

コロナ禍と金融市場・生活経済

日本FP学会大会報告

2020年9月5日

大手町サンケイプラザ

亀坂安紀子

本報告の内容

1) 市場予測に関するアンケート調査

- ◆ **2014年8月**から亀坂研究室で実施している日本の機関投資家を対象とした調査から、コロナ禍の下でのマーケットの予測などについて紹介
- ◆ **QUICK**月次調査＜株式＞の一部も紹介

2) 内閣府の調査結果

西村大臣会見資料(6月21日の調査結果)

<https://www5.cao.go.jp/keizai2/manzoku/>

1) 市場予測に関するアンケート調査

投資家行動に関する調査

2014年8月から亀坂が日本の調査を実施

QUICK月次調査<株式>

- * それ以前は筒井義郎教授がロバート・シラー教授と実施
- * ファンドマネジャーやディーラーなどの機関投資家対象



投資家調査引継後の日経平均株価 (ヤフーフアインانسより)

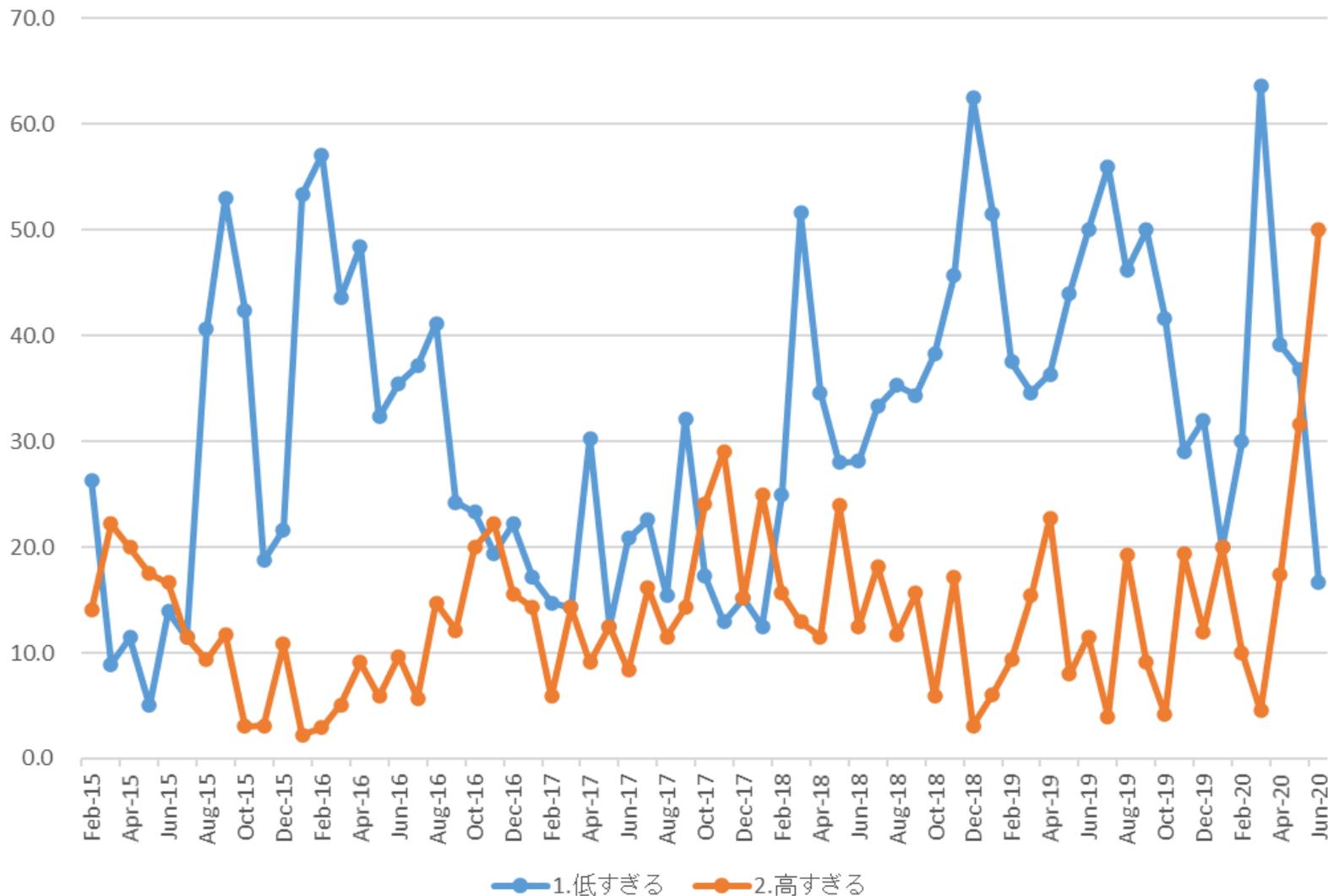


日経平均株価 (ヤフーファイナンスより)



