



人が動かなくても物が動けば株価は上がる？

2021年2月9日

物の動きはコロナ直前の水準を回復

新型コロナウイルス問題により、引き続き世界中の「人」の動きは制限されているが、「物」の動きは活発になっている。例えば、世界の航空機による旅客輸送量は前年を7割程度下回る水準だが、貨物輸送量は前年と同水準まで回復した【図表1】。また、鉱工業生産や貿易数量は、すでに昨年11月時点でコロナ直前の水準を上回り、過去最高に近いところまで増加している【図表2】。

業績見通しは順調に改善

コロナショック以降の株価上昇に対して、「バブル相場だ」、「実態とかけ離れている」などの指摘もある。しかし、昨年6月以降のS&P500の予想PERは22倍前後でほぼ横ばいの方、予想EPSは順調に切り上がっており、この間の株価上昇は業績見通しの改善で説明がつく【図表3】。

人の移動が制限され、飲食業や観光業などは大きな打撃を被っているが、株価指数への影響という意味では、製造業などの物の需要や人の移動を伴わないオンラインサービスなどの需要の方が重要という訳だ。つまり、株価は「実態」とかけ離れているのではなく、行動が制限されている私たちの「実感」とずれているだけなのかもしれない。

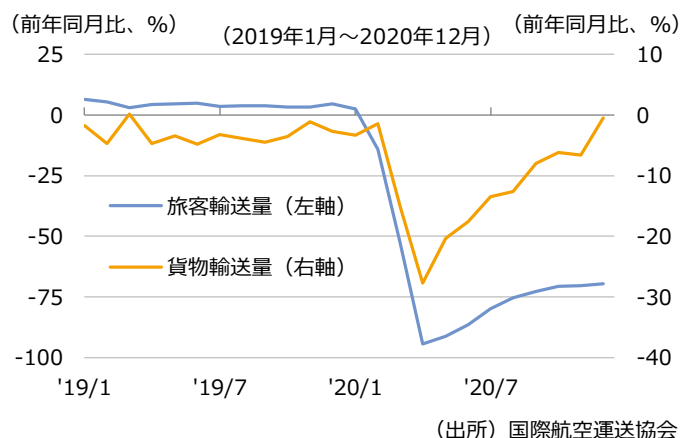
注目すべきはコロナ問題の帰結

需要を生むためにはお金が必要である。政府による家計・企業への給付金等の支援策が需要を生み、企業業績の改善や株価の上昇に大きく寄与したことは確かだろう。したがって、今後も必要に応じて政府による支援が期待できるとすれば、コロナ問題が株式市場のリスクとは言えなくなる。

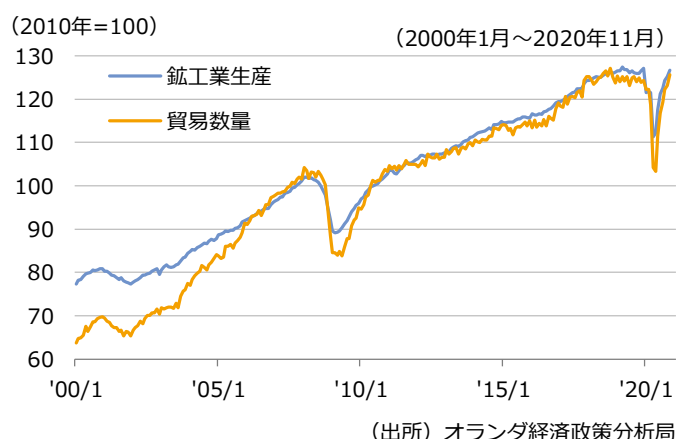
むしろ注目すべきは、コロナ問題の帰結がインフレかデフレーションかだろう。前者であれば、循環的な景気回復の強さが意識され、株式市場が過熱気味になることもありそうだ。後者であれば、緩和的な金融環境が長期化し、歴史的に高いPERが許容され続けることになりそうだ。足元の相場は前者を織り込みにいっているように思える。

(調査部 岩手幸久)

