



国内では株価指標に割安感も。安倍内閣は大型の緊急経済対策を検討 (図表1)

20年3月の国内株式相場は、新型コロナウイルスの世界的な感染急拡大を受け、日経平均株価が月間で2225円下落しました。3カ月連続の下落です。これにより、実績PBR(株価純資産倍率)など株価指標は割安な水準まで低下しています。一方、日銀が上場投資信託(ETF)の購入枠を年12兆円に倍増したほか、安倍内閣も大型の緊急経済対策を検討しています。これら政策対応強化の効果もあり、国内株式相場は中長期的には回復に向かうと予想します。

FRBの緊急措置に続き、トランプ政権は史上最大の財政出動を決定 (図表2)

米国国内での新型コロナの感染者数急増を受け、NYダウは急落。2月につけた史上最高値(2万9551ドル)から3月の最安値(1万8591ドル)までの下落率は37%に達しました。これに対し、米連邦準備理事会(FRB)は事実上のゼロ金利政策を復活させ、量的緩和を当面無制限とする緊急措置を決定。トランプ政権も史上最大規模の2兆ドル(約220兆円)の景気刺激策を成立させました。これらの政策対応強化は徐々に効果を表すとみられます。

中国の3月の製造業PMIは大きく改善。節目の50を上回る (図表3)

中国本土では新型コロナの感染者の増加が鈍化しており、これを受け、習近平政権は延期された全国人民代表大会(全人代、当初は3月5日開幕予定)の再開時期を模索しています。また、3月の製造業購買担当者景気指数(PMI)は52.0となり、過去最低だった2月(35.7)から大きく改善。景気の拡大・縮小の節目となる50を上回りました。中国景気の回復を示す指標が今後の感染収束に向けた先行指標となるのか、引き続き注目されます。

欧州ではECBの量的緩和拡大に加え、ドイツが大規模な経済政策を発表 (図表4)

欧州では新型コロナの感染者が急増。イタリアでは「オーバーシュート」(爆発的患者急増)と称される現象が発生しています。経済活動の停滞による信用収縮への懸念から資金需要が米ドルに集中し、欧州主要国の長期金利は一時、大きく上昇しました。これに対応して欧州中央銀行(ECB)は量的緩和政策の拡大と銀行への低利での資金供給増を決定。ドイツも国内総生産(GDP)の2割程度に達する大型経済対策を発表しました。

金融市場の動揺が落ち着けば、円高・米ドル安に反転する可能性も (図表5)

新型コロナの感染が世界的に急拡大するなか、信用収縮への不安から資金需要が米ドルに集中し、外国為替相場では対米ドルで円安が進行しました。しかし、日米の長期金利差は大きく縮小しており、金融市場の動揺が落ち着けば、金利差を反映して円高・米ドル安に反転する可能性もあり、注意が必要です。