2015年2月から2020年6月

Q1 日本の株価は適正な水準か？



2015年2月から2020年6月

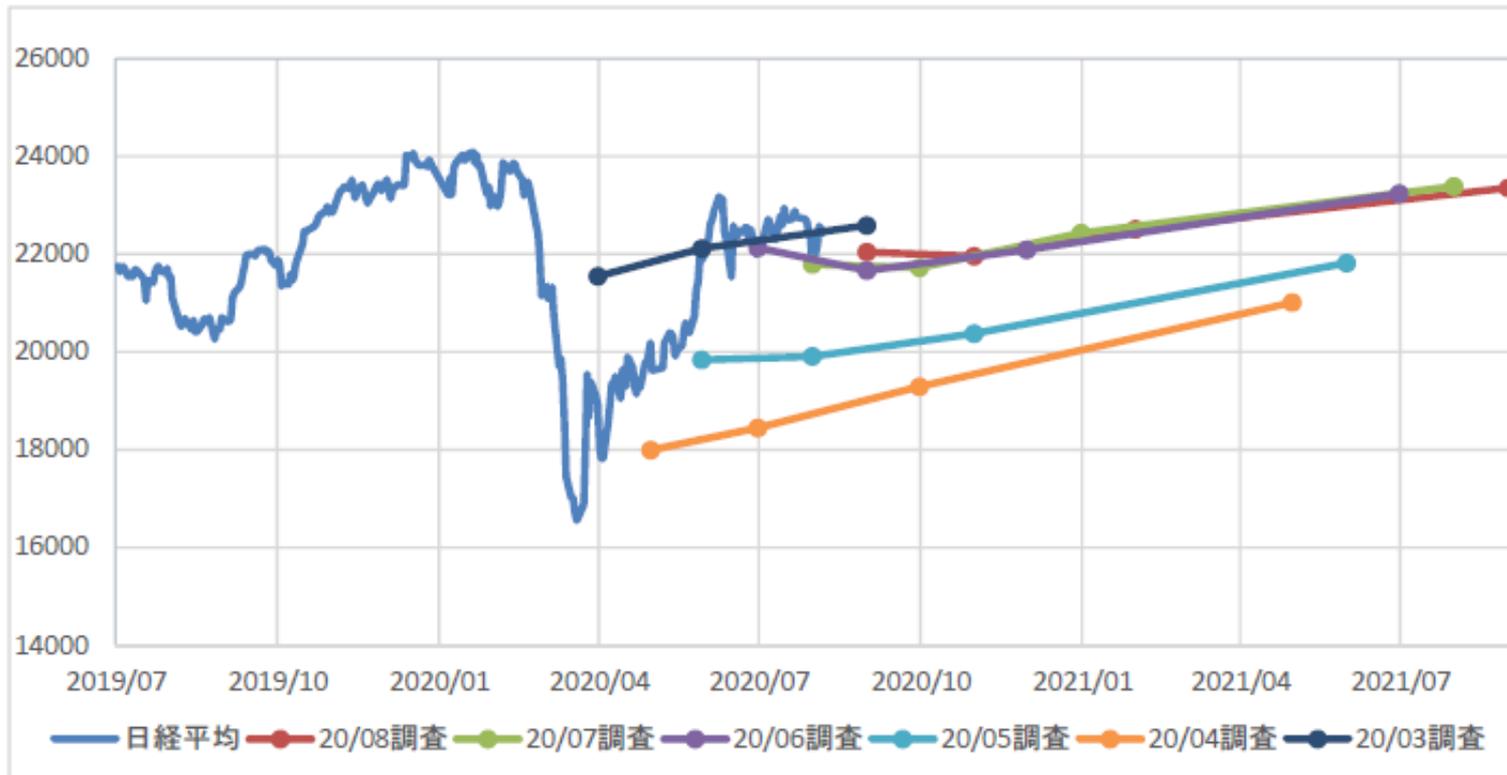
Q2 日経平均の適正な値



QUICK月次調査<株式>から

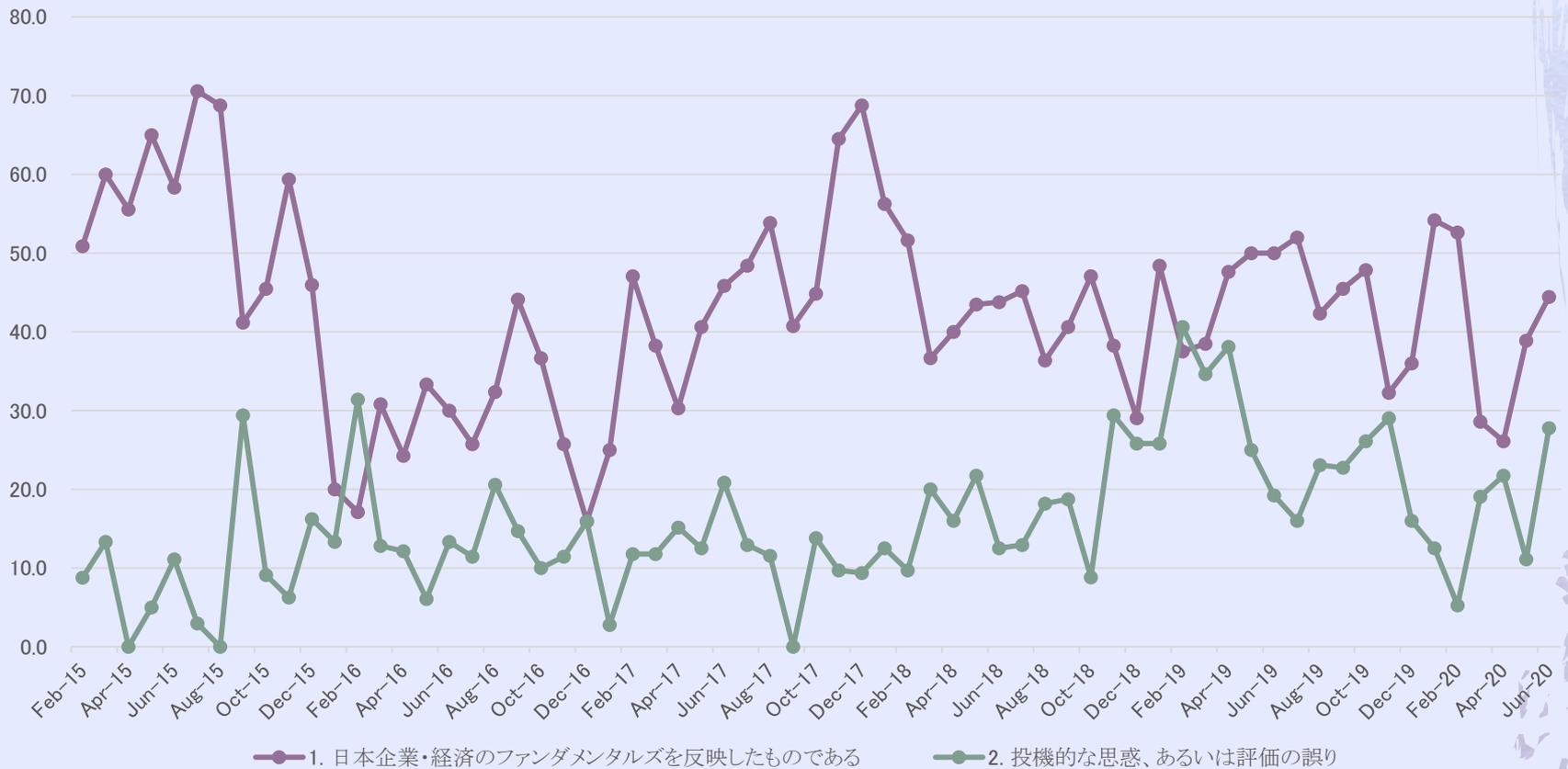
2020年8月調査

★1カ月後の日経平均株価予想2万2041円 2カ月ぶりの2万2000円台回復



2015年2月から2020年6月

Q3 株価の動きの要因



QUICK月次調査<株式>から

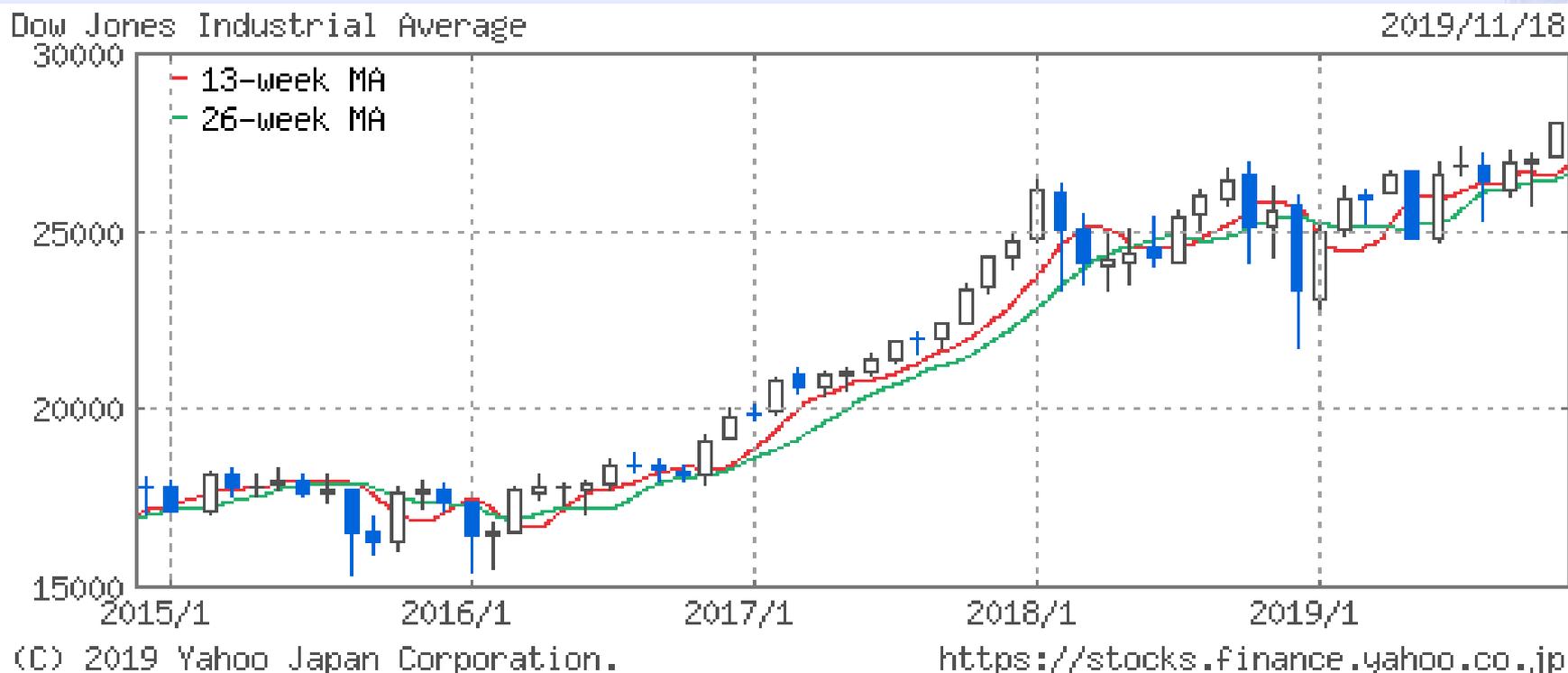
【問6】現在の相場から見て、各セクターについて当面どのようなスタンスで臨むお考えですか。オーバーウエートする業種、アンダーウエートする業種をそれぞれ1つずつお選びください。

