

ポストコロナ局面における投資のポイント

- 経済対策等で株式市場は急速な回復をみせました。回復局面を牽引したグロース株への投資は引き続き魅力的と考えますが、より銘柄選択が重要と考えます。
- 米中对立等の不透明な材料もあり、安全資産への分散投資も有効な手法と考えます。

新型コロナ禍で見え始めた変化の兆し

新型コロナ禍で進化する成長分野に注目

- 新型コロナウイルス感染拡大の影響が拡大したこともあり、国内企業の1-3月期決算は4社に1社の割合で赤字という状況です。しかし、新型コロナの影響で逆に需要が高まり、過去最高益となった企業もありました。
- 例えば、会議はオフィスに通い対面が主流でしたが、ITやデジタル技術の進歩で在宅勤務やテレワーク関連のビジネスが急速に発展したり、オンライン診察、検査などの分野でも関連企業が急成長しています。過去の危機局面でも経済環境の急激な変化に柔軟に対応できた企業が成長したように、今回の局面で急成長する企業への投資は中長期的な視点で魅力的なものと考えています。

国内では、規模が小さめの成長企業が優位

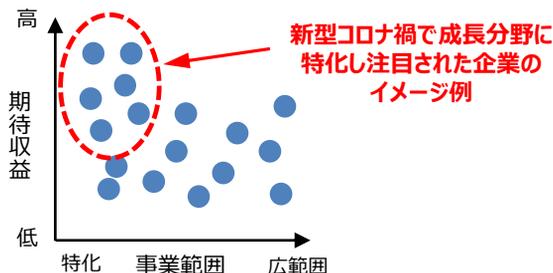
- 新型コロナ禍により下落したものの、今回の回復局面をみるとTOPIXより時価総額が小さめのJASDAQ指数や東証マザーズ指数の方が回復局面でのパフォーマンスが良好です。
- 特に、東証マザーズ指数は年初来でみると高値を更新しています。この環境下で需要が高まった分野に素早く特化できた企業が指数を牽引したとみています。
- 新型コロナ禍による株価下落局面で、ネット証券口座が1千万口座以上増加したとの報道や、4月の個人投資家が東証一部はネットで売り越し、東証マザーズやJASDAQは買い越した資金動向にも注目する必要があると考えています。

ポストコロナにより急速に進化が予想される分野

	従来	ポストコロナ
医療	対面診察 治療、薬投与	オンライン診察 検査・予防重視
働き方	オフィス 対面会議	在宅勤務 テレワーク
飲食	外食 飲食店利用	中食 デリバリー
余暇	レジャー ファッション、化粧品	機能性重視 AR・VR、ゲーム

