

市川レポート (No.435)

実は好調な今年の株式市場

- 日本株だけみると、投資家の慎重な様子うかがえるが、実は今年の株式市場は世界的に好調。
- その理由は、世界経済の安定的な成長、ドル安、そして金融市場に供給され続ける過剰流動性。
- 日本株は流動性に支えられる展開が続こう、ただし、ここから一段高となるには3つの要素が必要。

日本株だけみると、投資家の慎重な様子うかがえるが、実は今年の株式市場は世界的に好調

ドル円は、2017年1月3日に1ドル = 118円60銭水準をつけた後、揉み合いながらも緩やかにドル安・円高方向へ進み、9月8日には1ドル = 107円32銭水準をつけました。一方、日経平均株価は、6月から8月にかけて2万円前後でのこう着が続きましたが、円高や地政学リスクなどが嫌気され、結局その後は反落しました。そのため日本株は、企業業績は良好ながらも、上値は重いという印象が強まりました。

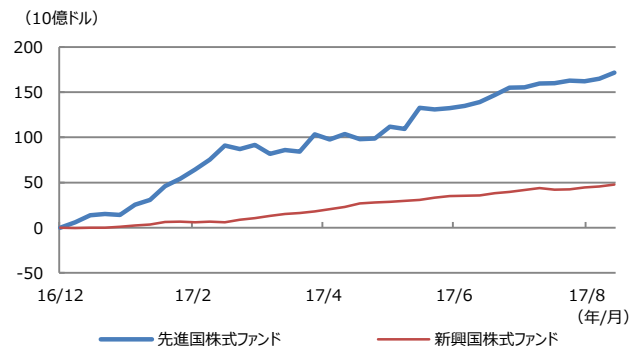
円相場と日本株の動きだけを見ると、投資家はリスクを取るのに慎重な様子うかがえますが、実は2017年の株式市場は世界的に好調です。昨年末から直近まで、米国、欧州、アジアなど新興国の主要株価指数は、おおむね日経平均株価を上回っています（図表1）。実際に、昨年末から直近まで、株式ファンドへの資金流入入動向をみると、先進国、新興国ともに安定した資金の流入が確認できます（図表2）。

【図表1：主要株価指数と主要通貨の動き】

上昇率	主要株価指数	主要通貨
30%以上40%未満	トルコスタンパール100種指数	
20%以上30%未満	ブラジル株上場指数、インドセクター指数	
10%以上20%未満	フィリピン総合指数、韓国総合指数、タイFTSE MIB指数、台湾加権指数、米国95工業株30種平均、ジャカルタ総合指数、スウェーデンIBEX35指数	ユーロ、オーストラリアドル、カナダドル、英ポンド
5%以上10%未満	ドイツDAX指数、中国上海総合指数、タイSET指数、フランスCAC40指数	タイバーツ、台湾ドル、韓国ウォン、シンガポールドル、インドルピー、中国元、日本円
0%以上5%未満	日経平均株価、英国FTSE100指数、豪州S&P/ASX200指数	アラブドバイディルハム、トルコリラ、インドネシアルピア
-5%以上0%未満	カナダS&P/100総合指数、ブラジルIBOV指数	フィリピンペソ

(注) データは2016年12月30日から2017年9月15日。主要株価指数の上昇率はプライスターン。主要通貨の上昇率は対米ドルの上昇率。
(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：株式ファンドの資金流入動向】



(注) データは2016年12月28日から2017年9月13日。2016年12月28日をゼロとし、2017年1月4日から2017年9月13日における週次の資金流入額を累積したもの。
(出所) EPFRグローバルのデータを基に三井住友アセットマネジメント作成

その理由は、世界経済の安定的な成長、ドル安、そして金融市場に供給され続ける過剰流動性

世界的に株式市場が好調な要因として、「世界経済の安定的な成長」や、「ドル安」が挙げられます。特にドルは、米国が利上げ局面にあるなかでも、対主要通貨で軟調な動きが目立ちます（図表1）。これは米国で物価が伸び悩み、その結果、利上げ期待が高まらず、米長期金利が低位で推移していることによるものと思われます。ただドル安によって、相対的に新興国通貨高となり、これが新興国株上昇の一因となっています。

また、昨年末から直近まで、中央銀行のバランスシート規模の変化を日米欧で比較すると、米連邦準備制度理事会（FRB）はほぼ変わらず、欧州中央銀行（ECB）は約17%増、日銀は約8%増でした。FRBは保有証券の償還資金を再投資しているため、バランスシート規模に変化はありませんが、日米欧全体で見ると、金融市場への流動性供給量は増加していることがわかります。

日本株は流動性に支えられる展開が続こう、ただし、ここから一段高となるには3つの要素が必要

つまり、今年の金融市場は、「世界経済の安定的な成長」と「ドル安」に、「流動性相場の拡大」が加わった状況にあります。一般に、このような環境では、投資家はリスクオン（選好）に傾きやすく、世界的に株価が上昇しても違和感はありません。特に過剰流動性の拡大で、金融市場には一段と流動性が積み上がり、多少の悪材料でも株価は大崩れしにくくなっています。

実際、日経平均株価は、3月中旬と8月上旬に下げ幅を拡大しましたが、その後1～2カ月程度で元の水準に戻っており、この傾向はしばらく続くと思われます。ただし、世界的に出遅れている日本株が一段高となるには、①北朝鮮情勢を巡る緊張が過度に高まらないこと、②予算審議などを含む米議会の動向がある程度見通せるようになること、③FRBがバランスシート縮小を無難に開始すること、が目先は必要と考えます。

- 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。
- 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会員/一般社団法人日本投資顧問業協会会員/一般社団法人第二種金融商品取引業協会会員