今後のグローバル・マーケットのポイント

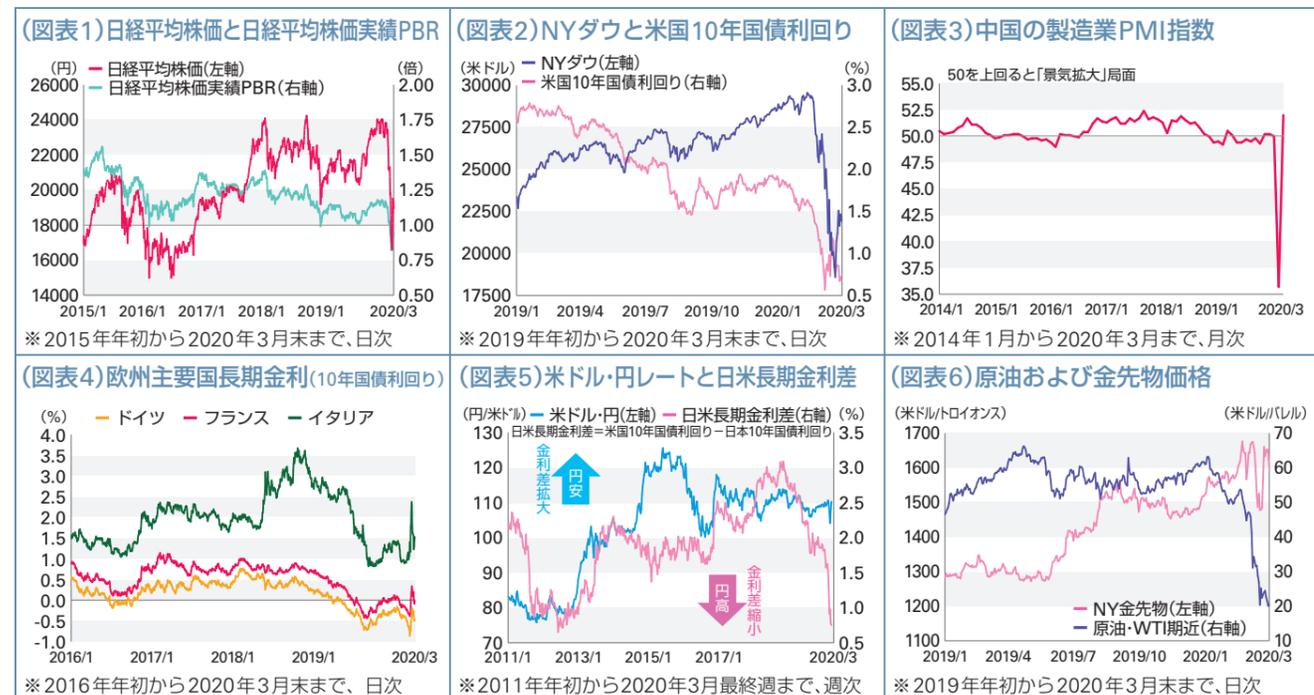
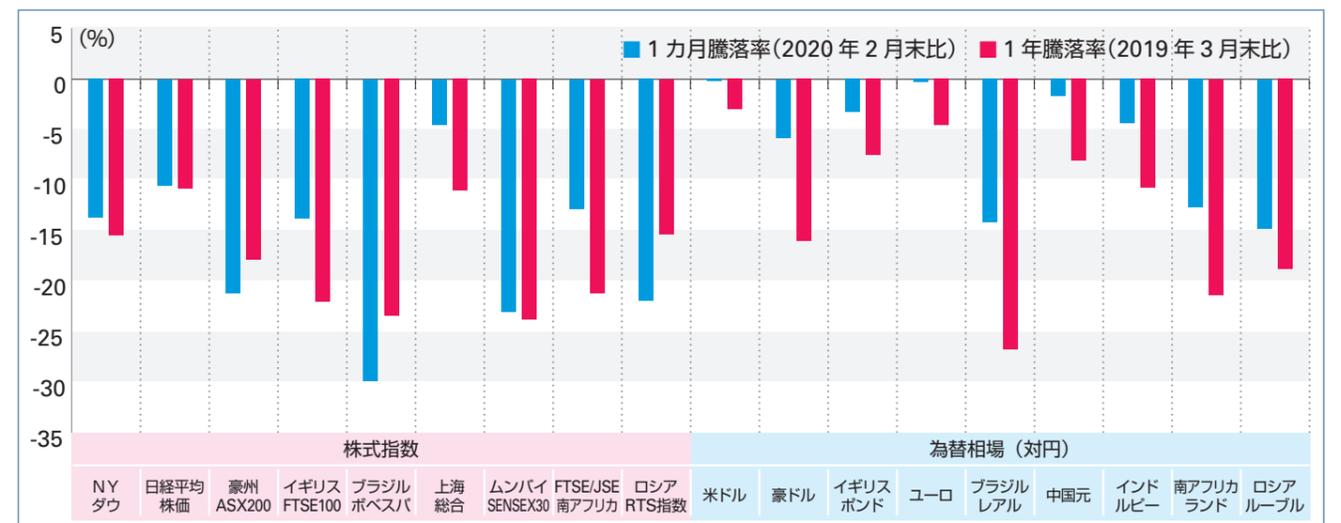
- 新型コロナは中国での感染者の増加ペースが鈍化していますが、欧米での感染は急拡大しつつあり、その他の地域への感染拡大も懸念されます。しかし、主要国はかつてない規模の経済対策の実施を進めており、ワクチン開発の進行も期待されます。引き続き、中長期的な観点での注視が必要と考えます。
- 3月6日に石油輸出国機構(OPEC)加盟国とロシアなど非加盟主要産油国との追加減産協議が決裂し、サウジアラビアが増産に転じたことで、原油価格が急落しました(図表6)。こうした状況が長期化すれば、産油国が経済的に苦境に陥る可能性があり、注意が必要です。

