

市川レポート (No.447)

日本株の見通しを更新

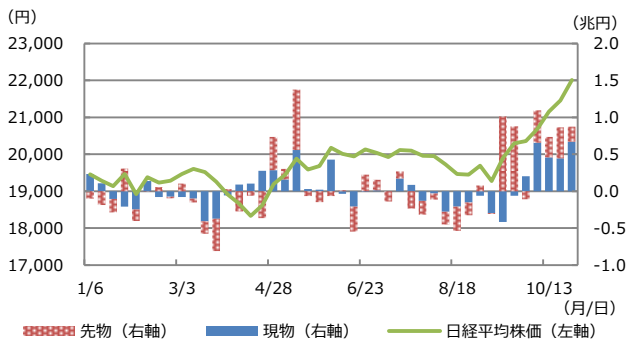
- 好決算、政局安定、世界景気回復、為替安定などのほか、株高でも日銀ETF購入という材料も。
- 日本株の特性を踏まえれば、これらは強い株価押し上げ要因であり、海外勢の投資意欲を刺激。
- 日経平均の上振れ余地は年内で23,500円、来年3月末で24,000円、ポジティブな見方維持。

好決算、政局安定、世界景気回復、為替安定などのほか、株高でも日銀ETF購入という材料も

日経平均株価は、10月27日に終値ベースで節目の22,000円台を回復した後も、堅調な動きが続いています。日本株を取り巻く足元の材料として、①日本企業の好調な2017年4月～9月期決算、②与党の衆院選圧勝で長期安定政権が実現、③世界的な景気回復の裾野の広がり、④米金融政策の緩やかな正常化によりドル円相場など金融市場が安定、などが挙げられます。

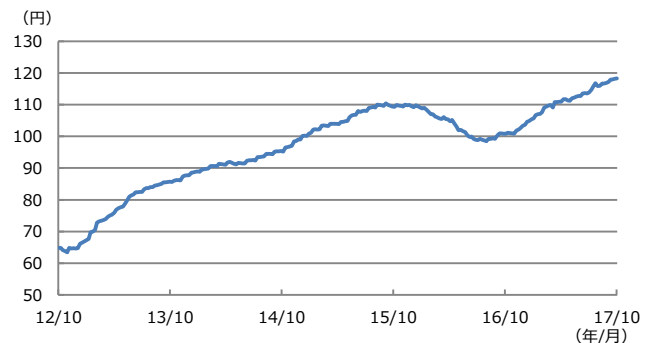
また、⑤米税制改革の進展期待、⑥北朝鮮リスクの後退、これらも重要な材料です。なお、直近では⑦日銀の上場投資信託（ETF）購入も注目されています。日銀は10月に入り、しばらくETF購入を見送りましたが、日経平均株価が取引時間中に22,000円を割り込んだ10月30日と31日に、709億円ずつETFを購入しました。これにより、下値は限定的との見方が改めて市場に広がったと思われれます。

【図表1：海外投資家の日本株売買状況】



(注) 2017年1月第1週（1月4日～6日）から10月第4週（10月23日～27日）。先物は日経225先物とTOPIX先物の売買状況。現物は2市場（東証・名証）1・2部等の売買状況。
(出所) 大阪取引所、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2：12カ月先予想EPSの推移】



(注) データは2012年10月30日から2017年10月31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

日本株の特性を踏まえれば、これらは強い株価押し上げ要因であり、海外勢の投資意欲を刺激

一般に、日本株は、海外投資家の動向に左右されやすく、世界景気やリスク要因に敏感で、不透明要素を嫌います。この観点から、前述の①～⑦を検証すると、①の好決算や、②の政局安定は、海外投資家に評価されやすい材料であり、③の世界的な景気回復や、⑥の地政学リスクの後退は、日本株を見直すきっかけとなります。また、④の米金融政策の安定した舵取りや、⑤の米税制改革に対する期待の高まりは、先行き不透明感の払拭につながります。

このように、日本株の特性を踏まえれば、足元の材料はいずれも株価を強く押し上げるものとなります。これに⑦の日銀のETF購入が加わり、日経平均株価は10月の1カ月で1,655円33銭上昇しました。なお、この大幅な株高を主導したのは海外投資家と推測されます。実際に、海外投資家は10月第4週まで日本株の現物を5週連続で買い越し、先物も4週連続で買い越しています（図表1）。

日経平均の上振れ余地は年内で23,500円、来年3月末で24,000円、ポジティブな見方維持

今後、①～⑦の材料に変化がなければ、日本株の堅調地合いは続くと思われます。今のところ①の業績見通しは良好で（図表2）、②の長期安定政権は基本的に変わりありません。リスクとしては、米中景気の失速や北朝鮮を巡る軍事的緊張の高まりなどの外部要因です。この場合、③～⑥に不透明感が強まり、日本株は大きな調整が予想されますが、現時点でリスク顕在化の可能性は低いと考えています。仮に調整となっても、⑦のETF購入で下げ幅は抑制されるとみています。

弊社は今回、日経平均株価の見通しを更新し、2017年10-12月期のレンジを21,000～23,500円、12月末の着地を22,700円としました。また、2018年1-3月期のレンジは21,000～24,000円で、3月末の着地は23,000円です。年内は4月～9月期決算の一巡後、一時的な調整も予想されますが、日本株にはポジティブな見方を維持します。この先、世界的な景気回復と日本企業の業績持ち直しの継続が確認できれば、レンジ上限近くまで株価水準が切り上がることも想定しています。

- 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