



2021年1月12日
三井住友DSアセットマネジメント
チーフマーケットストラテジスト 市川 雅浩

市川レポート

2021年の日本株は好スタート～ただ注意しておきたい点は？

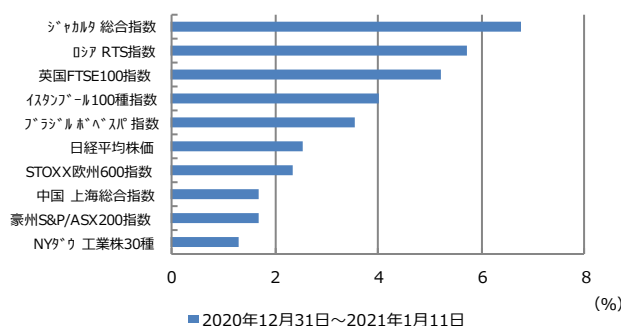
- 流動性相場が続くなか、2021年の日経平均は好スタートを切ったが、少し気になる点もでてきた。
- 足元の株式市場では材料のいいところ取りが目立ち、全体的にやや楽観的に傾いている印象がある。
- 今後、上がるから買う、買うから上がるという展開になり上昇ペースの加速が続いた場合は要注意。

流動性相場が続くなか、2021年の日経平均は好スタートを切ったが、少し気になる点もでてきた

日経平均株価は、2020年12月29日に27,000円台を回復し（終値ベース、以下同じ）、そのわずか6営業日後の2021年1月8日に28,000円台を回復しました。年初からの上昇率は1月8日までで2.5%となっており、まずは好スタートを切ったといえます。弊社は今年の日本株について、上値を試す展開を予想していますので、ここまでの動きは、やや上昇ペースが速いものの、想定範囲内とみています。

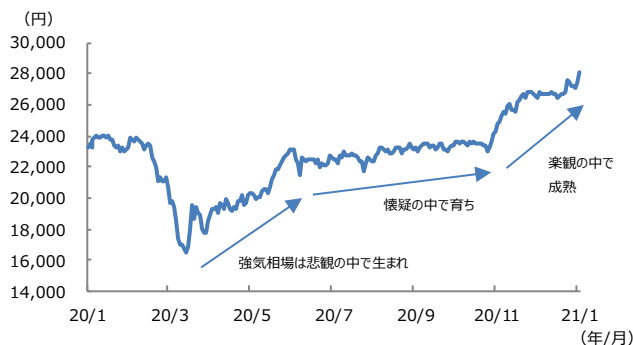
ここで、改めて市場環境に目を向けると、昨年のコロナ・ショックを機に、多くの国や地域で積極的な金融緩和が行われた結果、世界の金融市場には余剰資金が溢れました。これらの余剰資金が、株式などに流入し、株高を促しやすい状況にあることを「流動性相場」といいますが、足元の世界的な株高は、まさに流動性相場によるところが大きいと考えます（図表1）。ただ、同時に、少し気になる点もでてきました。

【図表1：主要株価指数の年初来の動き】



(注) ジャカルタ総合指数、ロシアRTS指数、ブラジルボヘバ指数は2020年12月30日から2021年1月11日。日経平均株価は2020年12月30日から2021年1月8日。
(出所) Bloomberg L.P.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：日経平均株価の推移】



(注) データは2020年1月6日から2021年1月8日。コメントは相場の格言を仮に値動きにあてはめたもの。
(出所) Bloomberg L.P.のデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成



足元の株式市場では材料のいいところ取りが目立ち、全体的にやや楽観的に傾いている印象がある

具体的には、株式市場が材料のいいところ取りをし、やや楽観的に傾いている点です。例えば、昨年の大統領選直後は、上院共和党、下院民主党のねじれ議会で、バイデン氏の公約である増税は実現が困難との見方から、株価は上昇しました。しかしながら、先週、大統領と上下両院を民主党が主導するトリプルブルーの成立が確定すると、今度はバイデン氏の財政支援拡大への期待から、株価は上昇しました。

また、1月8日に発表された2020年12月の米雇用統計では、非農業部門就業者数が前月比で14万人減少（市場予想は5万人増）し、新型コロナの感染再拡大の影響が確認されたものの、結果的に財政支援拡大の期待につながり、同日のダウ工業株30種平均などは上昇して取引を終えました。新型コロナについては、感染力が強い変異種の確認が相次ぐ一方、米国などでワクチン接種の遅延が目立ちますが、市場では材料視されていません。

今後、上がるから買う、買うから上がるという展開になり上昇ペースの加速が続いた場合は要注意

株価は「期待」や「思惑」で動く部分が多く、先行きに好材料（米財政支援拡大やワクチン普及など）があれば、足元の悪材料を楽観視し、上昇することがあります。なお、相場の格言に、「強気相場は悲観の中で生まれ、懐疑の中で育ち、楽観の中で成熟し、陶醉の中で消えていく」というものがあります。これは米著名投資家ジョン・テンプレトンの言葉ですが、今は「楽観の中で成熟」している局面とも考えられます（図表2）。

「陶醉の中で消えていく」タイミングを見極めるのは非常に困難ですが、「上がるから買う、買うから上がる」という相場展開になり、上昇ペースの加速が続く時には注意が必要です。上昇基調が変化するきっかけとしては、米財政支援拡大やワクチン普及など、先行きの好材料に何らかの失望が生じた場合や、長期金利の上昇や金融緩和の巻き戻し観測など、流動性相場に変化の兆しがみられた場合などが想定されます。

■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