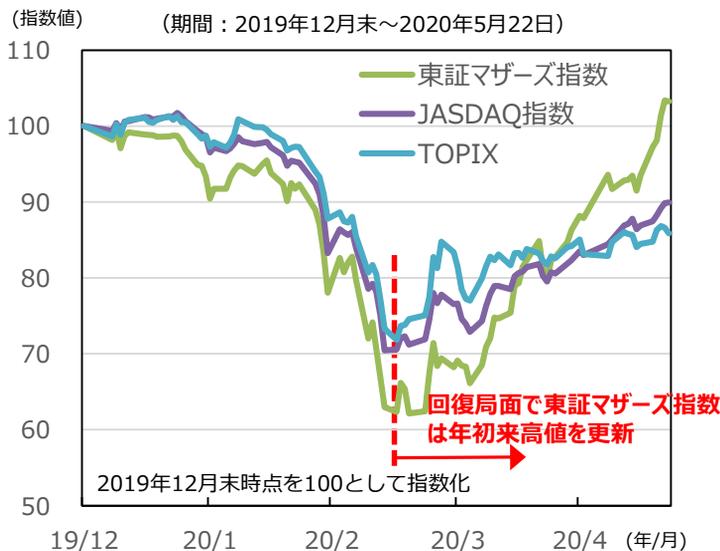
出所：各種報道等を基にMYAM作成

新型コロナ禍で注目された企業のイメージ



※左表は特化型企業で高い収益が期待できる中小企業をイメージしたものであり実際の限りではありません。

年初来の国内株式指数の推移



出所：ファクトセットのデータを基にMYAM作成

※ 上記は過去の実績および弊社の見解であり、将来の運用成果等を示唆・保証するものではありません。最終ページのご留意事項を必ずお読みください。

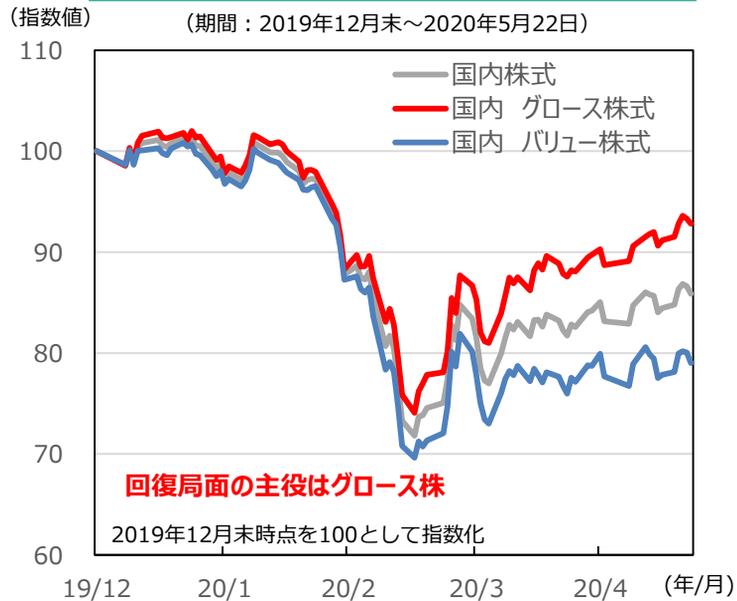
ポストコロナ局面における投資のポイント

回復局面の牽引役はグロース株 今後はグロース株の見極めが重要と考えます

これまでの株価V字回復の主役はグロース株

- 年初来の国内株式の推移をみると、3月中旬以降の回復局面において、利益成長力があり業績回復が期待できるグロース株が国内株式の牽引役となっていました。
- グロース株がより魅力的な投資対象となる傾向が続くと考えますが、決算発表等で業績が伴わない企業も明らかになってきます。グロース株の中での銘柄選択がより重要で、例えば、アクティブマネージャー等の目利き力などがポイントになると考えています。
- 特に、前述のポストコロナで市場が拡大したテレワーク、デリバリー、ゲーム等の分野は、短期的なトレンドではなく、中長期に業績が拡大していく可能性を秘めた銘柄ですので、企業分析力等が重要となります。

グロース株とバリュー株のパフォーマンス推移



出所：ファクトセットのデータを基にMYAM作成

* 国内株式はTOPIX（東証株価指数）国内株式 グロース株はTOPIXグロース、国内株式 バリュー株はTOPIXバリューを使用しています。それぞれの指数に関する知的財産権その他一切の権利は指数の発表元に帰属します。

米国でもグロース株優位

- 米国でも、グロース株が優位な状況は同様です。米国では、ポストコロナの局面で、私たちのライフスタイルやビジネスのあり方を変革する新しい企業の台頭もあり得るとみています。
- 規模別で米国株式をみると、規模が小さめでポストコロナ局面でも需要が期待できる中小型成長株のパフォーマンスも良好ですが、世界のIT産業、オンライン消費を牽引する大型企業GAFAM*が更に成長していることから、大型株のパフォーマンスも良好です。

*グーグル、アマゾン、フェイスブック、アップル、マイクロソフト

米国株式指数の年初来推移



出所：ファクトセットのデータを基にMYAM作成

* 米国株式はS&P500種指数 米国 グロース株式はS&P500グロース指数、米国 バリュー株式はS&P500バリュー指数を使用しています。それぞれの指数に関する知的財産権その他一切の権利は指数の発表元に帰属します。

ポストコロナ局面における投資のポイント

経済活動再開は明るい材料ですが、腰折れリスクに対する備えも…

避けられない米中対立の激化

- 経済活動が再開されたことに対する期待で、景気回復や企業業績回復のシナリオが優勢となっていますが、新型コロナ禍の第二波、雇用回復が遅れ景気後退の長期化、米中対立の激化による先行き懸念などのリスクシナリオも想定しておく必要はあると考えます。
- 中でも米中対立の激化は避けがたい状況です。貿易交渉やハイテク分野での覇権争いに止まらず、半導体等のサプライチェーンの見直し、中国政府と関係している企業の米国での上場廃止を目指す動き、香港に対し統制強化を図る中国に対し米国が制裁を行う姿勢を強化しています。世界経済や金融市場への悪影響がある程度予想される状況と考えられます。

