



市川レポート

膠着が続く日経平均株価の今後を展望する

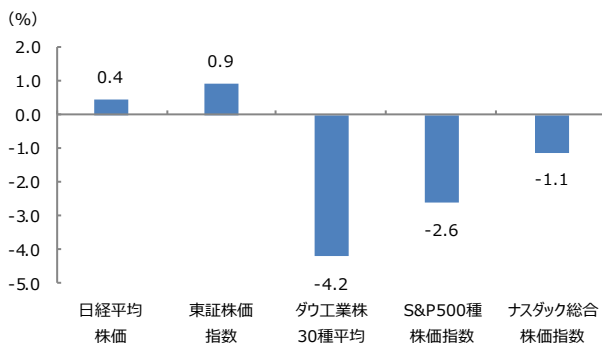
- 2月の日経平均は方向感の乏しい展開、ただ6割強の構成銘柄が上昇し地合いはさほど悪くない。
- 市場の控えめな業績予想が相場の重し、改善には海外経済の不透明感を払拭する材料が必要。
- 弊社米中経済見通しを踏まえると日経平均28,000円台乗せはまだ時間を要し新年度入り後に。

2月の日経平均は方向感の乏しい展開、ただ6割強の構成銘柄が上昇し地合いはさほど悪くない

年初からの日経平均株価の動きを振り返ると、1月4日に25,834円93銭で取引開始後、ほどなく25,661円89銭まで値を下げ、この水準が現時点での年初来安値となっています。1月5日以降は買い戻しが優勢となり、2月6日の取引時間中に27,821円22銭の年初来高値をつけました。ただ、2月の日経平均株価は、27,500円を挟んで上下する方向感の乏しい相場展開となりました。

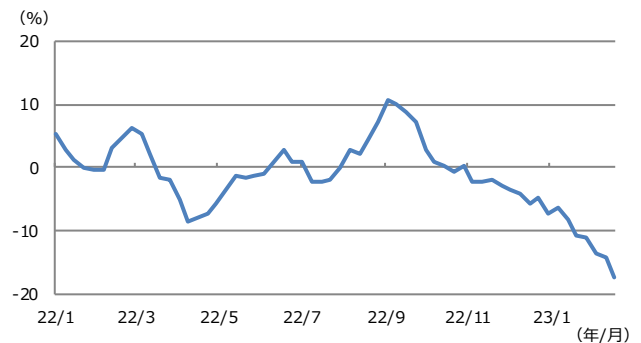
2月は、ダウ工業株30種平均など米主要株価指数が軒並み下落した一方、日経平均は膠着感の強いなかでも0.4%上昇したため、相対的には底堅い動きとなりました（図表1）。なお、日経平均株価を構成する225銘柄のうち、2月に株価が上昇したのは138銘柄、下落したのは84銘柄、変わらなかったのは3銘柄でした。上昇した138銘柄は全体の61.3%を占め、このうち上昇率が2ケタとなったのは24銘柄、全体の10.7%となりました。

【図表1：日米主要株価指数の騰落率】



(注) 2023年1月31日から2月28日までの騰落率。
(出所) Bloombergのデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

【図表2：リビジョン・インデックスの推移】



(注) データは2022年1月5日から2023年2月22日。東証株価指数（TOPIX）の構成銘柄について、アナリストが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DSアセットマネジメント作成

市場の控えめな業績予想が相場の重し、改善には海外経済の不透明感を払拭する材料が必要

このように、日経平均株価を構成する個々の銘柄をみる限り、株価上昇の動きも相応に確認されていることから、相場の地合いはそれほど極端に悪いものではないと判断されます。ただ、米国のインフレ動向など、海外経済の先行きには依然として不透明感が残るため、これらが国内企業の業績に対する慎重な見方につながり、相場全体の重しになっていると推測されます。

実際、アナリストによる業績予想の傾向を示す「リビジョン・インデックス」に目を向けると、足元では業績予想を下方修正した銘柄の割合が増加し続けていることが分かります（図表2）。今後、業績予想が改善するためには、やはり海外経済の先行き不透明感を払拭する材料が必要であり、具体的には、米国のインフレ沈静化と利上げ終了が見通せるような状況や、中国の景気回復が鮮明となる状況などが考えられます。

弊社米中経済見通しを踏まえると日経平均28,000円台乗せはまだ時間を要し新年度入り後に

弊社は米国経済について、インフレは最悪期を脱しており、利上げは5月終了で年内据え置きの結果、年後半に短期かつ浅い景気後退入りという見方をしています。また、中国経済については、1-3月期にコロナ禍で支出を抑えた反動の「リベンジ消費」が始まり、景気は循環的に回復すると予想しています。ただ、そのペースは、中国国内の不動産問題もあり、緩やかなものにとどまると考えています。

これらの具体的な動きが確認されるまでには、まだ時間を要すると思われ、国内企業の業績予想が改善し、日経平均株価が膠着相場を脱して28,000円台に乗せてくるのは、新年度入り後になる可能性が高いとみています。もちろん、米利上げが予想外に長期化し、中国の景気回復ペースが思ったよりも鈍ければ、日経平均株価には下押し要因となりますが、現時点ではあくまでリスクシナリオという位置付けです。

■当資料は、情報提供を目的として、三井住友DS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。■当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。■当資料の内容は、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DS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