| 問6・セクター別投資スタンス | オーバーウエートにする | | | アンダーウエートにする | | |
|----------------|-------------|----------|----------|-------------|----------|----------|
| | 20/06月調査 | 20/07月調査 | 20/08月調査 | 20/06月調査 | 20/07月調査 | 20/08月調査 |
| 素材 | 5% | 5% | 8% | 5% | 3% | 0% |
| 鉄鋼・機械 | 8% | 0% | 3% | 5% | 5% | 8% |
| 自動車 | 3% | 0% | 3% | 20% | 11% | 13% |
| 建設・不動産 | 3% | 5% | 5% | 2% | 0% | 3% |
| 医薬・食品 | 13% | 11% | 5% | 7% | 11% | 5% |
| 電機・精密 | 50% | 57% | 50% | 2% | 3% | 8% |
| 公益 | 0% | 3% | 0% | 22% | 24% | 26% |
| 通信 | 13% | 14% | 18% | 0% | 0% | 0% |
| 消費 | 8% | 3% | 3% | 2% | 0% | 3% |
| 金融 | 0% | 3% | 5% | 34% | 45% | 36% |
| 有効回答数 | 40 | 37 | 38 | 41 | 38 | 39 |

| 問6・セクター別投資スタンス | 「オーバー」－「アンダー」 | | |
|----------------|---------------|----------|----------|
| | 20/06月調査 | 20/07月調査 | 20/08月調査 |
| 素材 | 0% | 3% | 8% |
| 鉄鋼・機械 | 3% | -5% | -5% |
| 自動車 | -15% | -11% | -11% |
| 建設・不動産 | 0% | 5% | 3% |
| 医薬・食品 | 5% | 0% | 0% |
| 電機・精密 | 48% | 57% | 45% |
| 公益 | -23% | -22% | -26% |
| 通信 | 13% | 14% | 18% |
| 消費 | 5% | 3% | 0% |
| 金融 | -35% | -43% | -32% |
| 有効回答数 | 40 | 37 | 38 |

※「オーバーウエート」と「アンダーウエート」の両方に答えている回答者のみ集計した。

投資家調査引継後の米国ダウ平均株価 (ヤフーファイナンスより)

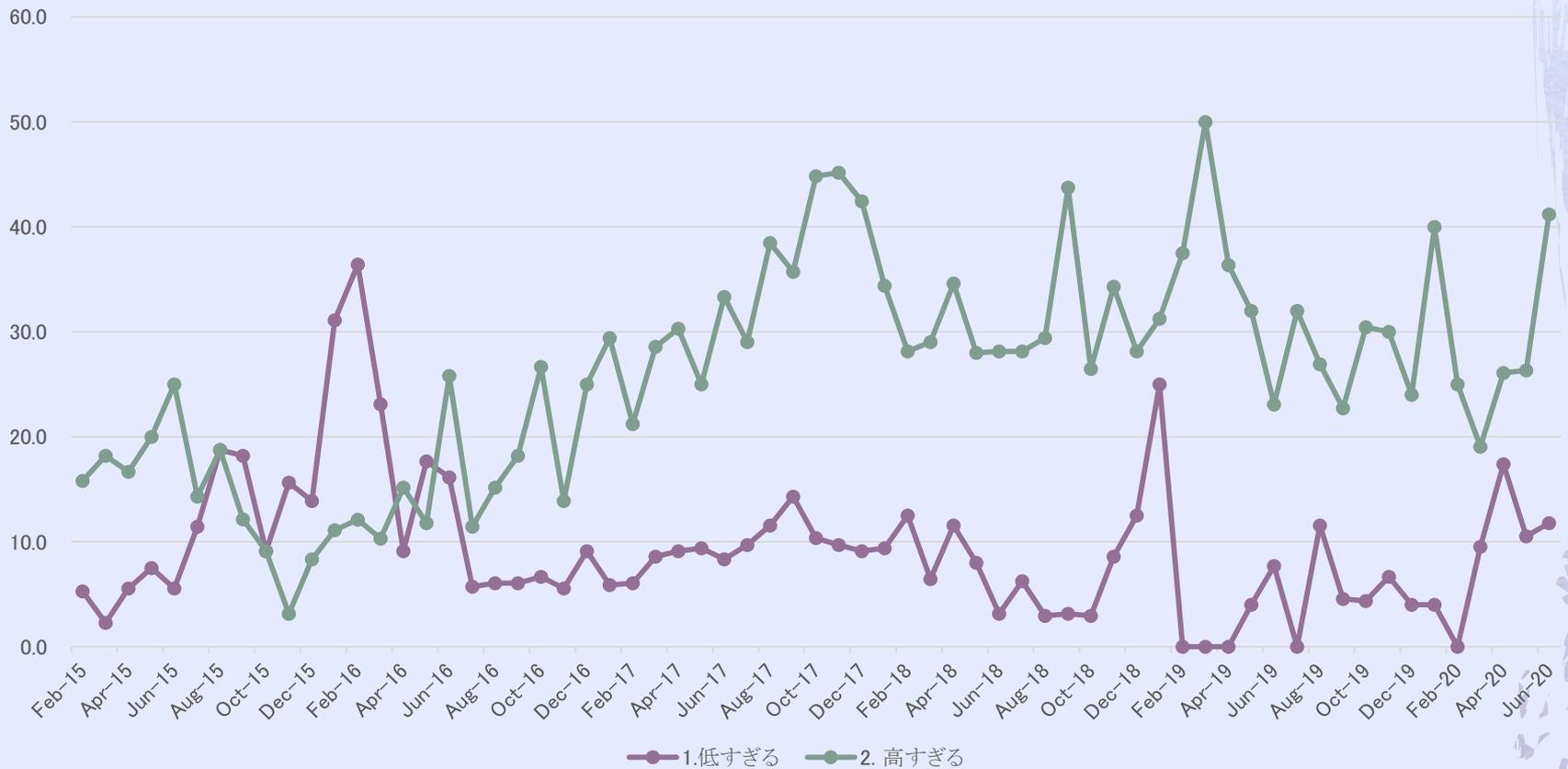


米国ダウ平均株価 (ヤフーファイナンスより)



