

# 金融経済 ニュースの着眼点

株式会社大和総研  
金融調査部 主任研究員  
長内 智



## 第22回 29年ぶりの高値を更新した日経平均株価

2020年の世界の株式市場は、未曾有の新型コロナ危機に大きく翻弄ほんろうされました。主要株価指数は春先に世界同時株安の様相を呈しましたが、その後は一転して上昇基調となり、日米株価は11月に歴史的な高値を記録しました。今回は、2020年に急変動した株式市場を振り返り、さらに2021年の相場を見通す上で押さえておきたいポイントについて、干支えとにまつわる格言とともに整理したいと思います。

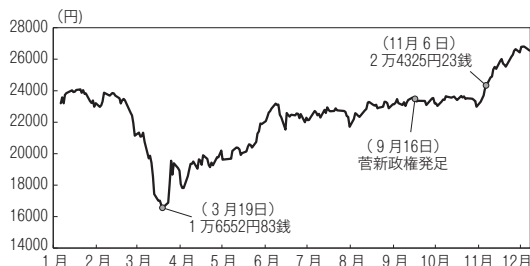
### 🎯 新型コロナで世界同時株安 —— ～日経平均は2019年末から3割下落

世界の主要株価指数は、2020年2月から3月にかけて同時株安の様相となりました。これは、中国で2019年末に確認された新型コロナウイルス感染症が世界的に急拡大する中、中国をはじめとして厳格なロックダウン（都市封鎖）や経済活動の自粛措置を発動する国が相次ぎ、世界経済が急停止するような状況に陥ったことによります。

日本の株式市場では、2020年3月19日、日経平均株価が1万6552円83銭の年初来安値を記録しました【図表】。2019年末時点の日経平均株価が2万3656円62銭であったため、そこからの下落幅は7000円超、下落率は約3割に達します。未曾有の新型コロナ危機が、国内株式市場に深刻な影響を及ぼしたことが分かります。

日経平均株価は、その後反転して徐々に下値を切り上げる展開となり、4月末に2万円台を

【図表】2020年の日経平均株価の推移



出所：日本経済新聞社、Bloombergより大和総研作成

いったん回復しました。この主な要因としては、さらなる景気の悪化や金融市場の動揺を防ぐため、各国の政府と中央銀行が積極的な財政政策と金融政策を打ち出し、それらが株式市場の不安感を後退させたことが挙げられます。

日本では、政府が2020年度第2次補正予算で約25.7兆円もの巨費を投じ、全国民への一律10万円の特別定額給付金や事業者向け持続化給付金、医療機関の支援などを含む大規模な新型コロナ対策を打ち出しました。日本銀行は、金融市場の安定化と企業金融の円滑化のために、社債・CP買入額の増額やETF・REIT購入額の倍増、企業の資金繰りを支援するための特別オペ（公開市場操作）を決定しました。これらの政策は、いずれも株価に対して一定のプラス効果があったと考えられます。

その後の株式市場では、新型コロナ危機に伴う経済活動と企業業績に対する懸念が引き続き重石となり、日経平均株価が一時的に下落する場面も見られました。ただし、政府が追加で打ち出した2020年度第2次補正予算（約31.9兆円）や日本銀行の追加対策、さらには経済活動再開への期待感などから株価は大きく腰折れすることなく、日経平均株価は10月頃まで全体的に底堅く推移したのです。

国内における大きな出来事としては、8月28日に安倍晋三首相が突然辞意を表明し、9月16日に菅義偉新政権が発足したことが挙げられま



す。株式市場では、想定外の政権交代を受けて株価が上下に振れる局面もありました。しかし、官房長官として安倍政権を支えてきた菅首相の下で、これまでの政策の方向性はおおむね維持されるとの見方が広がったこともあり、政権交代による株価への影響は総じて限定的なものにとどまりました。

## ② 日米株価が歴史的な高値を記録 ～株価上昇ペースが11月に加速

夏場以降、世界の株式市場はやや方向感に乏しい展開が続いていましたが、11月に入ると株価の上昇ペースが一気に加速しました。その背景には、各国中央銀行の大規模な金融緩和と政策の下、11月3日の米国大統領選を混乱なく通過して、米国政治に対する不透明感が和らいだことや、新型コロナワクチンの治験の良好な結果を追い風に、株式市場への資金流入が急増したことなどがあります。

世界株高の流れを受けて、日本の株式市場も騰勢を強め、日経平均株価は11月6日に2万4325円23銭と、1991年11月13日以来およそ29年ぶりの高値水準まで上昇しました。

さらに、新型コロナワクチンの実用化が順調に進んで経済活動が正常化に向かうとの期待感や、急ピッチの株価上昇で売り方が買い戻しを迫られたことも重なり、世界の主要株価指数はその後一段高の展開となりました。

米国株式市場では、NYダウ平均株価が11月24日に過去最高値を更新し、史上初めて3万ドルの大台に乗せました。今後の経済活動と企業収益の回復を見込んだ投資家の買いが株価を押し上げた格好です。なお、NYダウ平均株価の水

準については、29年前の水準をようやく回復した日経平均株価とは対照的に、29年前の約10倍に達していることも注目されます。

## ③ 2021年の干支の格言は「つまずき」 ～株価急上昇の反動への備えも必要

2021年の世界の株式市場については、新型コロナワクチンの普及度合いと景気の回復ペースが重要なポイントになります。感染者数の抑え込みに成功し、経済活動の正常化が進展すれば、企業収益の回復期待が一段と高まり、株価も堅調に推移すると見込まれます。

その一方、2020年、コロナ禍でも株価が急上昇したことから、その反動を警戒する声も少なくありません。これは、偶然にも、干支にまつわる日本の株式相場の格言と合致しています。具体的には、2020年の子年が「繁栄」、2021年の丑年が「つまずき」という格言です。

2020年の株式市場は、全く想定外の新型コロナ危機により、日経平均株価が短期的に急落したものの、その後大幅に上昇して前年の水準を上回り、結果的に「繁栄」という格言に沿った形で取引を終えました。

これに対して2021年は、これまで上昇してきた株価が調整する可能性を示唆しています。当然、株式市場は格言どおりに動くわけではありません。ただし、株価がさらに上昇する局面では、その後の反動に備えて、一部利益確定を行うことも基本的な投資戦略の一つとして頭に入れておくのがよいと思います。

いずれにせよ、2021年は、新型コロナウイルスの感染抑制に成功し、経済社会がいち早く正常化に向かうことを心より願うばかりです。P

**おさない さとし** 2006年早稲田大学大学院経済学研究科博士課程単位取得退学、大和総研入社（金融資本市場担当）。2008～10年大和証券に外向（海外市場担当）、2010年大和総研に帰任（新興国、日本経済担当）。2012～14年内閣府参事官補佐として経済財政白書、月例経済報告などを担当。2014年大和総研に帰任（日本経済担当）、2018年より現職（金融資本市場担当）。CFP®認定者。執筆書籍：『デジタル化する世界と金融—北欧のIT政策とポストコロナの日本への教訓』金融財政事情研究会、2020年、共著。『トランプ政権で日本経済はこうなる』日本経済新聞出版社、2016年、共著。『リーダーになったら知っておきたい 経済の読み方』KADOKAWA、2015年、共著。