

市川レポート (No.234)

日本株は出遅れを取り戻せるか

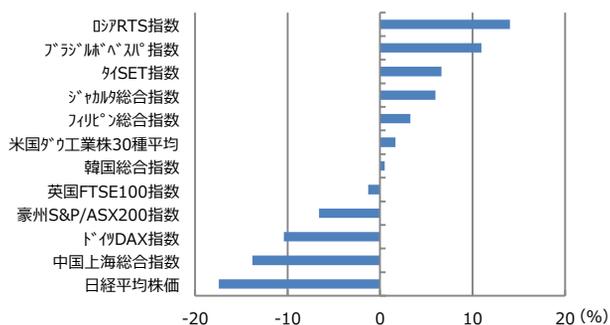
- 年初から新興国株が総じて上昇、先進国は米国株が健闘も日本株は円高進行で低調な動き。
- ドル円は円高方向の動きにあるため、日本株はしばらく忍耐を強いられる場面が続くと思われる。
- 政府・日銀の行動で、海外投資家の信頼を得られるかなどが日本株の出遅れを取り戻すカギに。

年初から新興国株が総じて上昇、先進国は米国株が健闘も日本株は円高進行で低調な動き

世界の主要国株価指数のなかで日本株の出遅れが顕著になっています。2015年12月31日から2016年4月6日までの価格変化率をみると(図表1)、ロシアのRTS指数とブラジルのボベスパ指数が2ケタの上昇率となったほか、アセアン諸国の株価指数も総じて堅調な動きがみられ、新興国株全般に持ち直しの動きが確認できます。一方、先進国については米国株が健闘しているものの、その他はさえない動きで、特に日本株は低調です。

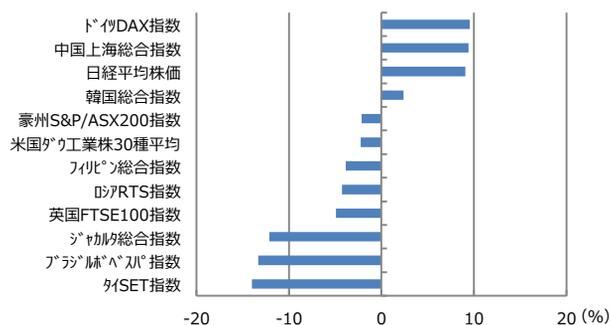
昨年1年間では、新興国株が大きく下げ、日欧の先進国株が上昇していましたので(図表2)、今年はその反動といった側面もあると思われます。ただ商品相場の多くが年初の安値水準を切り上げるなか、新興国経済に対する過度な悲観が後退したことも、新興国株の押し上げにつながったと考えます。そして日本株の場合は、年明け以降の円高進行が相当な重しとなっています。

【図表1：主要株価指数の年初来騰落率】



(注)データ期間は2015年12月31日から2016年4月6日。価格の変化率。
 (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：主要株価指数の年間騰落率(2015年)】



(注)データ期間は2014年12月31日から2015年12月31日。価格の変化率
 (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

ドル円は円高方向の動きにあるため、日本株はしばらく忍耐を強いられる場面が続くと思われる

2015年12月31日のニューヨーク外為市場におけるドル円の終値は1ドル = 120円22銭水準でした。2016年4月6日の終値は109円79銭水準でしたので、年初から約10円43銭ドル安・円高が進んだことになります。参考までにドル円の昨年1年間における値幅（高値と安値の差）は約10円でした。そのため今年は終値ベースの動きだけで、それもわずか3カ月程度で昨年1年間の値幅に並んだことになります。

年初からの急速な円高進行について、①1～2月は中国の経済減速や原油安に起因する「円全面高」、②3月は米金融当局のハト派姿勢に起因する「ドル全面安」、③4月は原油反落に起因する「円全面高」、という変遷が確認できます。②の場合は株高などリスクオンにつながりやすいのですが、①や③はリスクオフで円急騰となりやすい傾向があります。いずれにせよドル円は円高方向の地合いにあるため、日本株はしばらく円相場をにらみながら忍耐を強いられる場面が続くと思われます。

政府・日銀の行動で、海外投資家の信頼を得られるかなどが日本株の出遅れを取り戻すカギに

さて3月分の米中経済指標をみると、米国では雇用の持続的改善と製造業の持ち直しが、中国では製造業・非製造業PMI揃っての前月比上昇が、それぞれ確認できます。これらは世界経済をけん引する米国や中国に対する行き過ぎた懸念の後退につながり、日本株にとっても悪くない材料です。なお足元で不安定な動きが続いている原油価格ですが、4月17日に増産凍結に向けた主要産油国の会合が予定されています。価格安定に向けた具体的な動きがみられれば、市場のリスクオフが後退することも期待されます。

なお市場では、安倍政権の経済対策や日銀の追加緩和にも依然関心が集まっていますが、一時期のようなアベノミクスに対する強い期待感はみられません。少なくとも経済対策については、企業に新たな成長機会をもたらす、長期的な需要創出に貢献する内容が求められます。政府・日銀の行動によって、日本株を売り越し傾向にある海外投資家の信頼を得られるか、また円高の勢いを止められるか、これらが日本株の出遅れを取り戻すカギを握っていると考えます。

- 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