その他の主なリスク

- ①中国の金融システム問題……中国では企業が発行した社債の債務不履行が過去最高水準に達しています。新型コロナの中国における感染状況とともに、中国の金融システム問題を継続して注視する必要があります。
- ②国際商品市況の動向……国際金融資本市場の動揺を受け、国際商品市況でも振れ幅の大きい動きが継続しています(図表6)。金市況は一時、強い米ドル需要を背景とする換金売りに押されましたが、その後回復しており、その動向が注目されます。

株式・外国為替相場の騰落率

出所:各種データを基にQUICK作成 ※日経平均株価の著作権は日本経済新聞社に帰属します。※株価指数は現地通貨ベース(ロシア RTS指数は米ドルベース)。



イベントスケジュール

出所:各種資料よりQUICK作成 ※各日程は変更の可能性あり。

国内		海外	
20年	1日「同一労働同一賃金」制度が順次適用開始		
4月	3日		米国3月雇用統計
	17日		中国20年1~3月期GDP、固定資産投資、社会消費品小売総額など
	27日		日銀金融政策決定会合(28日まで)
	28日		米国FOMC(29日まで)
	29日		米国20年1~3月期GDP(速報値)
	30日		ECB政策理事会
5月	8日		米国4月雇用統計
	12日		英国20年1~3月期GDP(速報値)
	15日		中国4月固定資産投資、社会消費品小売総額
			ドイツ20年1~3月期GDP(速報値)
	18日		20年1~3月期GDP(1次速報)
	28日		米国20年1~3月期GDP(改定値)

出所: (図表1、2、4~6)QUICK WorkstationでQUICK企業価値研究所作成 (図表3)中国国家統計局資料よりQUICK企業価値研究所作成

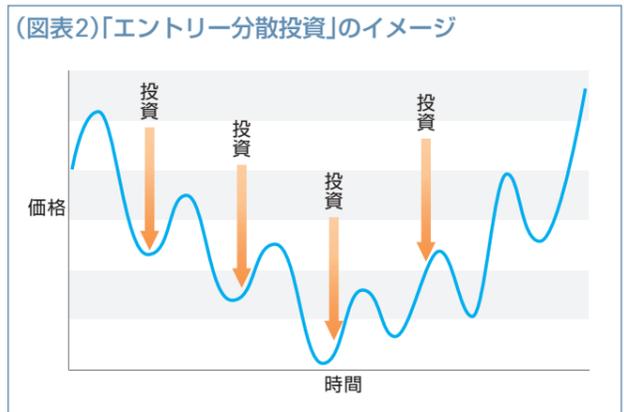
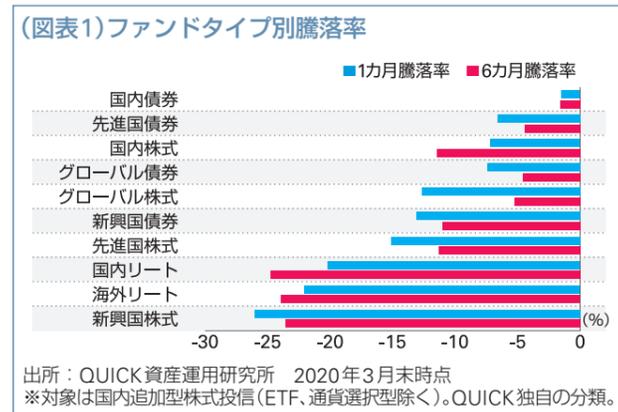


