が高いと判断した情報等に基づき作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。■当資料にインデックス・統計資料等が記載される場合、それらの知的所有権その他の一切の権利は、その発行者および許諾者に帰属します。■当資料に掲載されている写真がある場合、写真はイメージであり、本文とは関係ない場合があります。

3 今後の見通し～21、22年と好調な米国、中国、日本の企業業績

- 2021年の世界経済は、金融緩和政策と大型の財政政策が継続する環境を維持しつつ、経済活動再開への期待が一段と高まる方向になるでしょう。グローバル株式市場は、景気、金融政策の正常化を背景とした長期金利、実質金利の動きを睨みながらの展開になりそうです。実質金利の上昇には注意が必要ですが、先にみたように、実質金利は極端に上昇しているわけではなく、歴史的に低水準である点が、グローバル株式市場を下支えすると考えられます。
- 今後は、金融財政政策の下支えを前提に、企業業績の回復が重要なドライバーになると考えられます。足元の株式市場は21年の企業業績の回復をほぼ織り込んでいると思われ、当面、上値の重い展開となる可能性はあります。それでも、ワクチンの効果が確認され、部分的なロックダウンが順次解除されることや米国の大型景気対策が決定されることなどは、長期金利の上昇要因であると同時に、業績見通しにとって明るいニュースでもあります。
- 2021～22年の企業業績は大幅な増益となる見通しです。引き続き、米国、中国が大きな増益見通しですが、日本、新興国アジアの一部も増益が予想されています。
- 以上から、2021年のグローバル株式市場は、経済・金融市場の正常化が進む中、業績に軸足を置いた展開になると想定されます。米国、中国、日本の企業業績は堅調に推移する見通しです。テーマとしては脱炭素化が新たな成長分野として注目される流れが続くと思われ、景気回復はデジタルトランスフォーメーション（DX）をさらに加速させる見通しです。経済活動の本格的な再開が現実となれば、これまで厳しい環境に置かれてきた対面型のサービス業を中心に非製造業の業績が大きく巻き返すと期待できます。グローバル株式市場は、IT技術の更なる高度化、経済活動の再開本格化を背景とした非製造業の業績回復期待から、堅調に推移すると考えられます。



ここも
チェック!

2021年2月22日 2021年3月の注目イベント 消費やインフレなど、米景気の過熱感に要注意
2021年2月18日 原油価格は新型コロナ前の水準を回復（2021年2月）

■当資料は、情報提供を目的として、三井住友DSアセットマネジメントが作成したものです。特定の投資信託、生命保険、株式、債券等の売買を推奨・勧誘するものではありません。■当資料に基づいて取られた投資行動の結果については、当社は責任を負いません。■当資料の内容は作成基準日現在のものであり、将来予告なく変更されることがあります。■当資料に市場環境等についてのデータ・分析等が含まれる場合、それらは過去の実績及び将来の予想であり、今後の市場環境等を保証するものではありません。■当資料は当社が信頼性が高いと判断した情報等に基づき作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。■当資料にインデックス・統計資料等が記載される場合、それらの知的所有権その他の一切の権利は、その発行者および許諾者に帰属します。■当資料に掲載されている写真がある場合、写真はイメージであり、本文とは関係ない場合があります。