

2015年5月1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.64)

日経平均大幅安の背景と今後の見通し

- 大幅安の理由は、欧州株安、低調な米GDP、円高の進行。
- ただしいずれの材料も過度に警戒する必要はなからう。
- 日本株は振れ幅を伴いつつ上昇基調を維持するとの見方は不変。

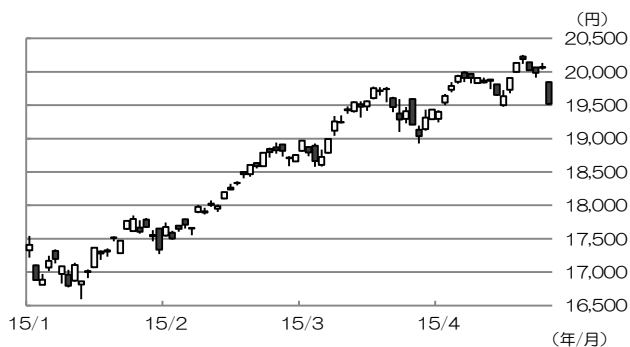
大幅安の理由は、欧州株安、低調な米GDP、円高の進行

日経平均株価は4月30日、前日比538円94銭（2.7%）安の1万9,520円01銭で取引を終え、今年最大の下げ幅を記録しました（図表1）。株安の理由として、①欧州株安に対する警戒感が強まったこと、②予想を大幅に下回った1-3月期の米GDPに景気先行き不安が広がったこと、③日銀の政策据え置きでドル安円高の進行が嫌気されたこと、などが挙げられます。以下、それぞれについて簡単に背景をまとめておきます。

欧州株安はデフレ脱却期待からのマネーフローの変調によるもの

前日29日にドイツの4月消費者物価指数（EU基準）が発表され、前年比+0.3%と前月の同+0.1%を上回ったことから、市場でユーロ圏のデフレ脱却期待が高まりました。その結果、これまでのユーロ圏における「長期金利低下・通貨安・株高」の動きが急速に巻き戻され、「長期金利上昇・通貨高・株安」につながったことが欧州株安の背景にあると思われます。ただデフレ脱却は株式にとって悪い話ではありません。また

【図表1：日経平均株価の推移】



(注) データは2015年1月5日から4月30日。
 (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

為替は主要通貨でドル安が進行するなかでのユーロ高という面もあり、ドル安自体は現時点で米国経済や米国株にとって好材料です。そのため、これらマネーフローの変調は長期にわたって日本株に深刻なダメージを与える要因ではないと思われます。

1-3月期の悪材料はほぼ消滅しており、米国の成長鈍化は一時的

1-3月期の米実質GDP成長率は前期比年率換算で+0.2%と、市場予想の同+1.0%を大きく下回り、前期の+2.2%から伸びが顕著に鈍化しました。ただ成長を減速させたとみられる冬場の悪天候や西海岸の港湾労使紛争はすでに懸念材料ではなく、原油安やドル高の動きも足元では反転しています。これから発表される4月分の米経済指標を見極める必要はありますが、成長鈍化は一時的なものともみてよいと思われれます。

日銀の政策判断が円相場に与える影響は限定的

日銀は4月30日の金融政策決定会合で政策方針の現状維持を決定しました。同日発表された経済・物価情勢の展望（展望レポート）では、2014年度から2016年度までの経済成長と物価の見通しは全て下方修正され、また物価目標の達成時期も従来の「15年度を中心とする期間」から「16年度前半頃」へ変更されました。黒田総裁は記者会見で、物価の基調は着実に改善しており、今の段階で何か追加的な緩和は必要ないと述べ、これまでの主張を繰り返しました。ドル円は日銀の決定を受け、一時118円台半ばまで下落しましたが、その後はすぐに119円台を回復しており、今回の日銀の政策判断が円相場に与える影響は限定的と思われれます。

日本株は振れ幅を伴いつつ上昇基調を維持するとの見方は不変

以上より30日の日経平均株価の下落を過度に警戒する必要はないと考えます。現時点で、日本株を取り巻く環境は良好ながらも一本調子での上昇は見込み難く、振れ幅を伴いつつ上昇基調を維持するとの見方に変わりはありません。ただこれまでのレポートでもお伝えした通り、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。また日本では3月期企業の決算発表が続いていますが、市場予想を下回る内容のものも目立っています。国内外の材料が相場に与える影響度合いを慎重にみていく必要はありますが、仮に日本株が調整局面に入っても、過剰流動性相場が続くなかで下値は相応に支えられると思われ、比較的短期間で脱するのではないかとみています。

- 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。
- 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