「新興国株式型」「リート型」で大幅下落、「国内株式型」7カ月ぶり資金流入 (図表1,3)

- 3月のファンドタイプ別パフォーマンスを見ると、すべてのファンドタイプで下落しました。特に「新興国株式型」、「リート型」では20%を超える下落率でした。
- 3月のファンドタイプ別の資金流入動向では、「国内株式型」に1100億円超の資金が流入。7カ月ぶりに資金流入に転じました。全追加型株式投信の合計では2630億円の資金流入超過でした。

相場急落局面での「エントリー分散投資」(図表2)

- 3月の金融マーケットは、新型コロナウイルスの感染拡大を受けて世界景気の減速懸念が強まり、国内外の株式、リートなどの相場が大幅に下落しました。
- マーケットは、短期間でみると一時的な要因により大きく変動することがありますが、投資期間を長期にすればするほど、短期的な相場の動向に左右されにくくなる傾向があります。
- 米国を中心としたグローバル株式は、ブラックマンデー、ITバブル崩壊、アジア通貨危機、リーマン・ショックなどの相場の大幅下落局面を乗り越えてきました。結果的に、マーケットが混乱し価格が大きく値下がりしたタイミングは、長期でみると良い買い場でした。
- 最近では運用のプロでさえも、一括投資するのではなく、投資金額を複数回に分けて投資タイミングをはかる「エントリー分散投資」が増えていきます。例えば、「投資金額が1000万円だった場合、4回(250万円ずつ)に資金を分けて、1カ月間隔をあけ4カ月かけて投資する」というような手法です。
- 投資タイミングを見極めるのが難しいマーケットにおいて、エントリー分散投資は、価格がまだ高いタイミングで一括投資してしまうことを回避し、マーケット変動の影響を比較的軽減できる投資手法といえます。



(図表3) ファンドタイプ別資金流出入額(億円)

	国内株式	海外株式			国内債券	海外債券			代替投資		バランス	その他	償還	合計		
		先進国株式	新興国株式	グローバル株式		先進国債券	新興国債券	グローバル債券	国内リート	海外リート						
2019年	4月	▲2698	▲1630	▲381	▲565	▲42	▲672	▲72	▲108	227	▲329	▲30	173	▲39	▲6165	
	5月	689	422	▲172	1170	81	▲102	▲20	▲65	161	17	1125	579	▲149	3736	
	6月	▲672	1302	▲265	▲7	58	▲296	▲76	▲101	410	▲40	766	605	▲124	1562	
	7月	▲793	398	▲242	▲526	147	▲529	▲145	▲70	209	246	671	520	▲240	▲355	
	8月	654	1421	▲138	276	▲104	▲363	▲50	▲121	135	292	883	678	▲81	3483	
	9月	▲2162	640	▲242	▲185	392	▲220	▲155	▲75	175	230	1669	541	▲82	526	
	10月	▲2660	688	▲343	▲361	183	▲778	▲270	▲104	116	362	970	887	▲111	▲1421	
	11月	▲3211	▲376	▲588	▲1155	254	▲566	▲170	▲212	▲340	665	623	1629	▲165	▲3611	
	12月	▲3048	552	▲730	▲424	422	▲576	▲243	▲136	93	616	903	1148	▲167	▲1590	
	2020年	1月	▲940	1203	▲708	157	▲60	▲274	▲227	▲59	237	210	2202	1176	▲173	2744
		2月	▲138	1336	▲719	1240	▲14	▲757	▲257	▲93	▲90	10	717	1209	▲139	2304
		3月	1135	2846	▲359	717	183	▲1690	▲393	▲182	266	175	▲142	243	▲170	2630