2015年2月から2020年6月

Q7 アメリカの株価は適正な水準か？



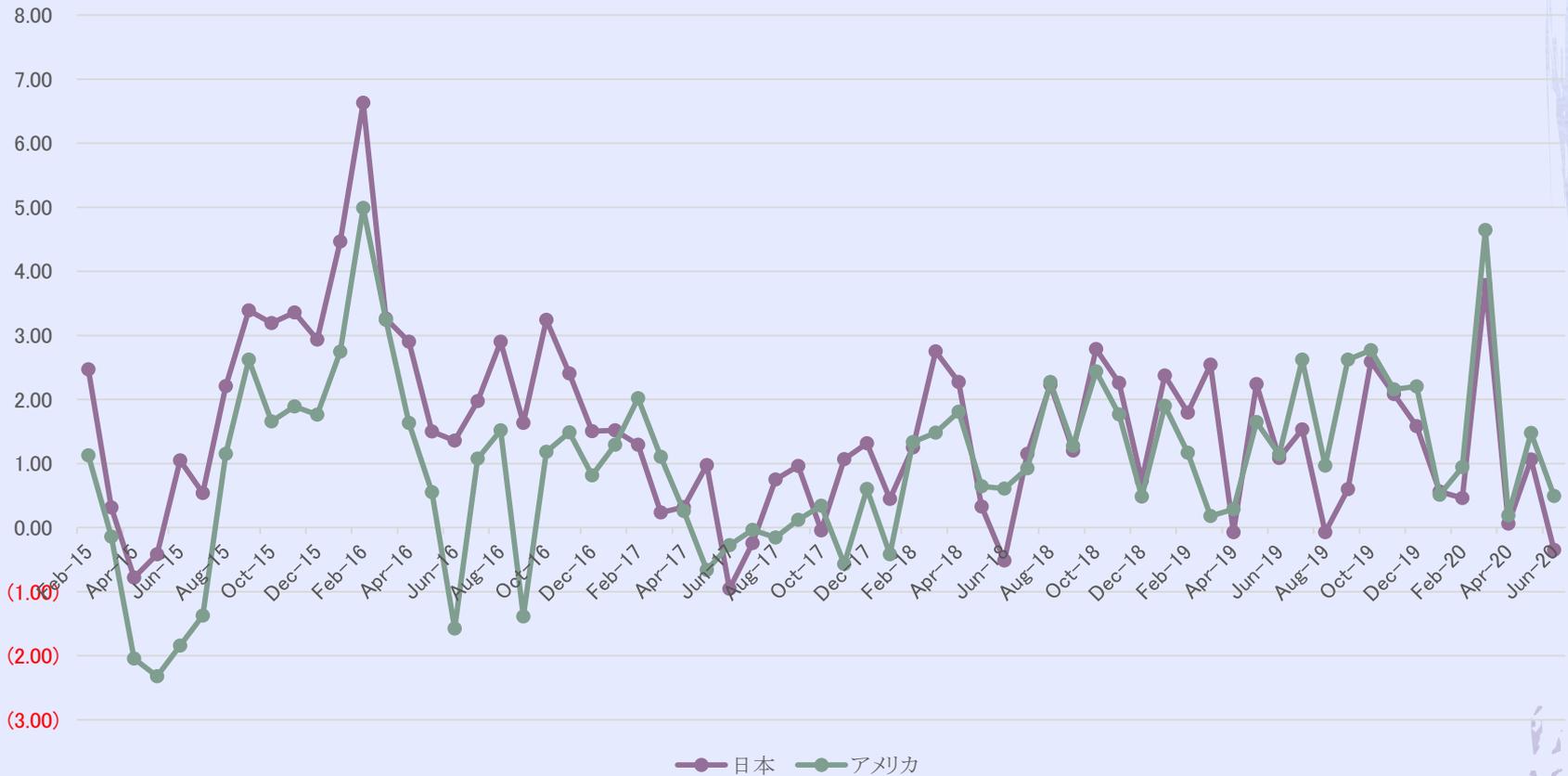
2015年2月から2020年6月

Q8 適正なアメリカ株価水準



2015年2月から2020年6月

Q4 3か月先の株価(リターン)



2015年2月から2020年6月

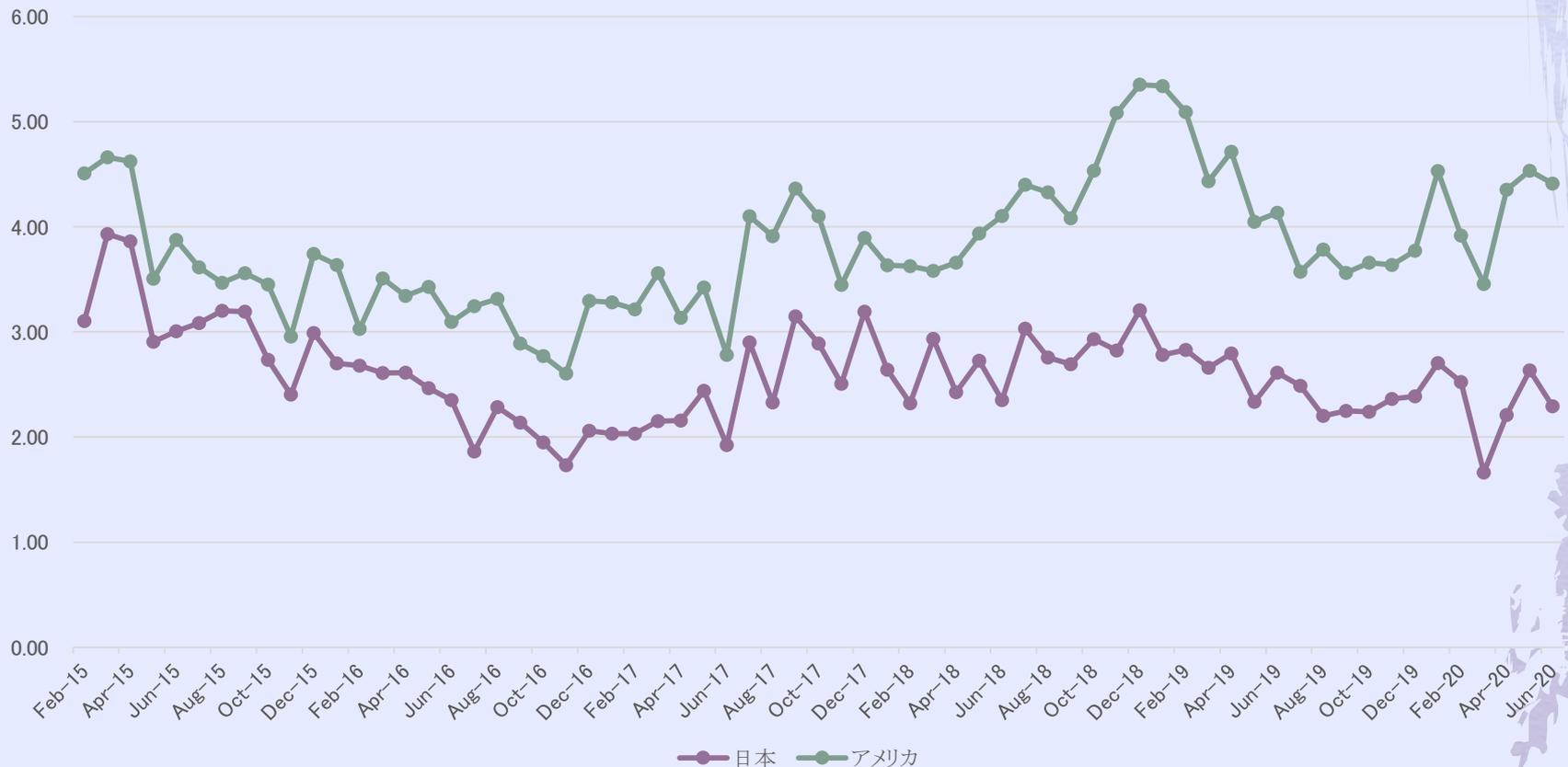
Q4 1年先の株価(リターン)



