



西村証券

チーフストラテジスト
門司総一郎の

ウィークリーレポート

2019年
12月16日
発行

第9回 2020年の世界の株式市場見通し（リスク編）

～2020年は金利上昇とユニコーンバブルの破裂に注意～

初めに

前回のウィークリーレポート「2020年の世界の株式市場見通し」では「19年に次いで20年も世界の株式市場は上昇する」と述べましたが、当然、下落するリスクもあります。今回はそうしたリスクについて検討します。

2つのリスク

現時点で私が2020年に警戒すべきと考えているリスクは、①「金利上昇」、②「ユニコーンバブルの破裂」の2つです。以下、順に解説します。

単なる金利上昇は悪材料にあらず

「金利上昇」を最初のリスクとして挙げましたが、金利上昇がすべて悪い訳ではありません。例えば景気好調を反映した金利上昇は「良い金利上昇」で、株式市場のリスクとは言えません。私がリスクとして注意しているのは、金利の上昇が民間の信用不安に繋がって景気や業績に影響するような事態です。

そのように考える理由は、世界的に企業の財務が劣化しつつあることです。長く続く低金利のために、それまでなら市場から退出を迫られていた企業が生き永らえる事例が増えています。8月11日付け日本経済新聞は「ゾンビ企業倍増、5,300社」と題する記事の中で借金の利払いを利益でまかなえていない「ゾンビ企業」は世界で5,300社、10年前の2倍超に膨らんだと報じています。こうした企業にとって金利の上昇は大きな打撃になりかねません。これが金利の上昇が来年の株式市場にとってのリスクと考える理由です。

ユニコーンバブルの破裂

2つめはユニコーンバブルの破裂です。ここ数年、米国や中国では新興企業を上場させず、未上場のまま企業価値を高めていく経営が人気化していました。このような企業の中で推定企業価値が10億ドルを超えたとみなされている企業はユニコーンと呼ばれるようになりました。こうした経営が人気化した理由は2つあります。1つは長引く金余りのため容易に資金を調達できるようになり、株式を上場する必要が低下したこと。もう1つはその結果、上場会社に比べて少数の関係者による迅速な意思決定が可能になったことです。しかし、最近ユニコーンに逆風が吹き始めました。ユニコーンの経営者が目指す最終的なゴールは、企業価値を大きくしたうえで上場することにより、投資資金を回収することですが、配車サービスのウーバーテクノロジーズなど今年上場したユニコーンは株式の売り出しが事前予想を下回る結果に終わる事例が目立ちました。大型のユニコーンとして注目されていたシェアオフィスのウィークワークを運営するウィーカンパニーに至っては、上場を果たすことができず、ソフトバンクグループによる支援に追い込まれました。バブルの崩壊を思い出させる状況のようにも見えます。

ユニコーン失速の理由

このようにユニコーン人気は失速しつつありますが、理由として挙げられるのが、景気の先行きへの不安、「意思決定」が少数の意思決定者によってなされるためガバナンスが効かないこと、配車サービスやシェアオフィスなど参入障壁が低い事業が多く収益性に疑問が残ることなどです。

現時点では、実際にユニコーン企業が破綻してしまったり、またそうした懸念が景気や株式市場に悪影響を及ぼしている訳ではありませんが、リスクとして注意が必要と考えています。

西村証券株式会社 NISHIMURA SECURITIES CO., LTD.
京都市下京区四条通高倉西入立売西町65番地(本社)
TEL:075-221-9390(本店営業部)

金融商品取引業者 近畿財務局長(金商)第26号
加入協会:日本証券業協会 主な事業:金融商品取引業
指定紛争解決機関:特定非営利活動法人 証券・金融商品あっせん相談センター

本書面は特定の金融商品の勧誘を目的として作成したのではなく、あくまで情報提供を目的とした書類です。書面上の株式市場見通し等は、本書面作成時の当社予想ですが、その後の市場動向・結果・影響等について当社が保証または責任を負うものではありません。また内容については予告なしに変更される場合もあります。本書面の著作権は当社に帰属します。当社の文章による承諾なしに、第三者への配布・コピー等のご遠慮ください。