

市川レポート (No.75)

日本株の見通し

- 3月期企業の決算発表がほぼ終了し、日経平均は2万円台を回復。
- マクロ経済、株式需給、企業業績など、日本株を取り巻く環境は依然良好。
- 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。

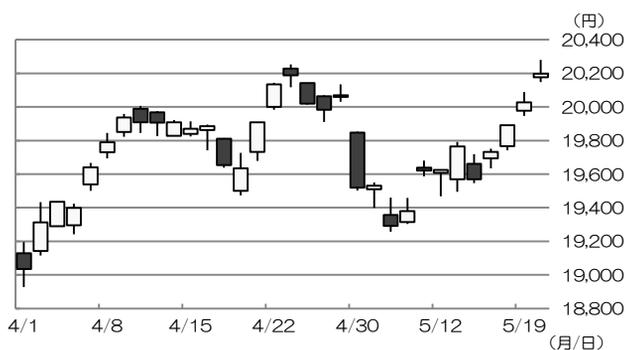
3月期企業の決算発表がほぼ終了し、日経平均は2万円台を回復

日経平均株価は4月下旬からやや調整色を強めました。3月期企業の決算内容を見極めたいとのムードが強かったことや、欧州発の世界的な国債利回りの上昇が嫌気されたことが主因と思われます。決算発表はほぼ終了し、業績見通しは保守的ながら増益基調が示され、積極的な株主還元策を発表した企業も多くみられました。また欧州における量的緩和（QE）トレードの巻き戻しが主因とみられる国債利回りの上昇は、欧州中央銀行（ECB）のドラギ総裁のQE継続発言などを受け、足元で一服しています。これらを好感し日経平均株価は5月19日に終値ベースで2万円台を回復しました（図表1）。

マクロ経済、株式需給、企業業績など、日本株を取り巻く環境は依然良好

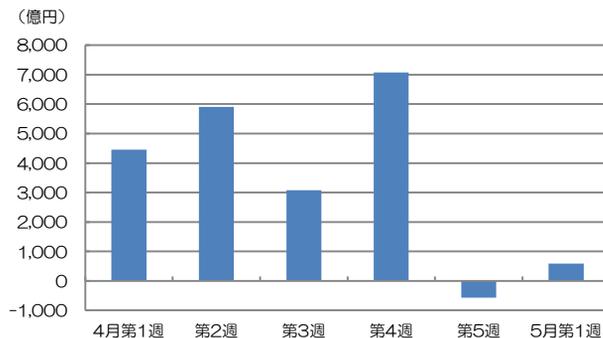
国内のマクロ経済を確認すると、5月20日に発表された1-3月期の本邦実質GDP成長率（速報値）は前期比年率で+2.4%と市場予想の同+1.6%を上回り、前期の同+1.1%から伸びが加速しました。

【図表1：日経平均株価の推移】



(注) データ期間は2015年4月1日から5月20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

【図表2：海外投資家の日本株売買状況】



(注) データ期間は2015年4月第1週から5月第1週。東証と名証の1部・2部を合計した購入額から売却額を差し引いた金額。
 (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

この先も輸出の緩やかな伸びと、賃上げを背景とする消費の回復が見込まれ、2015年度の実質GDP成長率は前年度比で1%台半ばに達し、底堅い成長が続く見通しです。

日本株の需給も良好です。年金積立金管理運用独立行政法人（GPIF）および公務員年金など3共済の国内株式の買い余力は8兆円を超えるとみられ、また保有残高が年間約3兆円増えるペースで上場投資信託（ETF）を購入している日銀は、株価が下がった局面で断続的に買いを入れています。一方、海外投資家は4月に日本株を2兆円近く買い越しており、5月第1週も584億円の買い越しでした（図表2）。

上場企業の2016年3月期の純利益は前期比で2ケタの伸びが見込まれていますが、主要輸出企業の想定為替レートが1ドル=115円付近に集中しており、現状水準の為替レートが続けば、業績見通しに上振れ余地が生じます。またこのところ配当や自社株買いなど手元資金を有効活用する企業や、自己資本利益率（ROE）を経営目標に導入する企業が増えており、効率性を重視する海外投資家の買いにつながる可能性があります。

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

このように日本株を取り巻く環境は依然良好ですが、米利上げに伴う市場の混乱、中国の景気減速、ギリシャ向け金融支援協議の難航などが懸念されます。ただ米利上げは極めて慎重に行われる見通しであること、また中国当局は金融緩和で景気支援に努めていること、そしてギリシャと欧州連合（EU）側は最終的にお互い歩み寄りと思われることなどから、リスクの顕在化は比較的抑制されているとみています。

日本株については、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。リスク要因が残る以上、一本調子での上昇は難しいと考えます。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、目先はまずこの水準を意識する展開が予想されます。年内を展望すれば、節目の2万1,000円は到達可能とみており、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。

- 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