

市川レポート (No.337)

## 2017年の日本株展望

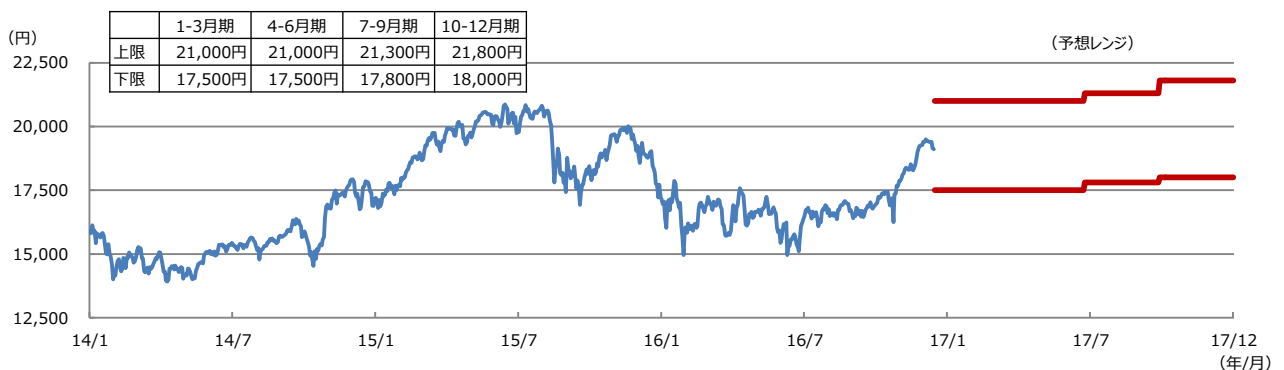
- 日経平均の年間予想レンジは17,500円～21,800円、値幅はトランプ政策の不確実性を反映。
- 早ければ3月に判明する財政規模は公約を下回る見通し、市場の過度な期待はいったん修正へ。
- 日経平均は調整しても一時的で、トランプ政策が米景気と米株を押し上げ、回復基調に戻ろう。

### 日経平均の年間予想レンジは17,500円～21,800円、値幅はトランプ政策の不確実性を反映

2017年の日経平均株価について、弊社では17,500円から21,800円の予想レンジを設定しています（図表1）。値幅は4,300円になりますが、2016年の値幅が4,728円89銭であったことや、恐らく今年最大の材料になるであろうトランプ次期米大統領の経済政策が、どの程度の規模でいつ実行されるのか、そもそも現時点で明らかになっていないことを勘案した値幅となっています。

年間の値動きは以下を想定しています。年初はトランプ政策への強い期待が持続する限り、日経平均株価は2万円を意識する動きが続くと考えます。3月までにはトランプ政策の概要が明らかになるとみられますが、過度な期待が修正されれば、日経平均株価はいったん下値を試す展開も予想されます。ただトランプ政策は相応に米景気を押し上げるとされるため、米国株の上昇に連れ日本株も年末に向け回復基調に戻る可能性が高いと考えます。

【図表1：日経平均株価の予想レンジ】



(注)データ期間は2014年1月6日から2017年12月29日。ただし2017年1月以降のレンジは2016年12月19日時点の三井住友アセットマネジメント予想。太線は予想レンジの上限と下限。  
(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

## 早ければ3月に判明する財政規模は公約を下回る見通し、市場の過度な期待はいったん修正へ

トランプ政策の焦点は通商政策と財政政策です。1月20日の大統領就任式では北米自由貿易協定（NAFTA）の再交渉表明などが予定されており、通商政策に関する保護主義の度合いが明らかになる見通しです。弊社では通商政策について、交渉ベースの現実的なアプローチが採用され、一方的な強硬措置はとられないとみています。そのため保護主義に対する市場の懸念は次第に後退すると見込んでいます。

また米議会において予算決議案の審議が順調に進めば、早ければ3月には財政政策の規模が判明すると思われれます。弊社は今後10年間で2.4兆ドルの減税と5年間で2,750億ドルのインフラ投資という財政中立的な内容を予想していますが、財政規模がトランプ次期米大統領の公約（10年間で最大約6兆ドルの減税と1兆ドルのインフラ投資）を下回ることで、市場の過度な期待はいったん修正される公算が大きいと考えます。

## 日経平均は調整しても一時的で、トランプ政策が米景気と米株を押し上げ、回復基調に戻ろう

ただし財政中立的な規模でも、減税とインフラ投資の実行で、米国の経済成長率は2017年7-9月期から2018年4-6月期の1年間に0.8%ポイント程度押し上げられると考えます。そのため市場の失望や調整は一時的なものにとどまり、年後半に米国経済の成長ペースが上向いて、米国株が堅調に推移すれば、日本株も回復基調に戻ると思われます。ただし日本株の上昇余地は、日本企業の企業業績見通しによるところが大きいとみています。

弊社は調査対象のコアリサーチ・ユニバース221社（金融を除く）について、2017年度の経常利益予想を前年度比+13.2%としています。ドル円の想定レートは1ドル=110円ですので、今後ドル円レートが110円を超える円安水準で推移すれば、業績見通しに上方修正余地が生じます。そしてトランプ政策が大きな波乱なく、米成長ペースと米国株の押し上げを促せば、日経平均株価は2017年10-12月期にレンジ上限の21,000円台が意識される場面も期待されます。ただ引き続き欧州の政局や中国および新興国の動向はリスク要因であり、トランプ政権の為替政策も内容次第で日本株に大きな影響を与える可能性があります。

- 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