

市川レポート (No.350)

日本株の材料整理

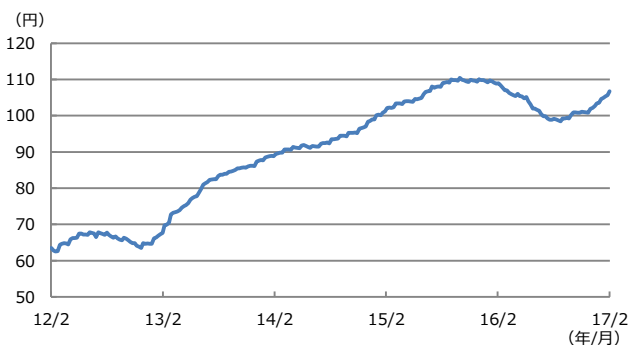
- 足元の企業決算は総じて良好、EPSも持ち直し傾向にあり、業績見通しは着実に改善している。
- ただ業種毎のパフォーマンス格差や個別銘柄物色の動きから、指数全体の上昇には至っていない。
- 日経平均は日米関係と米財政政策に失望なら18,000円割れで、好感なら年末20,000円か。

足元の企業決算は総じて良好、EPSも持ち直し傾向にあり、業績見通しは着実に改善している

日本では3月期決算企業の2016年10-12月期決算発表が続いています。報道によれば、2月8日までに決算を発表した企業のうち2割強が2017年3月期の純利益は過去最高になると見込んでいます。今回の決算では、米大統領選挙以降の円安進行や、商品相場の持ち直し、そして新興国経済の循環的回復が、業績見通しの主な上方修正要因になっていると思われます。

東証株価指数 (TOPIX) の12カ月先予想1株あたり利益 (EPS) をみると、昨年来の緩やかな持ち直しの動きが続いていることが確認できます (図表1)。その結果、TOPIX構成企業のなかで業績予想を上方修正する企業の割合が増え、TOPIXのリビジョン・インデックスはプラス圏で推移しています。これらの動きは日本企業の業績見通しの着実な改善を示唆しています。

【図表1：12カ月先予想EPSの推移】



(注) データ期間は2012年2月7日から2017年2月7日。東証株価指数 (TOPIX) の12カ月先予想1株当たり利益 (EPS)。
 (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：TOPIX33業種の年初来騰落率】

騰落率上位10業種		騰落率下位10業種	
業種	騰落率	業種	騰落率
非鉄金属	7.1	鉱業	-8.2
海運業	6.8	電気・ガス業	-6.5
鉄鋼	6.7	その他金融	-4.7
石油・石炭製品	5.0	その他製品	-4.6
空運業	4.7	建設業	-4.6
ガラス・土石製品	4.6	陸運業	-3.8
化学	4.2	倉庫・運輸関連	-3.8
パルプ・紙	4.1	輸送用機器	-3.7
保険業	3.7	IT製品	-3.4
卸売業	3.7	不動産業	-3.2

(注) 騰落率は2016年12月30日から2017年2月8日まで。単位は%。
 (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

ただ業種毎のパフォーマンス格差や個別銘柄物色の動きから、指数全体の上昇には至っていない

2016年12月30日から2017年2月8日までのTOPIXの騰落率は+0.4%にとどまります。しかしながらTOPIXを構成する33業種の動きをみると、業種によってかなり騰落率に差があることが分かります（図表2）。騰落率の上位には、いわゆる素材関連の業種が多く、商品相場の持ち直しや、新興国を中心とする世界的な景気の回復が影響しているように思われます。

一方、騰落率の下位には、輸送用機器やゴム製品など自動車関連の業種が入っており、トランプ米大統領の通商政策を巡る思惑が反映されている可能性があります。企業の業績見通しは着実に改善しているものの、業種毎のパフォーマンス格差や、決算発表後に個別銘柄を物色する動きによって、今のところ株式指数全体の上昇には至っていないと考えられます。

日経平均は日米関係と米財政政策に失望なら18,000円割れで、好感なら年末20,000円か

目先、日本株にとって重要な材料は、安倍・トランプ政権下での日米関係、そして米国の通商・財政政策です。これらについての概要は、日米首脳会談（2月10日）、トランプ米大統領の米上下両院合同本会議での演説（2月28日）、その後の米予算教書、米議会の予算審議等を通じて明らかになる見通しで、日本株の方向性にも大きな影響を与える可能性があります。

例えば自動車貿易を巡る日米関係の悪化や為替問題への発展、また米財政規模への失望や財政執行の遅延などは円高・株安要因であり、日経平均株価は18,000円台の維持が困難になる恐れもあります。一方、日米が新しい経済協定に向け足並みをそろえ、また米国が年内にも現実的な規模での財政出動を実施できれば、これらは円安・株高要因となり、日経平均株価は年末時点で20,000円程度の着地が見込まれます。

- 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