

2015年4月13日

三井住友アセットマネジメント
シニアストラテジスト 市川 雅浩

市川レポート (No.51)

日経平均は2万円を回復～今後の日本株展望

- 日経平均の2万円回復は通過点。
- 4-6月期は国内外のイベントを控え、思惑に左右されやすい展開を予想。
- まずは2万1,000円を目指し、振れ幅を伴いつつも上昇基調を維持。

日経平均の2万円回復は通過点

4月10日の東京株式市場前場で日経平均株価は取引時間中としては15年ぶりに2万円台を回復しました。「世界的な過剰流動性」に「日本固有の好材料」が加わり、日本株を押し上げています。年内に予想される米利上げは緩やかなペースになる見通しで、日欧の量的緩和も勘案すれば、過剰流動性が急減するリスクは小さいと思われます。また国内年金マネーの継続的な流入期待が株式需給を支えるなか、多くの日本企業が経営効率の重視に舵を切ったことも海外投資家の買い安心感につながっています。日本株を取り巻く環境は良好で、日経平均株価の2万円回復は通過点とみています。

4-6月期は思惑に左右されやすい展開を予想

ただし4-6月期は国内外に様々なイベントが控え、株式相場は思惑に左右されやすい展開が予想されます。日本では4月下旬から3月期企業の決算発表が本格化します。その際に示される今期の業績見通しは、日本株の強気のセンチメントを維持できるか否かを見極める上で非常に重要な材料です。また日銀は4月30日の金融政策決定会合で「経済・物価情勢の展望（展望レポート）」を発表します。現在、2015年度の消費者物価指数（除く生鮮食品）上昇率見通しは中央値で前年度比+1.0%ですが、今回の展望レポートでどのような数字が示されるのか市場の注目が集まっています。

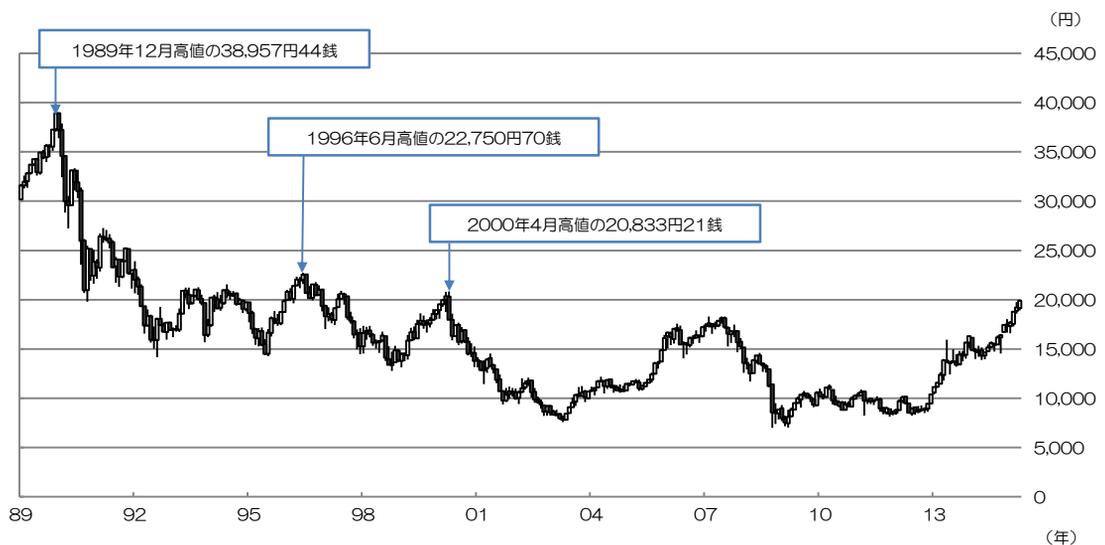
海外に目を向けた場合、足元で本格化している米企業の1-3月期決算発表と米国株の動向にも注意が必要です。また4月29日には1-3月期の米実質GDP成長率が発表されます。2014年10-12月期の前年同期比+2.2%から鈍化するとの見方が多く、一時的に株式相場を圧迫する材料となる可能性もあります。なお米利上げは日本のみならず世界の金融市場にとって今年の最大のイベントになると思われ、利上げ開始時期をにらみ金融市場は神経質な動きが予想されます。一方、欧州ではギリシャ向けの金融支援は6月末まで延長されていますが、期限に向けた財政改革案を巡るギリシャと欧州連合（EU）側の協議の進展にも警戒が必要です。

まずは2万1,000円を目指し、振れ幅を伴いつつも上昇基調を維持

以上の材料を踏まえれば、日本株の一本調での上昇はやや難しいように思われます。しかしながら相場環境は良好であることから、日本株は振れ幅を伴いつつも上昇基調を維持すると考えます。日経平均株価は2000年4月に2万833円21銭の高値をつけており（図表1）、この水準を意識しながら、まずは2万1,000円レベルを目指すのではないかとみています。ただ相場の上昇モメンタムが過度に強まった場合、その水準を上振れる可能性も想定しておく必要があると思われます。

リスクシナリオは、年内の米利上げが見送られるほどの米経済成長の鈍化、中国の景気減速長期化、これらに伴う円高の進行などが考えられます。リスクシナリオが顕在化した場合、日経平均は2万円を大きく下回り、回復までに相当な時間を要することが予想されます。ただそのような状況では日銀の追加緩和が見込まれるなど、世界的な過剰流動性が維持される公算が大きく、結局は株価が下支えられ、深刻な弱気相場に転じるリスクは相当程度抑制されると思われます。

【図表1：日経平均株価の長期推移】



(注) データ期間は1989年1月から2015年4月。ただし4月は10日まで。
 (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

- 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