

市川レポート (No.273)

日本株の見通しを更新

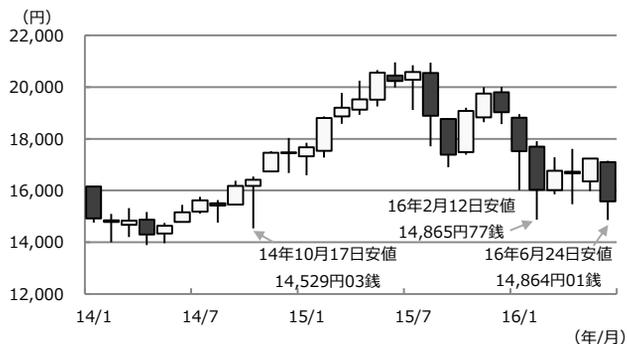
- 世界景気と円相場に敏感な日本株は、今しばらく不安定な動きが続きボラティリティは高止まろう。
- 日経平均は14,000円台半ばや後半が下値目途として意識されやすいが、円急騰なら一段安も。
- 上値目途は16,000円台半ばや後半、円相場の落ち着き次第では17,000円台回復の可能性。

世界景気と円相場に敏感な日本株は、今しばらく不安定な動きが続きボラティリティは高止まろう

7月1日付けレポート「日米欧の経済・金融政策見通しを更新」、7月5日付けレポート「ドル円相場の見通しを更新」を踏まえ、弊社は日本株の見通しを更新しました。英国国民投票での欧州連合（EU）離脱という予想外の結果により、主要国の経済成長は鈍化する見通しとなり、ドル円は円高方向のリスクに警戒が必要となりました。そのため世界景気と円相場に敏感な日本株は、今しばらく不安定な動きが続くと予想されます。

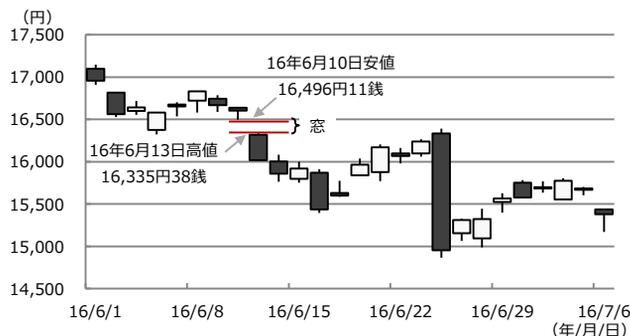
欧州の政治・経済動向は少なくとも年内いっぱい相場全般に強い影響を及ぼし、米大統領選挙や米利上げ時期を巡る思惑も為替レートや株価を大きく変動させると考えられます。日本株は年末にかけて緩やかな持ち直しを予想しますが、欧州動向などの報道に一喜一憂し、価格変動率（ボラティリティ）の高止まりが見込まれます。そのため予想レンジについては、上下の幅を比較的広めにみておく必要があると考えます。

【図表1：日経平均株価の推移】



(注)データ期間は2014年1月から2016年6月。  
(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：日経平均株価の推移】



(注)データ期間は2016年6月1日から7月6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

## 日経平均は14,000円台半ばや後半が下値目途として意識されやすいが、円急騰なら一段安も

まず下限について考えます。日経平均株価は2月12日に14,865円77銭の安値をつけ、また6月24日にも14,864円01銭の安値をつけています。年初の原油安などによる混乱と、今回の英国民投票を受けた混乱でも、14,800円台で下げ止まっていることとなります。ここを下抜けると、2014年10月17日の安値14,529円03銭という14,500円台が意識され、いわゆるハロウィン緩和の直前に大きく下げた水準に戻るようになります（図表1）。

目先はこれらのレベルが下値の目途になりやすいと考えます。しかしながら弊社では年内のドル円相場について、下限を1ドル＝95円とみています。仮にこの水準まで円高が進行すると、多くの企業が業績見通しの大幅な下方修正を余儀なくされる恐れがあります。円急騰のリスクが顕在化した場合の下限は、7-9月期が13,400円、10-12月期は13,800円としています。

## 上値目途は16,000円台半ばや後半、円相場の落ち着き次第では17,000円台回復の可能性

次に上限について考えます。日銀の追加緩和や政府の経済対策により、円高リスクはある程度の軽減が期待されます。また今後発表される主要国の経済指標において、英国民投票後の市場混乱の影響は限定的と確認された場合、市場の警戒感はかなり和らぐと思われます。日経平均株価は6月10日と13日に窓を空けていますので、上昇に転じた場合は、窓埋めによる16,500円水準が上値目途として意識されやすいとみています（図表2）。

なお英国とEUが順調に離脱交渉を進め、米大統領選挙が波乱なく終了すれば、為替はドル高・円安方向に振れ、日本株は一段と買われやすくなると考えます。円相場が落ち着けば業績悪化懸念が後退し、日本株の相対的な割安感に注目が集まる可能性が高いためです。株価が上振れた場合の上限は、7-9月期が16,800円、10-12月期は17,300円としています。

- 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