

市川レポート (No.590)

日本株は米中間選挙消化で下げ過ぎの修正継続へ

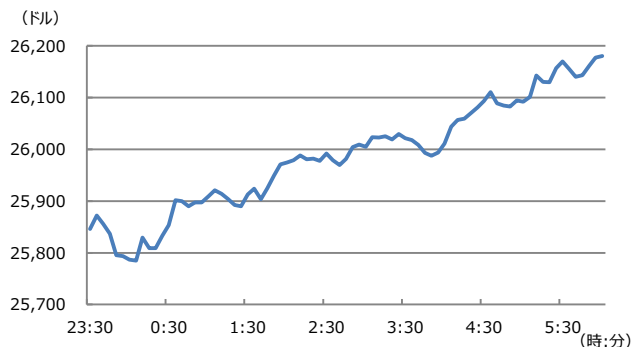
- 民主党のペロシ発言でインフラ投資への期待が高まり米国金融市場は株高などリスクオンで反応。
- 日本株も連れ高で選挙結果でのリスクオフは収束、10月の株安に持続性はないとの見方は不変。
- 日経平均は、業績対比で依然割安、先月下げ過ぎた分を徐々に取り戻す動きは正当化されよう。

民主党のペロシ発言でインフラ投資への期待が高まり米国金融市場は株高などリスクオンで反応

ダウ工業株30種平均は11月7日、前日比545ドル29セント高の26,180ドル30セントで取引を終え、10月9日以来となる節目の26,000ドルを回復しました（図表1）。米下院議長への就任が見込まれる民主党のナンシー・ペロシ院内総務が同日、トランプ米大統領と共にインフラ投資に取り組みたいとの考えを示し、追加的な景気刺激策への期待が膨らんだことが株高の一因とみられます。

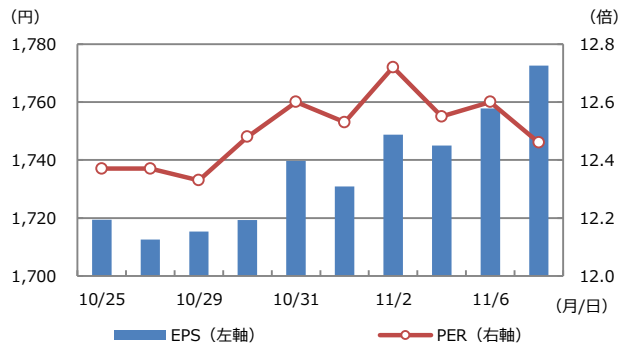
米10年国債利回りは株高を受けて上昇しましたが、前日比約1ベーシスポイント（bp、1bp=0.01%）程度の上昇にとどまりました。為替市場では、日本円に加え、米ドルも対主要通貨で下落したため、ドル円のドル高・円安方向の動きは限定的でした。一方、日本円や米ドルに対して上昇が目立ったのは資源国・新興国通貨で、11月7日の為替市場はリスクオン（選好）の動きが顕著となりました。

【図表1：ダウ工業株30種平均の推移】



(注) データは日本時間2018年11月7日23:30から11月8日6:00。
(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：日経平均株価のEPSとPER】



(注) データは2018年10月25日から11月7日。EPSとPERは日経平均株価の予想利益ベース。
(出所) 日本経済新聞社のデータを基に三井住友アセットマネジメント作成

日本株も連れ高で選挙結果でのリスクオフは収束、10月の株安に持続性はないとの見方は不変

米株高の流れを受け、日経平均株価は11月8日、前日終値から約1.6%上昇し、22,446円01銭で寄り付きました。前述の通り、ペロシ院内総務が超党派の姿勢を呼びかけたことから、ねじれ議会に対する過度な懸念が後退し、選挙結果を受けてのリスクオフ（回避）はいったん収束したと考えます。日経平均株価は、10月26日の取引時間中につけた20,971円93銭が当面の下値となりつつあります。

10月の株安に対する基本的な考え方は変わっていません。すなわち、きっかけとなった米長期金利上昇は、米国の景気の強さを反映したものであり、本来懸念は不要です。また、一部ファンドによるボラティリティ上昇に伴う株式売却は、一時的なポジション調整に過ぎません。そして、海外投機筋の先物売りで下げ幅が拡大した可能性もありますが、先物はいずれ買い戻されるため、投機的な売りに持続性はありません。

日経平均は、業績対比で依然割安、先月下げ過ぎた分を徐々に取り戻す動きは正当化されよう

株価反発のカギを握るのは企業業績です。日本経済新聞社の集計によると、11月7日までに4-9月期決算を終えた企業の累計売上高は前年同期比で+8.3%、同じく経常利益は+14.2%、純利益は+12.5%となっています。また、2018年度通期では、売上高が前年同期比で+3.6%、同じく経常利益は+8.2%、純利益は+1.5%で、こちらも増収増益での着地が見込まれています。

通期予想の純利益伸び率はやや控えめですが、株価の下支えにはなると考えられます。また、日経平均株価の予想利益ベースの1株当たり利益（EPS）と株価収益率（PER）の推移をみると、EPSの緩やかな増加傾向が続いています（図表2）。日経平均株価の水準は、業績対比では依然割安で、10月に下げ過ぎた分を徐々に取り戻す動きは正当化されると思われます。ただ、ねじれ議会となったことで、改めてトランプ米大統領の言動に市場の注目が集まっており、日経平均株価はこの先、思惑で上下に振れる場面も予想されます。

- 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。
- 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/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