

市川レポート (No.396)

日本株～ここからの相場展望

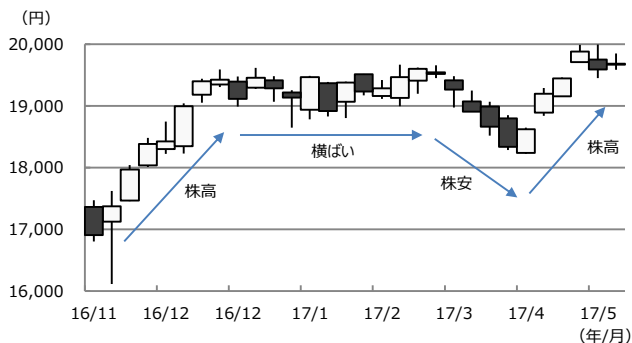
- 日本株の上値を模索する動きは継続とみる、その理由は国内経済の底堅さと企業の増益見通し。
- さらに春先以降、目白押しだった世界的な重要イベントが無難に消化、これも日本株の追い風に。
- 日経平均2万円はトランプ政策見極めと円相場の円安方向での安定が必要、今後3か月に注目。

日本株の上値を模索する動きは継続とみる、その理由は国内経済の底堅さと企業の増益見通し

日経平均株価は5月16日の取引時間中に19,998円49銭をつけ、2万円まであと1円51銭に迫りました。ただその後はいったん調整が入り、19,000円台後半での推移が続いています。日経平均株価について、昨年の米大統領選挙後から足元までの動きをみると、トランプ政策への期待で「株高」→期待一服で「横ばい」→地政学リスク浮上で「株安」→地政学リスクと欧州政治リスク後退で「株高」、となっています（図表1）。

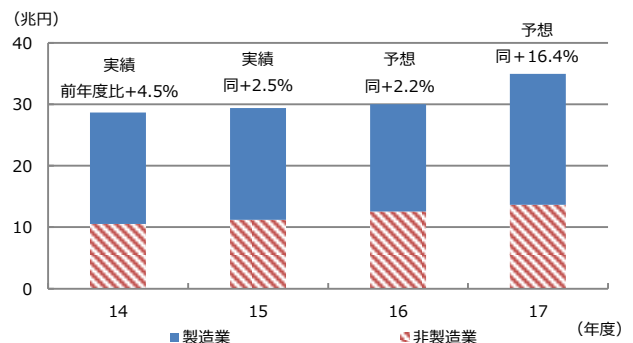
このように、日経平均株価はかなりの値幅を伴いつつも、ならしてみれば上値を模索する動きが続いていると考えられます。その理由として、国内経済の底堅さや、企業の増益見通しが挙げられます。弊社では、国内経済は年率0.7%程度とみられる潜在成長率を上回る成長がしばらく続くとも見ており、また弊社が調査対象とする221社（除く金融）の経常利益について、今年度は前年度比+16.4%を予想しています（図表2）。

【図表1：日経平均株価の推移（週次）】



(注) データは2016年11月4日から2017年5月26日。
(出所) Bloomberg L.P.のデータおよび各種資料を基に三井住友アセットマネジメント作成

【図表2：弊社調査対象企業の業績見通し】



(注) 調査対象221社（除く金融）の経常利益について2017年3月6日時点における三井住友アセットマネジメントの見通し。為替レートの前提として、ドル円を1ドル=115円、ユーロ円を1ユーロ=120円に設定。また原油価格の前提として、中東産ドバイ原油スポット価格を1バレル=55ドルに設定。
(出所) 三井住友アセットマネジメント作成

さらに春先以降、目白押しだった世界的な重要イベントが無難に消化、これも日本株の追い風に

また、春先以降は世界的に重要イベントが目白押しでしたが、いずれも市場で無難に消化されたことは、日本株の追い風になったと思われます。例えば、フランス大統領選挙では、予想通りマクロン氏が勝利し、欧州の政治リスクが大きく後退しました。朝鮮半島を巡る緊張は依然続っていますが、関係諸国が軍事衝突を回避しながら駆け引きを続ける展開は、すでに織り込み済みと思われます。

トランプ政策も今のところ市場の大きな波乱要因にはなっていません。対日および対中の通商政策では、為替問題が前面に打ち出されることはなく、個別分野の交渉が進む見通しです。米予算教書はやはり議会の現実的なプランを待たざるを得ませんが、景気対策への期待は市場に残ります。またロシアゲートについては、共和党多数議席の中で、トランプ米大統領罷免の可能性は低く、万が一の場合は、政治経験が豊富なペンス副大統領が大統領に昇格します。

日経平均2万円はトランプ政策見極めと円相場の円安方向での安定が必要、今後3カ月に注目

日本株が上昇基調を強め、日経平均株価が節目の2万円を回復するには、①トランプ政策の日本企業への影響を見極めること、②米国の底堅い成長と利上げ見通しを背景にドル円相場がドル高・円安方向で安定すること、が必要と考えます。①については、早ければ6月から7月の米議会における予算審議で、景気対策の規模や法人税の国境調整の最終的な取り扱いなどを確認し、日本企業への影響を考えることとなります。

②について、6月の米連邦公開市場委員会（FOMC）での利上げはほぼ織り込み済みですが、今回はイエレン議長の記者会見が行われ、FOMCメンバーによる経済見通しも公表されます。この際、市場で追加的な利上げやバランスシート縮小開始の織り込みが進めば、米長期金利と米ドルが緩やかに上昇し、ドル高・円安の進行による日本株の押し上げが期待されます。以上を踏まえれば、この先3カ月程度で日経平均株価が2万円を回復しても違和感はないと考えます。

- 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。
- 当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。
- 当資料の内容は、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会員/一般社団法人日本投資顧問業協会会員/一般社団法人第二種金融商品取引業協会会員