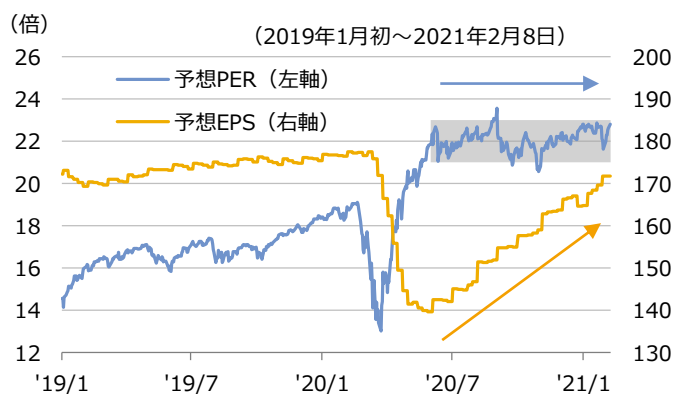
図表1 世界の航空機による旅客輸送量と貨物輸送量



図表2 世界の鉱工業生産と貿易数量



図表3 S&P500の予想PERと予想EPS



※12カ月先予想ベース

※PER：株価収益率、EPS：1株当たり利益

(出所) リフィニティブ

投資信託のご購入に際し、お客さまにご理解いただきたいこと

お客さまが投資信託をご購入する際には、以下の2つの注意点を十分ご理解いただいた上で、当該投資信託の「投資信託説明書（交付目論見書）」を必ずご覧いただき、ご自身の判断で投資に関する最終決定をなさるようお願いいたします。

注意点① お客さまにご負担いただく費用について

	種類	料率	費用の内容	ご負担いただく費用金額のイメージ (金額は左記の料率の上限で計算しています)
直接的にご負担いただく費用	購入時手数料	0~3.3% (税込)	購入時の商品説明または商品情報の提供、投資情報の提供、取引執行等の対価です。	基準価額10,000円の時に100万口を購入される場合、 最大33,000円 をご負担いただきます。
	信託財産留保額	0~0.5%	換金に伴い必要となる費用等を賄うため、換金代金から控除され、信託財産に繰入れられます。	基準価額10,000円の時に100万口を換金される場合、 最大5,000円 をご負担いただきます。
信託財産で間接的にご負担いただく費用	運用管理費用 (信託報酬)	年率 0~1.98% (税込)	投資信託の運用・管理費用として、販売会社、委託会社、受託会社の三者が、信託財産の中から受け取る報酬です。	基準価額10,000円の時に100万口を保有される場合、 最大1日あたり約55円 をご負担いただきます。
	その他の費用・手数料		監査報酬、有価証券売買時の売買委託手数料、先物取引・オプション取引等に要する費用、資産を外国で保管する場合の費用等を信託財産でご負担いただきます。(その他の費用・手数料については、運用状況等により変動するため、事前に料率、上限額等を示すことができません)	

※費用の種類や料率等は販売会社や個々の投資信託によって異なります。上記費用の料率は大和アセットマネジメントが運用する一般的な投資信託の料率を表示しております。ファンド・オブ・ファンズでは、ファンドが投資対象とする投資信託の運用管理費用等を別途ご負担いただきます。また投資信託によっては、運用実績に応じた報酬や換金手数料をご負担いただく場合があります。

※手数料等の合計額については保有期間等に応じて異なりますので、表示することができません。※投資信託により異なりますので、くわしくは販売会社にお問い合わせください。また、詳細につきましては「投資信託説明書（交付目論見書）」をご覧ください。

注意点② 投資信託のリスクについて

投資信託は値動きのある有価証券等に投資しますので、基準価額は大きく変動します。したがって、投資元本が保証されているものではありません。信託財産に生じた利益および損失はすべて投資者に帰属します。投資信託は預貯金とは異なります。投資信託が投資する有価証券等によりリスクの要因は異なりますので、お申込みにあたっては、投資信託の「投資信託説明書（交付目論見書）」をご覧ください。

大和アセットマネジメント

Daiwa Asset Management

〈委託会社〉

商号等 大和アセットマネジメント株式会社
 金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第352号
 加入協会 一般社団法人投資信託協会
 一般社団法人日本投資顧問業協会

当資料のお取扱いにおけるご注意

- 当資料は投資判断の参考となる情報提供を目的として大和アセットマネジメント株式会社が作成したものであり、勧誘を目的としたものではありません。投資信託のお申込みにあたっては、販売会社よりお渡しする「投資信託説明書（交付目論見書）」の内容を必ずご確認のうえ、ご自身でご判断ください。
- 当資料は信頼できると考えられる情報源から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。運用実績などの記載内容は過去の実績であり、将来の成果を示唆・保証するものではありません。記載内容は資料作成時点のものであり、予告なく変更されることがあります。また、記載する指数・統計資料等の知的所有権、その他一切の権利はその発行者および許諾者に帰属します。