

市川レポート (No.326)

日本株～ここからの注目点

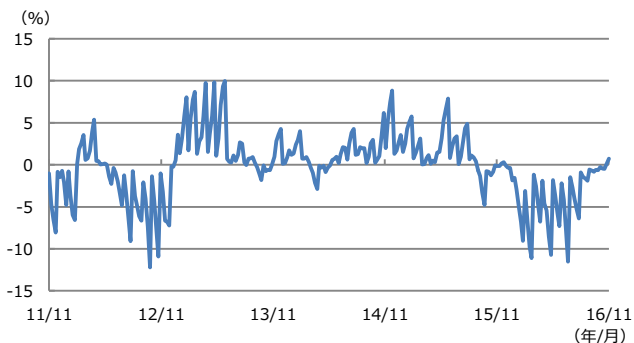
- 期待先行の株高は時間の経過と共に正当化が困難に、12月入り後のトランプ相場は小休止も。
- ただ日本企業の業績見通しは改善しつつあり、トランプ相場一服でも上昇トレンドは維持されよう。
- トランプ政策は期待が大きいつつ、失望が広がった場合は要注意、米通貨政策の方針も注目材料。

期待先行の株高は時間の経過と共に正当化が困難に、12月入り後のトランプ相場は小休止も

日経平均株価は12月1日、8年ぶりとなる石油輸出国機構（OPEC）の減産合意や、114円台後半までのドル高・円安の進行を受け、取引時間中に一時18,746円28銭の高値をつけました。11月9日の安値が16,111円81銭でしたので、日経平均株価は1カ月足らずで2,600円超上昇したことになります。今回のレポートでは、すでに大きく水準を切り上げている日本株について、ここから注目すべき点を考えます。

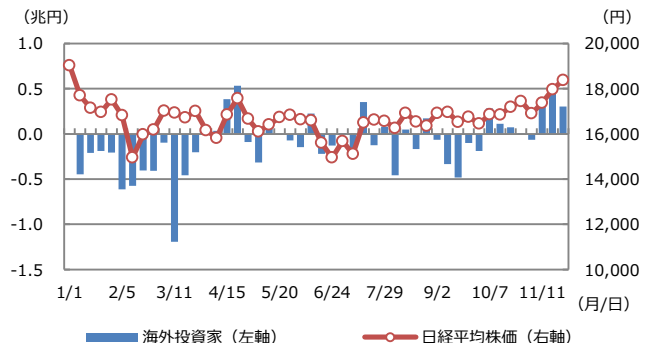
日経平均株価急騰の背景には、トランプ次期米大統領の政策への「期待」があり、米国の株高や長期金利の上昇、そしてドル高を好感した動きと解釈できます。しかしながら「期待」だけで株高を正当化することは、時間の経過と共に難しくなります。また一般には、月替わりを機に相場のテーマが変わることがあり、休暇入りの市場参加者が増える12月にトランプ相場が一服する可能性もあると考えます。

【図表1：リビジョン・インデックス】



(注) データ期間は2011年11月29日から2016年11月29日。東証株価指数（TOPIX）構成銘柄について、業績予想を上方修正した銘柄の比率が多ければ数値が大きくなり、下方修正した銘柄の比率が多ければ数値が小さくなる。
(出所) Datastream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：海外投資家の株式売買状況】



(注) データ期間は2016年1月1日までの週から2016年11月25日までの週。東京証券取引所が公表している海外投資家の株式売買状況。
(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

ただ日本企業の業績見通しは改善しつつあり、トランプ相場一服でも上昇トレンドは維持されよう

ここで日本企業の業績見通しを確認します。東証株価指数（TOPIX）のリビジョン・インデックスをみると、足元でプラス圏に浮上していることが分かります（図表1）。これはTOPIX構成銘柄のうち、業績予想を上方修正した銘柄の比率が増えてきたことを意味します。したがって日本企業の業績見通しについては、為替市場での円安進行という追い風もあり、あく抜け感が出始めているように思われます。

次に海外投資家の日本株売買状況を確認します。東京証券取引所のデータによれば、海外投資家は米大統領選挙（11月8日）が行われた11月第2週（11月7日～11日）から第4週（11月21日～25日）まで、3週続けて日本株を買い越しています。これはすなわち、海外勢が日本市場に戻り始めていることを示唆しています。以上を踏まえると、12月にトランプ相場が一服しても、日本株の上昇トレンドが崩れるには至らないと思われま

トランプ政策は期待が大きい分、失望が広がった場合は要注意、米通貨政策の方針も注目材料

ただ注意すべきはトランプ次期大統領の政策に対する市場の「期待」が極めて大きいことです。そのため今後、何らかのきっかけで政策に「失望」が広がった場合、トランプ相場の修正に伴い、円高進行や日本株下落の度合いが比較的大きくなる恐れがあります。またムニューチン次期米財務長官は、通貨政策の明確な方針を示していませんが、過度なドル高を牽制することとなれば、ドル円の変動を通じて日本株も影響を受けると思われます。

なおイタリアでは12月4日、上院改革の国民投票が実施されます。可決なら市場は好感すると思われま

- 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