

市川レポート (No.177)

日経平均株価と節目の2万円

- 日経平均は2万円を前に足踏みも、株価を取り巻く各種指標は地合い好転の兆しを示唆。
- 前半の株高局面でみられた、海外投資家の「順張り」と個人の「逆張り」が復活。
- 利益見通しは伸び悩むも支援材料は散見、政府・日銀の政策発動が一段高のカタリスト。

日経平均は2万円を前に足踏みも、株価を取り巻く各種指標は地合い好転の兆しを示唆

11月20日の日経平均株価は1万9,879円81銭と前日比20円（0.1%）高で取引を終えました。19日の取引時間中には一時19,959円06銭まで上昇しましたが、心理的な節目でもある2万円の台を前に足踏みとなりました。ただこのところ株価を取り巻く各種指標をみると地合い好転の兆しもみられ、8月20日以降途絶えていた終値での2万円台回復の成否に今後注目が集まります。

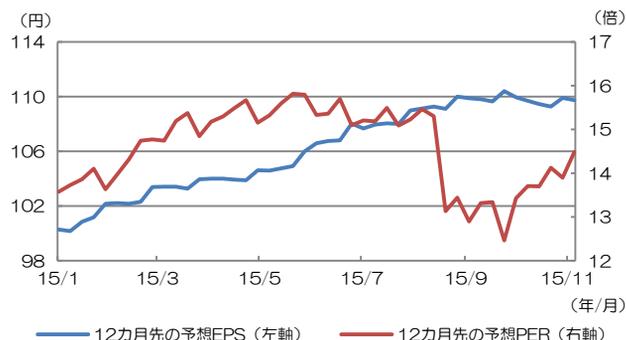
まずは国内のマクロ指標に目を向けると、日銀が11月19日に発表した10月実質輸出は、前月比+1.1%と9月の同+2.1%から2カ月連続で増加しました。輸出に底打ち感が始めるなか、市場でも中国の景気減速に対する過度な懸念は後退しつつあり、夏場にみられたような「中国の景気減速→日本の輸出減→日本の景気減速」という思惑で株価が売られる局面からはすでに脱しているとみられます。

【図表1：海外投資家の株式売買動向】



(注) データ期間は2015年1月第1週から11月第2週。海外投資家の株式売買金額は東京・名古屋2市場、1部、2部と新興企業向けの合計を2015年1月第1週から累計したもの。
(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2：12カ月先の予想EPSと予想PER】



(注) データ期間は2015年1月8日から11月12日。東証株価指数 (TOPIX) の12カ月先予想EPSと予想PER。
(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

年前半の株高局面でみられた、海外投資家の「順張り」と個人の「逆張り」が復活

次に東京証券取引所が公表している投資部門別株式売買動向をみると、11月第2週（9日から13日）における海外投資家の買い越し額は3,003億円と4週連続で買い越しとなりました。年初からの累計は依然として売り越しですが（図表1）、相場の流れに沿って売買する「順張り」傾向の海外投資家が、足元で買い越しに転じていることは相場のセンチメント（心理）にはプラスに働くと思われる。

一方、個人の動きに目を向けると、11月第2週の売り越し額は3,298億円で、7週連続の売り越しとなりました。個人は海外投資家とは対照的に、相場の流れに逆らって売買する「逆張り」の傾向がみられます。海外投資家の「順張り」と個人の「逆張り」は、年前半の株高局面でみられた組み合わせです。足元では再びこの組み合わせがみられるようになっており、相場の地合いは好転しつつあると解釈することができます。

利益見通しは伸び悩むも支援材料は散見、政府・日銀の政策発動が一段高のカタリスト

なお12カ月先の予想EPS（1株あたり利益）をみると、足元でやや伸び悩んでいることが確認できます。これに対し12カ月先の予想PER（株価収益率）は過度な割安感が修正され、直近では14.5倍と過去5年平均の13.3倍を上回る水準まで戻っています（図表2）。そのため利益見通しが改善しないまま日本株がここから一段高となった場合、次第に割高感が増していくことになるため、やや注意が必要です。

現時点で、弊社コアリサーチユニバース216社の経常利益は、今年度が前年度比+15%程度、来年度は同+8%程度の伸びを予想しています。国際商品価格の低迷は懸念されますが、訪日外国人客数の順調な増加でインバウンド消費の見通しが良好であることや、前述の中国景気に対する過度な懸念の後退、そして輸出に底打ち感が出始めていることなどは、関連企業の業績を支える好材料と考えます。また市場では政府・日銀の政策支援に対する期待が高く、引き続きこれら政策の発動が日本株一段高のカタリスト（触媒）になると考えられます。

- 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