

## 市川レポート (No.217)

## G20後の日本株

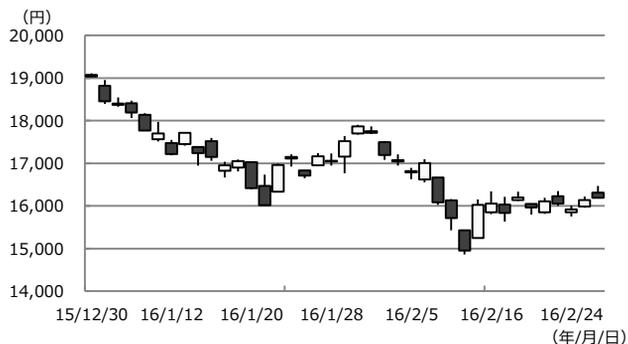
- G20は世界経済の成長のため、金融・財政・構造政策の全ての政策手段を用いることを表明。
- 市場変動は経済の実態を反映しておらず、為替や資本移動の動きを協議し監視すると明言。
- 今後は各国が打ち出す具体的な政策が焦点、日本株は振れ幅を伴いつつ底固めの可能性も。

## G20は世界経済の成長のため、金融・財政・構造政策の全ての政策手段を用いることを表明

2月26日、27日に中国・上海で20カ国・地域（G20）財務相・中央銀行総裁会議が開催されました。世界の金融市場は、中国の景気減速などを背景に年初から不安定な動きが続いていました。そのためG20で市場安定のために踏み込んだ協調方針が示されれば、相場のセンチメントが改善するきっかけとなる可能性もあり、今回の会合は早くから注目されていました。

2月27日にまとめられた共同声明では、世界経済について、回復は続いているものの期待水準には達しておらず、見通しの更なる下方修正リスクが増大しているとの認識が示されました。そして世界経済の成長という目的を達成するため更なる行動が必要とし、①金融政策、②財政政策、③構造政策という全ての政策手段を、個別にまた総合的に用いることを表明しました。

【図表1：日経平均株価の推移】



(注)データ期間は2015年12月30日から2016年2月26日。  
 (出所) Bloomberg L.P.のデータを基に三井住友アセットマネジメント作成

【図表2：3月の主なスケジュール】

日程		内容
3月	1日	米国：スーパーチューズデー
	5日	中国：全国人民代表大会
	10日	ユーロ圏：欧州中央銀行（ECB）理事会
	14-15日	日本：日銀金融政策決定会合
	15-16日	米国：米連邦公開市場委員会（FOMC）、メンバーの経済見通し、イエレン議長の記者会見
	月内	日本：2016年春闘の集中回答
	月内	日本：2016年度予算案成立

(出所)各種資料を基に三井住友アセットマネジメント作成

## 市場変動は経済の実態を反映しておらず、為替や資本移動の動きを協議し監視すると明言

また声明では、最近の金融市場の変動は、世界経済のファンダメンタルズ（基礎的条件）を反映したものではないとの見方が示されました。更に為替市場については、過度の変動や無秩序な動きは経済及び金融の安定に対して悪影響を与えうるとし、為替市場に関して緊密に協議するとの文言が盛り込まれました。そして資本移動については、よりよく監視することが明記されました。

構造改革は、早急な進展が経済をより強靱にするとし、国ごとの進捗を評価・監視する指標を作成するとしてきた。以上の諸点から、全ての政策手段を用いて世界経済の成長に努め、為替市場や資本移動の動きを緊密に協議し監視するという、G20の強い姿勢が窺えます。しかしこれは直ちに協調介入や協調緩和を意味するものではなく、現時点で具体策は各国に委ねられていると思われます。つまりここまで世界経済や金融市場は悪化していないというG20の判断と解釈することもできます。

## 今後は各国が打ち出す具体的な政策が焦点、日本株は振れ幅を伴いつつ底固めの可能性も

今回のG20共同声明は、少なくとも市場の失望を誘うものではなく、ある程度前向きに受け止められると思われます。日経平均株価は2月中旬以降、16,000円を挟んで方向感のない動きが続いていますが（図表1）、このところ上海株や人民元の変動にも比較的冷静な反応がみられます。引き続き原油相場や円相場の動向には注意が必要ですが、日経平均株価は上下に振れながらも底固めに向かう可能性が幾分高まったとみています。

G20後の相場の焦点は、各国が具体的にどのような政策を打ち出すかに移っていきます（図表2）。例えば中国が全国人民代表大会（全人代、国会に相当）で財政拡大の姿勢を示し、欧州中央銀行（ECB）が市場を納得させるに十分な規模で追加緩和を行い、米連邦準備制度理事会（FRB）がハト派的なメッセージを発信した場合、市場は安定に向かうことが予想されます。それでも円高と株安が一段と進行した際には、政府・日銀は追加緩和や円売り介入、補正予算の編成による景気対策など、想定しうる政策手段を用いて対処すると思われます。

- 当資料は、情報提供を目的として、三井住友アセットマネジメントが作成したものであり、投資勧誘を目的として作成されたもの又は金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。
- 当資料に基づいて取られた投資行動の結果については、当社は責任を負いません。
- 当資料の内容は作成基準日現在のものであり、将来予告なく変更されることがあります。
- 当資料は当社が信頼性が高いと判断した情報等に基づき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。
- 当資料に市場環境等についてのデータ・分析等が含まれる場合、それらは過去の実績及び将来の予想であり、今後の市場環境等を保証するものではありません。
- 当資料にインデックス・統計資料等が記載される場合、それらの知的所有権その他の一切の権利は、その発行者および許諾者に帰属します。
- 本資料の内容に関する一切の権利は当社にあります。本資料を投資の目的に使用したり、承認なく複製又は第三者への開示等を行うことを厳に禁じます。
- この資料の内容は、当社が行う投資信託および投資顧問契約における運用指図、投資判断とは異なることがありますので、ご了解下さい。

三井住友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399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、一般社団法人第二種金融商品取引業協会