2015年2月から2020年6月

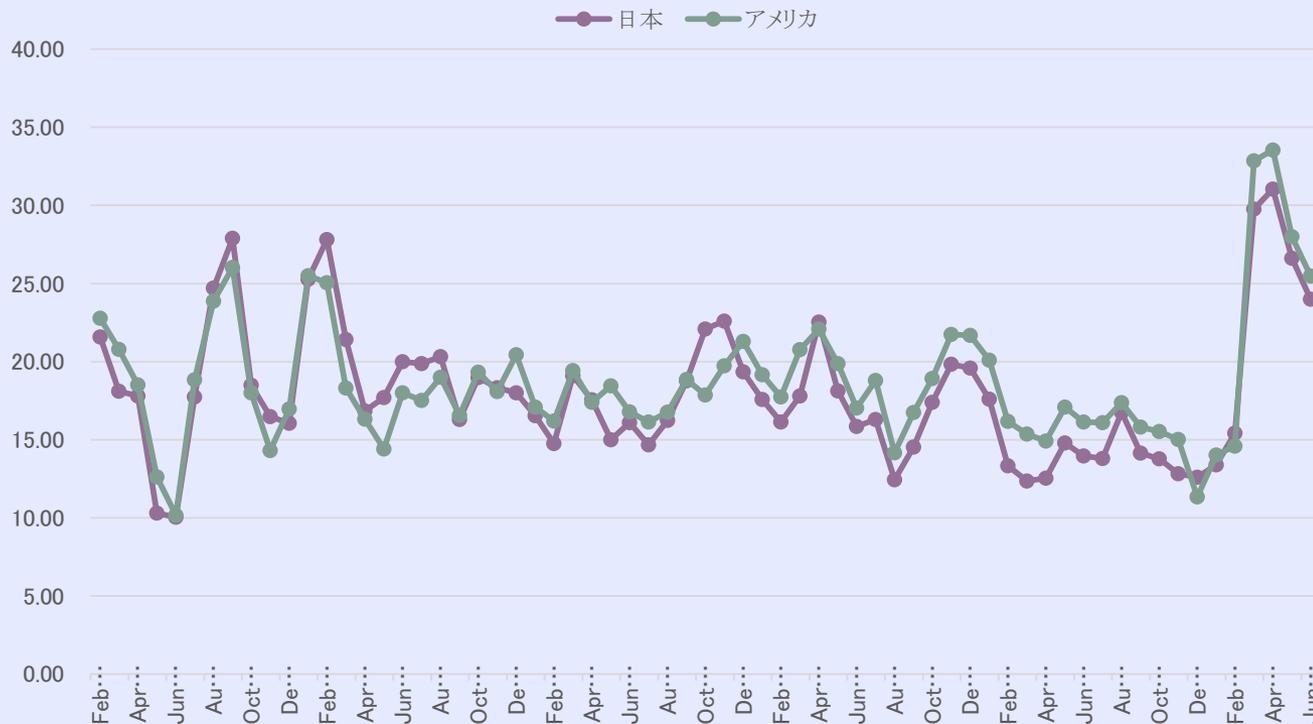
Q10.これから10年間の日本およびアメリカの企業収益の成長率は平均してどのくらいとお考えですか。名目ではなく、インフレ分をひいた実質成長率でお答えください。

Q10 長期(10年)の企業収益の成長率

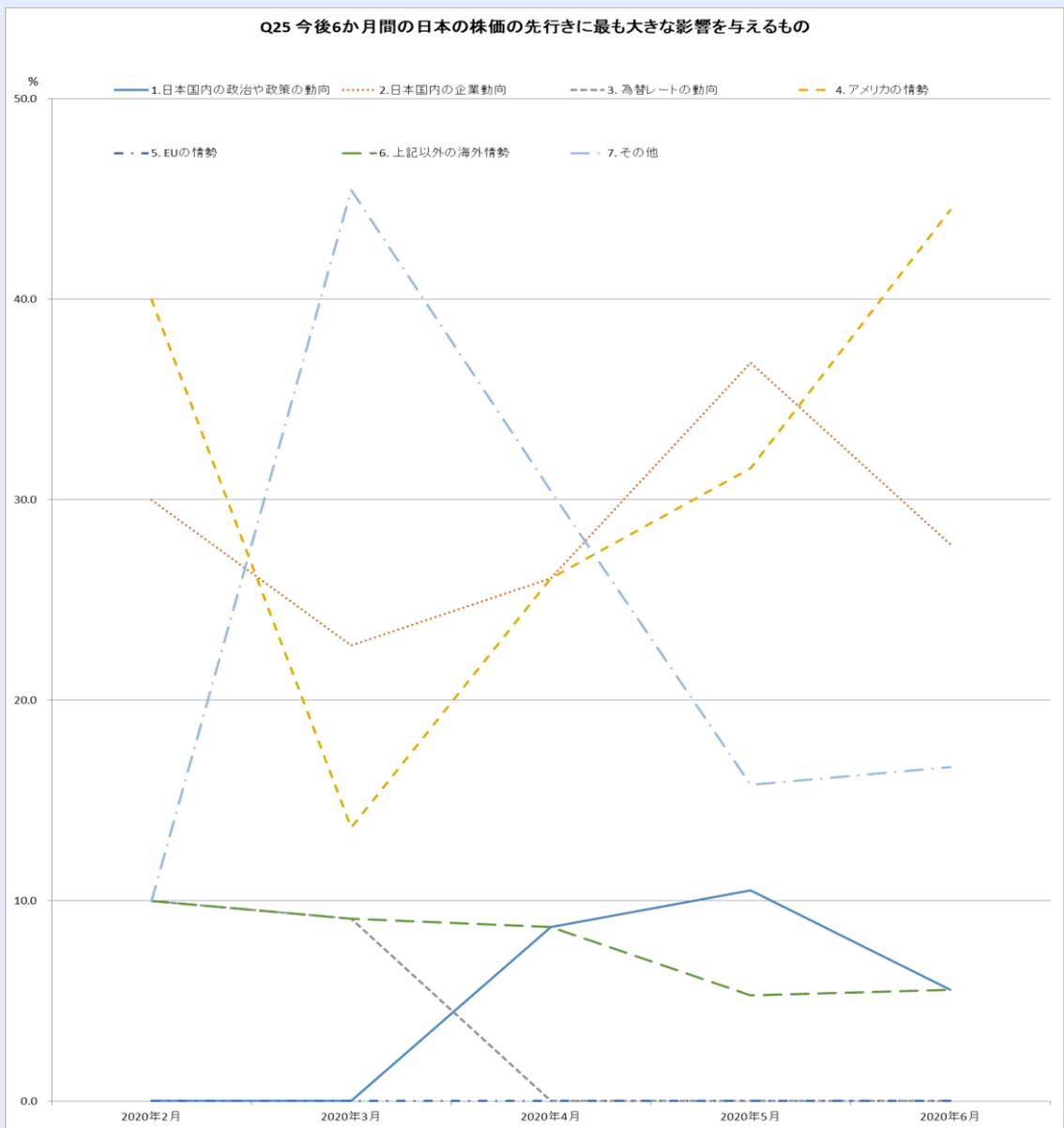


- ◆ Q13.今後6ヶ月以内に、日本において、アメリカの1929年の恐慌や1987年のブラックマンデーのような株価の大暴落の起こる可能性はどのくらいあると思いますか。他国の市場で発生した暴落が伝播する場合も含めます。まったく起こらないと思えば0%、必ず起こると思えば100%というようにお答えください。
- ◆ Q14.上記の問をアメリカについて質問

