

市川レポート (No.193)

日本株～2015年の振り返りと2016年の展望

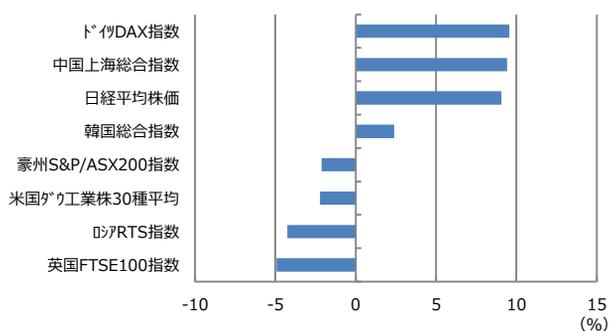
- 2015年の日経平均株価は海外要因に振り回されるも、まずまずのパフォーマンスに。
- 日経平均株価の2016年末フェアバリューは20,800円、1ケタ後半の上昇率を予想。
- 引き続き海外要因に注意、2016年の下値目途は18,000円、上値目途は22,800円を予想。

2015年の日経平均株価は海外要因に振り回されるも、まずまずのパフォーマンスに

2015年の日経平均株価は1月5日に17,325円68銭で取引を開始した後、16日に年間安値となる16,592円57銭まで下落しました。その後は効率経営重視の企業が増加するなか海外投資家の旺盛な買いもみられ、6月24日には20,952円71銭の年間高値をつけました。ただギリシャ問題や中国の景気減速、米国の利上げ時期を巡る不透明感が相場の重しとなり、9月には再び17,000円を割り込みました。

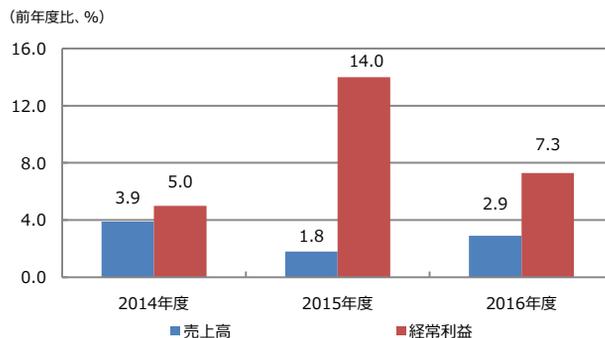
その後は材料の消化とともに落ち着きを取り戻し、12月に入ると一時20,000円台を回復したものの、原油安の進行で18,000円台に押し戻されました。米連邦準備制度理事会（FRB）の利上げや日銀の緩和補完措置に値幅が拡大する場面もみられましたが、結局12月30日に19,033円71銭で取引を終了しました。日経平均株価の年間騰落率は+9.1%と、主要株価指数のなかでもまずまずのパフォーマンスになりました（図表1）。

【図表1：2015年の主要株価指数騰落率】



(注)データ期間は2014年12月31日から2015年12月31日。騰落率はプライスリターン。
 (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：主要企業の業績見通し】



(注) 2015年12月4日時点における三井住友アセットマネジメントのコアリサーチユニバース216社に関する見通し。
 (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

日経平均株価の2016年末フェアバリューは20,800円、1ケタ台後半の上昇率を予想

2015年の日本株は海外要因に大きく振り回されるなか、企業業績の底堅さが株価を支えました。2016年も引き続き海外要因には注意が必要ですが、国内要因にも注目が集まります。市場では、7月の参院選に向けて景気配慮の政策期待が高まり、日本株は年前半に高値をつけるも、選挙後の年後半は2017年4月の消費増税を睨み景気への懸念から株価は軟調に転じるとの見方が優勢です。国内要因に関し、この動きに違和感はありません。

政府と日銀は、景気や物価の下振れリスク拡大には躊躇なく行動すると思われ、実質GDP成長率は2015年度、2016年度ともに前年度比+1.0%程度を見込みます。また主要企業（弊社コアリサーチユニバース216社）の経常利益は2015年度が前年度比+14.0%、2016年度は+7.3%とみています（図表2）。これらを踏まえ、日経平均株価の2016年末フェアバリューは20,800円と、業績並みの1ケタ台後半の上昇率を予想します。相対的な割安感や政治の安定は固有の買い材料である一方、海外投資家の関心はコーポレートガバナンス（企業統治）改革の進展にも向けられています。

引き続き海外要因に注意、2016年の下値目途は18,000円、上値目途は22,800円を予想

海外要因で注意すべきは、①原油相場とクレジット市場の動向、②中国をはじめとする新興国の景気動向、③米国の経済成長と利上げのペース、④英国のEU離脱に関する国民投票、⑤テロなどの地政学リスクなどです。仮に原油が低位ながらも安定し、米国の利上げが極めて緩やかなペースとなる場合には、クレジット市場や新興国市場の動揺が回避され、日本株には好ましい状況となる可能性があります。

なお2016年の日経平均株価の下値目途は18,000円とみていますが、①～⑤のいずれかまたは複数相場にとってネガティブな方向に動いた場合には、更なる下値への警戒が必要です。一方、2016年の上値目途は22,800円と考えています。ただし新興国経済が持ち直した場合や、利上げペースの加速が見込まれるほど米国経済の力強さが増した場合、また今のところ可能性は低いものの2017年4月の消費増税が先送りされた場合などは、上値目途を引き上げる要因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