激化する米中対立

国際協調から
自国重視へ

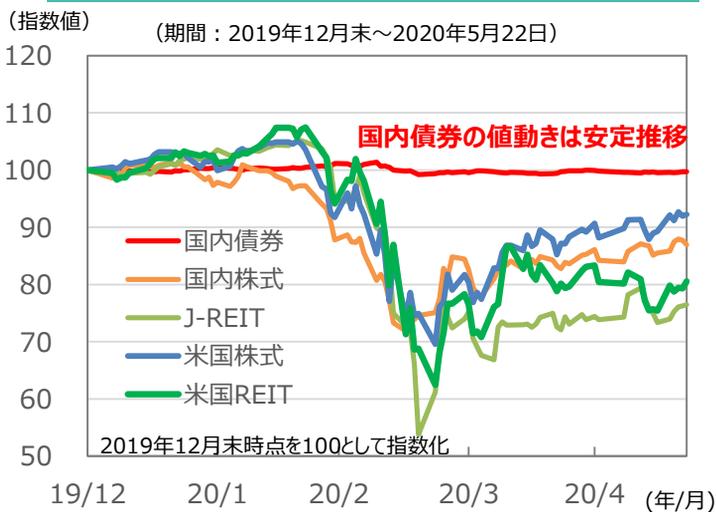
- サプライチェーン
グローバル化 → 地域生産地域消費
- 資本の交流
中国企業の米国上場廃止を目指す
- 人権問題
米国は、香港への中国の国家安全法導入、ウイグル自治区の人権侵害を問題視

出所：各種報道等を基にMYAM作成

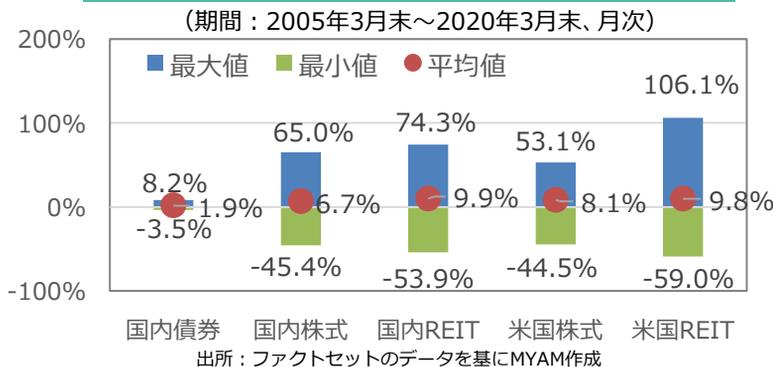
リスク回避の観点から安定資産へ分散投資するなどの備えは有効と考えます

- 国内債券は、為替変動リスクがなく、他のリスク資産との相関性も低い安定した値動きが特徴の資産クラスです。株式等のリスクへの投資を行う一方で、リスクを抑える安定資産として分散投資の手段に活用いただきたい資産と考えています。
- 日銀も金利水準やスプレッド（国債との利回り格差）を安定化させるために緩和スタンスを強めています。実質的に国債を無制限に購入できるようにしたことは金利水準の安定化要因となり、CP、社債等の買い入れ上限額を約20兆円に引き上げたことは社債等のスプレッドの安定化要因となって、国内債券の値動きを抑えるとみています。

年初来の主要資産のパフォーマンス推移



各資産クラスの最大・最小騰落率



※上記の右下グラフは、15年間の各月末における直近1年間の騰落率データ（180個）を用いて、平均、最大、最小を表示したものです。

* 国内債券はNOMURA-BPI総合指数、国内株式は東証株価指数（TOPIX）、米国株式はS&P500種株価指数、J-REITは東証REIT指数、米国REITは、FTSE NAREIT Equity指数を使用しています。（株式指数、REIT指数は配当込み指数を使用しています）それぞれの指数に関する知的財産権その他一切の権利は指数の発表元に帰属します。



明治安田アセットマネジメント

明治安田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405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

<ご留意事項>

- 当資料は、明治安田アセットマネジメント株式会社がお客さまの投資判断の参考となる情報提供を目的として作成したものであり、投資勧誘を目的とするものではありません。また、法令にもとづく開示書類（目論見書等）ではありません。当資料は当社の個々のファンドの運用に影響を与えるものではありません。
- 当資料は、信頼できると判断した情報等にもとづき作成していますが、内容の正確性、完全性を保証するものではありません。
- 当資料の内容は作成日における当社の見解に基づいており、将来の運用成果を示唆あるいは保証するものではありません。また予告なしに変更することもあります。
- 投資に関する最終的な決定は、お客さま自身の判断でなさるようお願いいたします。
- 当資料に指数・統計資料等が記載される場合、それらに関する著作権等の一切の権利は、それらを作成・公表している各主体に帰属します。