出所: QUICK 資産運用研究所 2020年3月末時点 ▲は流出。対象は国内公募の全追加型株式投信(ETF除く)。QUICK独自の分類。

七十七証券の運用成績ランキング

★騰落率3年ランキング

ファンド名	騰落率(%)
1位 netWIN GSテクノロジー株式ファンド Bコース(為替ヘッジなし)	48.69
2位 netWIN GSテクノロジー株式ファンド Aコース(為替ヘッジあり)	43.76
3位 企業価値成長小型株ファンド	42.99
4位 野村米国ブランド株投資(米ドルコース) 毎月分配型	35.52
5位 野村米国ブランド株投資(米ドルコース) 年2回決算型	35.10

★騰落率1カ月ランキング

ファンド名	騰落率(%)
1位 BNYメロン・日本中小型株式ダイナミック戦略ファンド	2.90
2位 投資のソムリエ	0.13
3位 三菱UFJ 外国債券オープン(毎月分配型)	0.07
4位 三菱UFJ 新興国債券ファンド 通貨選択シリーズ<マネーパールファンド>	▲0.01
5位 ニッセイ高金利国債債券ファンド	▲0.62

出所: QUICK、2020年3月末時点、対象は七十七証券の取扱ファンド(国内追加型株式投信) ※騰落率は手数料を考慮せず、課税前分配金を分配時に再投資したものと計算しています。 ※この情報は、当社が過去の実績順を基に集計・作成したものであり、将来の実績を保証するものではありません。

ご注意点

- 本資料は、投資判断の参考となる情報提供を目的として(株)QUICKが作成したものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。なお、本資料のデータ・意見等は作成時点のものであり、将来の市場環境の変動等を示唆・保証するものではありません。また将来予告なしに変更される場合もあります。
- 本資料の内容については、万全を期しておりますが、その内容を保証するものではありません。これらの情報によって生じたいかなる損害についても、当社およびQUICKは一切の責任を負いません。

投資信託に関するご留意事項

- 当資料は七十七証券株式会社(以下、七十七証券)が作成した資料であり法令に基づく開示資料ではありません。投資信託のご購入の際は、投資信託説明書(交付目論見書)等をお渡ししますので必ず内容をご確認のうえ、ご自身でご判断ください。
- 投資信託は株式や債券等の値動きのある有価証券等を投資対象としますので、信託財産に組入れた有価証券等の価格の変動、金利の変動、発行者の信用状況の変化等により、投資信託の基準価額が下落し、投資元本を割り込むことがあります。また、外貨建て資産に投資する場合には為替の変動により基準価額が下落し、投資元本を割り込むことがあります。したがって、投資信託は投資元本が保証されているものではありません。
- 投資した資産の減少を含むすべてのリスクは、お客さまが負うこととなります。
- 投資信託には、お申込手数料【約定金額に対し最高3.30%(消費税込)】ならびに換金時の信託財産留保額【信託財産に対し最高0.5%】が必要となり、保有期間中は運用管理費用(信託報酬)【純資産総額に対し最高2.42%(消費税込)】、監査費用、売買委託手数料等の諸費用、ファンドによっては実績報酬等が信託財産から支払われます。(当該費用の合計額および諸費用等の料率・上限額等については、約定金額や保有期間、運用実績に応じて変動しますので、事前に表示することはできません。)
- 投資信託は預金ではなく、預金保険の対象ではありません。
- 投資信託のお取引は、金融商品取引法第37条の6の規定(いわゆるクーリング・オフ)の適用はありません。
- 投資信託には購入や換金可能日に制限がある場合があります。
- 七十七証券は販売会社(金融商品取引業者)であり、投資信託の設定・運用は投資信託委託会社が行います。



商号等: 七十七証券株式会社
金融商品取引業者 東北財務局長(金商)第37号
加入協会: 日本証券業協会