

世界的株価下落について

ポイント① 10月以降に株価が大幅下落

今年10月以降、世界的な株価下落に見舞われています。9月末比で見ると（12月20日現在）、米国株（S&P500）、日本株（TOPIX）、ドイツ株（DAX）は、概ね▲15%程度の上昇となっています。なお、年初来で見ると、米国株が▲8%、日本株が▲17%、ドイツ株が▲18%と日独の株価下落が大きめに出ています。米国市場に比べ、日独市場の方が製造業のウェイトが大きく、世界景気への感応度が相対的に高いと言われており、このような差が出ているものと考えられます。

ポイント② 株価が暗示するのは景気後退

図2はNYダウ構成銘柄の9月末以降の値動きです。左側から下落率が大きい順に並べていますが、アップルやキャタピラーなど、「景気敏感株」と言われる銘柄群の下落率が大きい一方、P&Gやマクドナルドなど、「安定成長株」と言われる銘柄群は、むしろ、この期間でも上昇しています。NYダウ構成銘柄は米国内に限らず、世界的に活動している大企業であることから、今秋以降に株式市場が示唆していることは、今後の世界的な景気後退であると考えています。

ポイント③ 米国企業の景況感悪化が始まる

図3は米国の代表的な企業景況感指標である「NY連銀製造業景気指数」です。直近で大きく悪化が始まっていますが（局面B）、株式市場はこうした悪化を先読みして下落してきたものと考えています。過去の悪化局面を見ると、景況感の低迷が長引くと株価の調整も長引きますが（局面A）、調整幅は限定的で、景況感の悪化が続いても株価に割安感が生じると一定水準で下げ止まり、横ばい期間に入っていました。現状の世界の株価水準は既に割安なものが多く、景況感の低迷が続いたとしても、株価が更に大幅に下落するリスクは限定的であると考えています。

図1：日米独株式市場の推移

期間：2017年12月末～2018年12月20日、日次

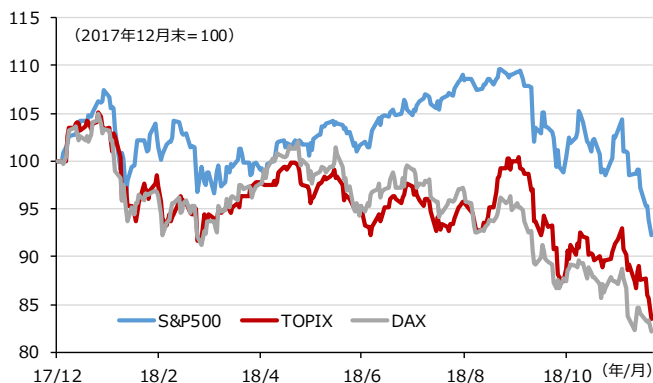


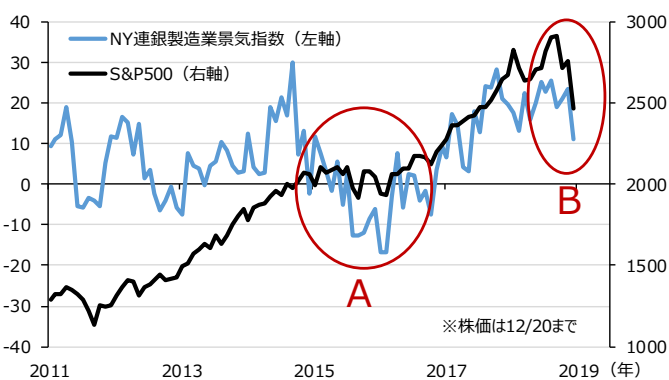
図2：NYダウ構成銘柄の値動き

期間：2018年9月末～2018年12月20日

銘柄名	騰落率	銘柄名	騰落率
アップル	-28%	マイクロソフト	-9%
ゴールドマン・サックス	-24%	トラバース	-8%
IBM	-22%	J&J	-7%
キャタピラー	-19%	アメックス	-7%
ホーム・デポ	-19%	Wディズニー	-6%
ダウ・デュポン	-18%	11ブレイク・エナジー	-6%
ナイキ	-18%	ファイザー	-4%
11ブレイク・テクノロジーズ	-18%	ウォルマート	-3%
エクソンモービル	-16%	インテル	-3%
ボーイング	-14%	ウォルグリーン	1%
JPEルガノン・ファース	-13%	コカ・コーラ	5%
ピザ	-12%	メルク	5%
シェブロン	-11%	ペライソン	6%
シスコシステムズ	-11%	マクドナルド	8%
3M	-9%	P&G	11%

図3：米国企業景況感と株価の推移

期間：2011年1月～2018年12月、月次



（出所）Bloombergデータより野村アセットマネジメント作成

当資料は、投資環境に関する参考情報の提供を目的として野村アセットマネジメントが作成したご参考資料です。投資勧誘を目的とした資料ではありません。当資料は市場全般の推奨や証券市場等の動向の上昇または下落を示唆するものではありません。当資料は信頼できると考えられる情報に基づいて作成しておりますが、情報の正確性、完全性を保証するものではありません。当資料に示された意見等は、当資料作成日現在の当社の見解であり、事前の連絡なしに変更される事があります。なお、当資料中のいかなる内容も将来の投資収益を示唆ないし保証するものではありません。投資に関する決定は、お客様ご自身でご判断なさるようお願いいたします。投資信託のお申込みにあたっては、販売会社よりお渡します投資信託説明書（交付目録見書）の内容を必ずご確認ください。