Q13,14 日米の株価が大暴落する可能性



◆ 今後6カ月間の日本の株価の先行きに最も大きな影響を与えるのは？



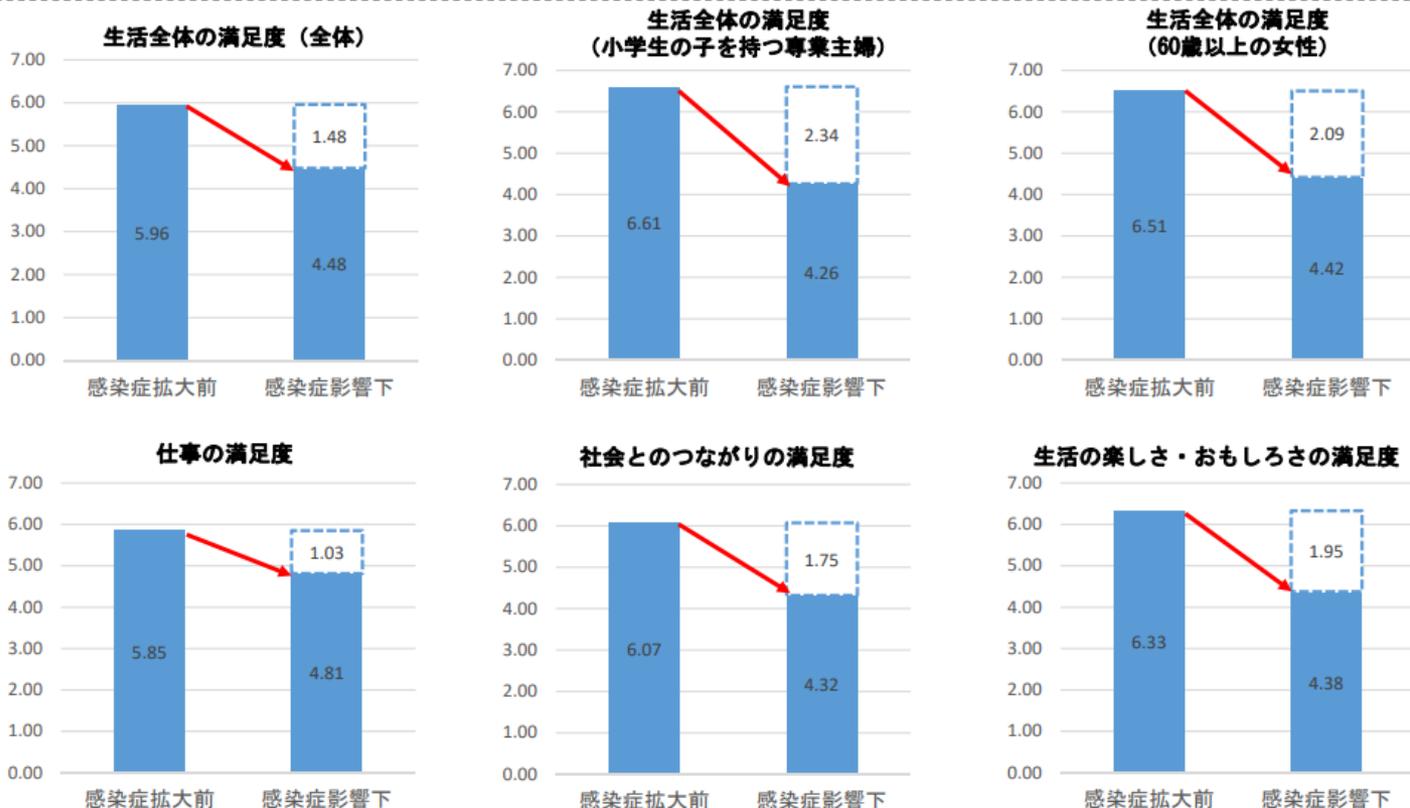
2020年 6月21日 内閣府公表資料「新型コロナウイルス感染症の影響下における生活意識・行動の変化に関する調査」

<https://www5.cao.go.jp/keizai2/manzoku/>

1. (共通) 満足度の変化

○生活満足度は低下。生活の楽しさ・社会とのつながり分野で低下幅が大きい。

質問 「全く満足していない」を0点、「非常に満足している」を10点とすると、①新型コロナ感染症拡大前、②感染症の影響下、それぞれ何点くらいになると思いますか。



2020年6月21日 内閣府公表資料「新型コロナウイルス感染症の影響下における生活意識・行動の変化に関する調査」より

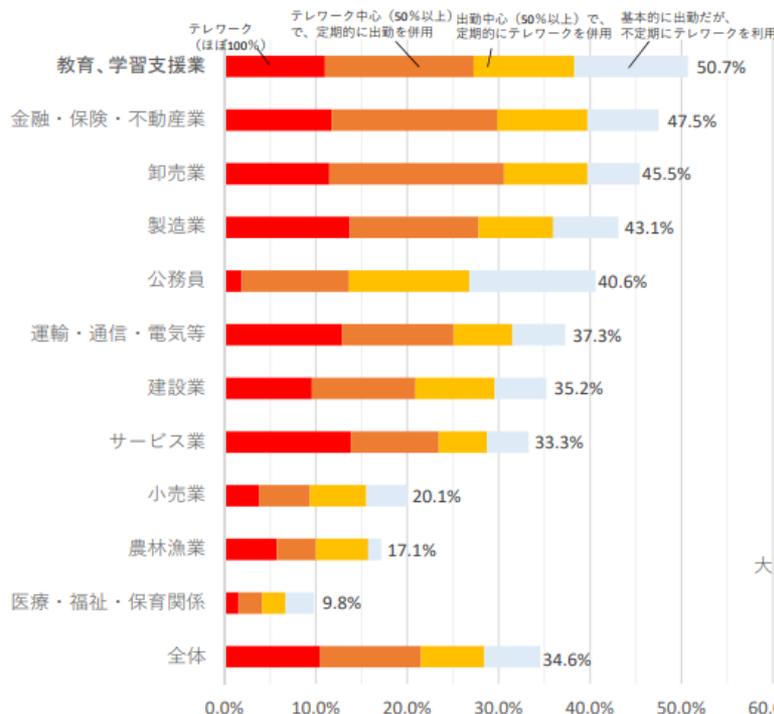
2. (就業者) 経験した働き方とテレワークの実施状況

○テレワークの実施率は業種別、雇用形態別、地域別で大きく異なる。

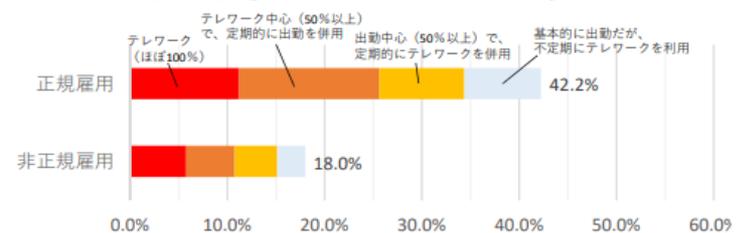
質問 今回の感染症の影響下において、経験した働き方を全て回答してください。

| 回答者割合 | テレワーク (ほぼ100%) | テレワーク中心 (50%以上) | 定期的にテレワーク (出勤中心: 50%以上) | 基本的に出勤 (不定期にテレワーク) | 週4日、週3日などの勤務日制限 | 時差出勤やフレックスタイムによる勤務 | 特別休暇取得などによる勤務時間縮減 | その他 | いずれも実施していない |
|-------|----------------|-----------------|-------------------------|--------------------|-----------------|--------------------|-------------------|------|-------------|
| 全体 | 10.5% | 11.0% | 6.9% | 6.1% | 11.2% | 9.3% | 12.6% | 3.5% | 41.0% |

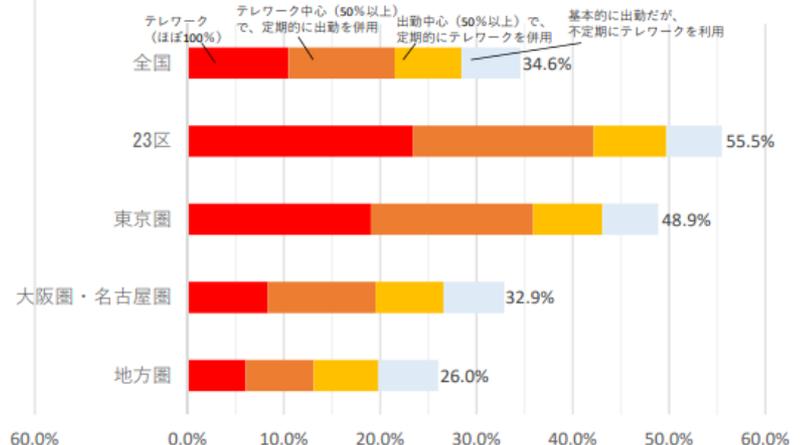
業種別 テレワーク実施状況



雇用形態別 テレワーク実施状況



地域別 テレワーク実施状況



(備考) ・東京圏：東京都、埼玉県、千葉県、神奈川県
 ・大阪圏：大阪府、京都府、兵庫県、奈良県

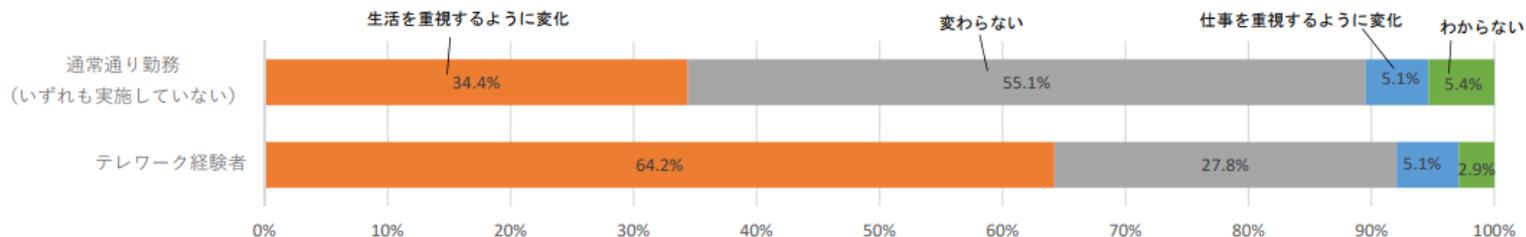
・名古屋圏：愛知県、三重県、岐阜県
 ・地方圏：三大都市圏以外の北海道と36県

2020年 6月21日 内閣府公表資料「新型コロナウイルス感染症の影響下における生活意識・行動の変化に関する調査」より

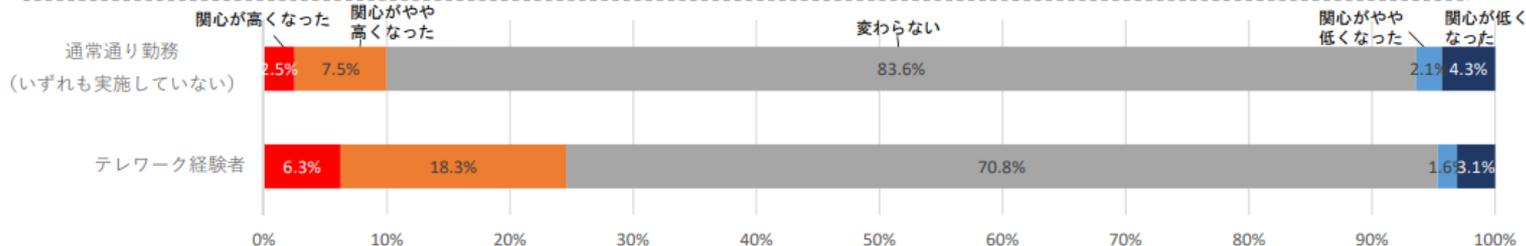
2. (就業者) テレワーク経験者の意識変化

○テレワーク経験者は、WLB、地方移住、仕事に関する意識が変化した割合が高い。

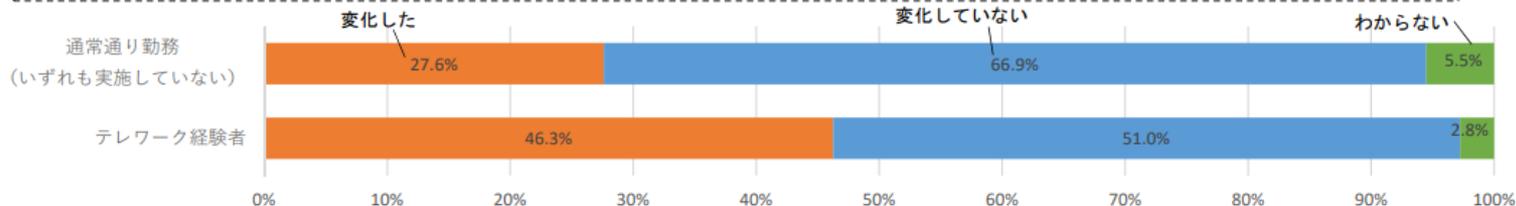
質問 今回の感染症拡大前に比べて、ご自身の「仕事と生活のどちらを重視したいか」という意識に変化はありましたか。



質問 今回の感染症の影響下において、地方移住への関心に変化はありましたか。



質問 今回の感染症拡大前に比べて、職業選択、副業等の希望は変化しましたか。



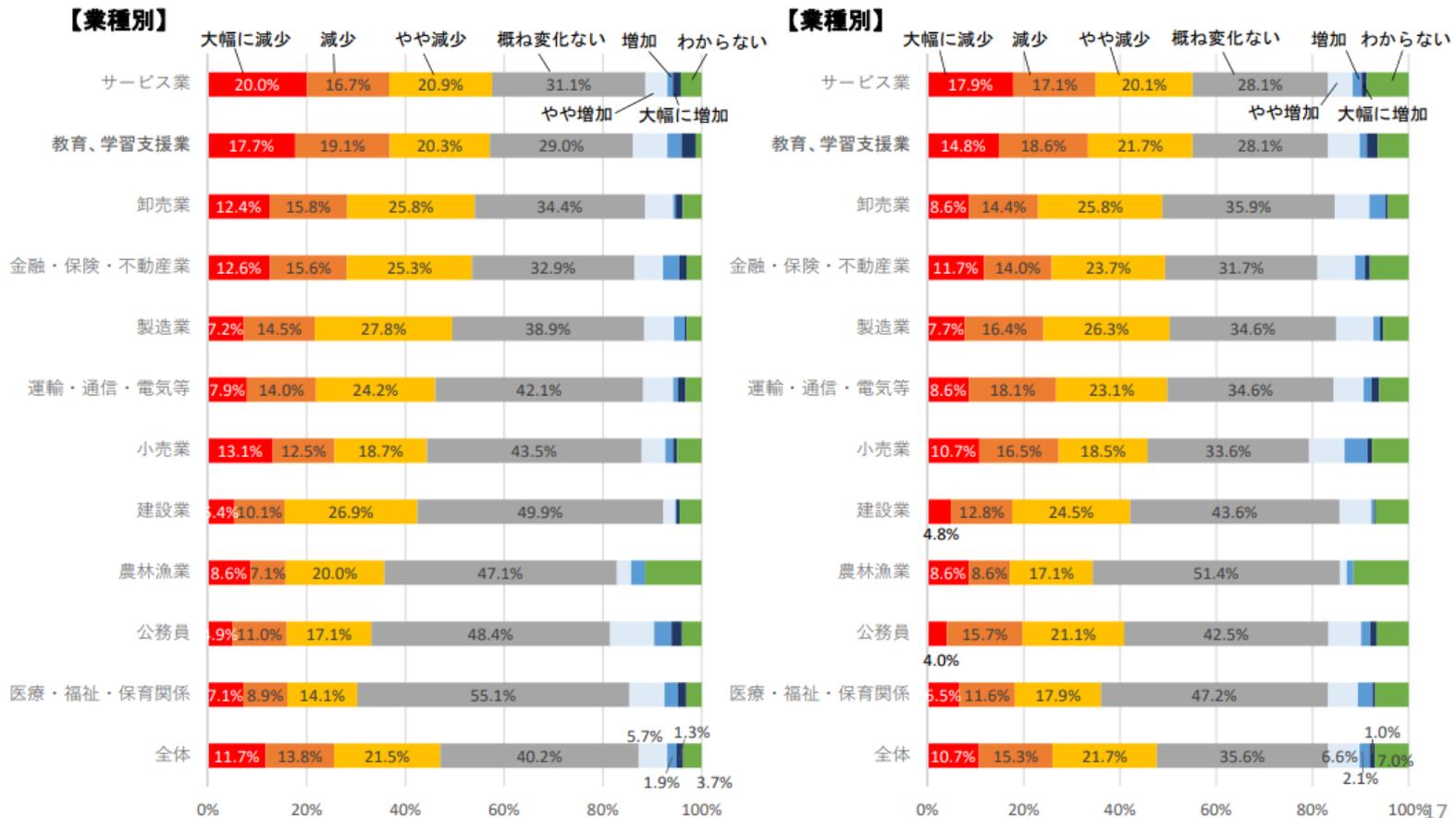
2020年 6月21日 内閣府公表資料「新型コロナウイルス感染症の影響下における生活意識・行動の変化に関する調査」より

2. (就業者) 労働時間、生産性の変化

○テレワーク等の実施率が高い業種では、労働時間が減少している傾向。労働生産性の改善の効果は限定的である。

質問 今回の感染症の影響下において、労働時間はどのように変化しましたか。

質問 今回の感染症の影響下において、仕事の効率性や生産性はどのように変化したと感じましたか。



生活満足度の研究

- Andrew E. Clark, Ed Diener, Yannis Georgellis and Richard E. Lucas: LAGS AND LEADS IN LIFE SATISFACTION: A TEST OF THE BASELINE HYPOTHESIS, The Economic Journal (2008)

失業：かなり大きな精神的負担



男性のケース

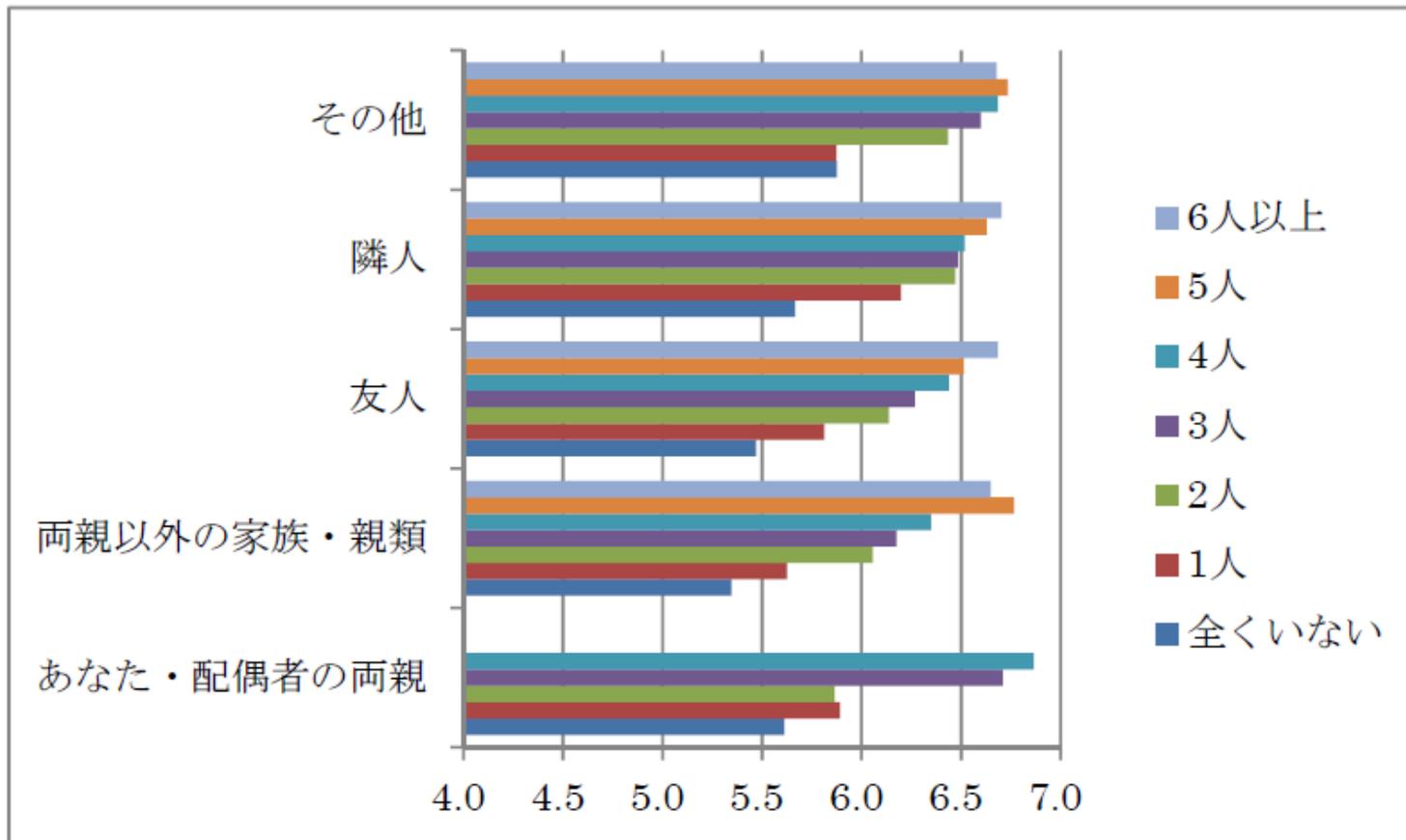


新型コロナウイルスの感染拡大に関連して予想される生活満足度への影響は？

- ある程度の所得水準が確保されていれば幸福度や生活満足度は高まりにくく下がりにくいことが予想される
- お金がなくとも幸せ？：食べるものにも困るようでは、幸せとは言えない
- 失業の影響を分析した先行研究からも、生活が困窮する住民や雇用、企業を救済することの優先度が高いと思われる
- 余裕があれば、楽しみも

内閣府 第1回 生活の質に関する調査(インターネット調査)結果より

図 55 助けてくれる人の数別の現在の幸福感



生活満足度調査などから

- ◆ 生活困窮者や失業者の救済が喫緊の課題
- ◆ 困っている人の救済、直接対面に制約があるのも難しさを増幅させている
- ◆ 中長期的には、日本全体が抱える様々な問題を再認識して、今後抜本的な問題解決をはかってゆく必要性があるように思われる