

～ミニ・フォローアップ・メモ～ 最近の日本株式市場の状況と見通しについて

(2003年6月)

【まとめ】

【2003年以降の株式市況】

日経平均株価は、4月にバブル崩壊後最安値を更新するも、5月以降は以下の背景によって外国人投資家の資金が流入し、一転して上昇。
日本株の相対的な出遅れ感、需給要因などで主力株を中心に下落し、割安感が強まった。
企業業績の改善傾向。

【短期的な見通し】

9月末をめどに、以下を中心とした短期的なリスク要因が残存。
持ち合い解消などの売り圧力が再開。
米国株価の調整による資金流入の減少。
国内政治の不透明感

【中期的見通し】

個別銘柄に着目すると、業績好調な銘柄や、株価に割安感ある銘柄が多く見られる。大統領選を控えた政策努力などから、米国景気の回復を期待できる。
国内景気の調整は軽微なものに留まりそうな気配。
といった要因を考慮すれば、中期的な上昇見通しに変化なし。

2003年以降の株式市況

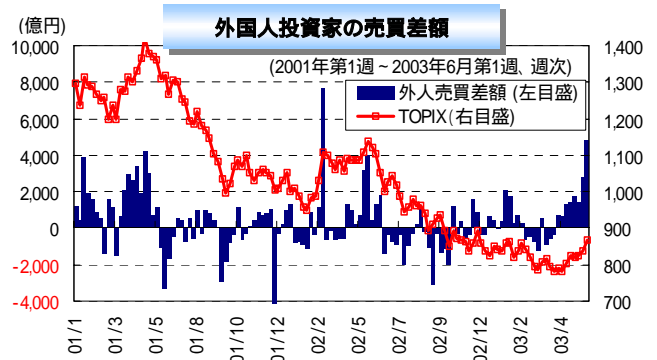
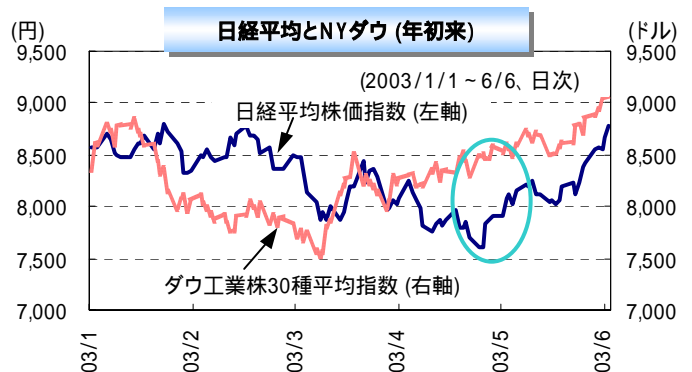
- ▶ 海外では、NYダウが3月を底に反転。4月上旬のイラク戦争終結とともに上昇基調を強めました。
- ▶ 一方、日本株式市場では、日経平均株価が株式需給の悪化懸念などから4月に7,600円台まで下落しました。ここで日本株の相対的な出遅れ感が発生し、外国人投資家の資金が流入。5月以降は上昇に転じました。
- ▶ その中で、需給悪化懸念を背景に下落し、割安感が強まった主力株が中心に買われました。
- ▶ 2002年度決算の発表が進み、企業業績が改善傾向にあることが確認されたこともあって上昇基調を強め、9,000円台を回復するに至りました。
- ▶ その結果、日経平均株価は4月の安値を当面のボトムとした可能性があります。

株価上昇要因の背景となったもの

- ▶ 主な先進国では、金融緩和により長期金利が下落したことで債券の期待収益率が低下し、相対的に株式の魅力が高まりました。
特に、日本株式市場は出遅れ感と同時に、対国債利回りで見た配当利回りの高さが注目されました。
- ▶ 持ち合い解消などで売られた主力株は、PER(株価収益率)などの株価バリュエーションから着目されました。
- ▶ 企業業績改善の兆しは、リビジョンインデックスが5月に11ヶ月ぶりにプラスとなり、鮮明になりました。
- ▶ イラク戦争の早期終結は、米国軍事関係者が想定した進展で最善に近いものでした。影響の長期化が懸念されたSARSも沈静化の様相を呈しています。

*リビジョンインデックス: 企業収益予想の上方修正銘柄数から下方修正銘柄数を引いたものを予想全銘柄数で割ったもので、この数字がプラスの場合、企業収益予想が上方修正されていることを示します。

日経平均株価に関する著作権等の知的財産権その他一切の権利は日本経済新聞社に帰属します。
NYダウ(ダウ・ジョーンズ工業株30種平均指数)に関する著作権等の知的財産権その他一切の権利は米国ダウ・ジョーンズ社に帰属します。
TOPIX(東証株価指数)に関する著作権等の知的財産権その他一切の権利は東京証券取引所に帰属します。



*外国人売買差額は三市場(東京・大阪・名古屋)一、二部の投資部門別売買状況の「外人」の数字 (出所: 東京証券取引所)



当資料は、日興アセットマネジメントが「最近の日本株式市場の状況と見通し」についてお伝えすること等を目的として作成した資料であり、証券取引法及び投資信託及び投資法人に関する法律に基づく開示資料ではありません。また、当資料に掲載する内容は、弊社ファンドの運用に何等影響を与えるものではありません。当資料の情報は信頼できると判断した情報に基づき作成されていますが、情報の正確性・完全性について日興アセットマネジメントが保証するものではありません。当資料に掲載されている数値、図表等は当資料作成日現在のものです。また、当資料に示す意見は、当資料作成日現在の弊社の見解を示すものです。当資料中のいかなる内容も、将来の市場環境等の変動を保証するものではありません。当資料中の運用実績等に関するグラフ、数値等はあくまで過去の実績であり、将来の運用成果等を保証するものではありません。

短期的には、株価下落のリスク要因が残存

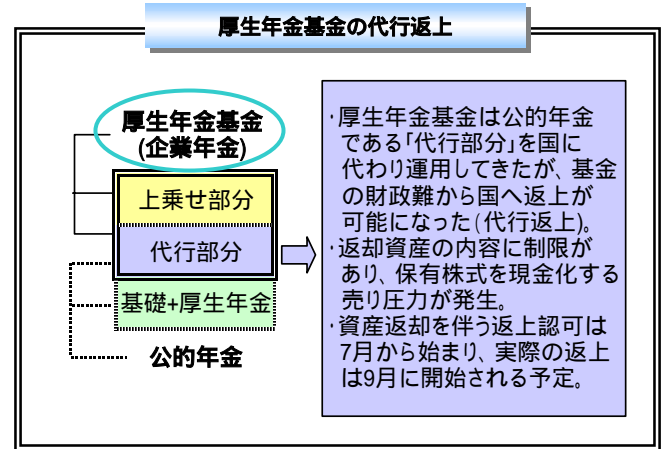
▶短期的には、9月末を目処に以下のようなリスクが想定されます。

株主総会前は控えられる傾向にある持ち合い解消や厚生年金基金の代行返上に伴う売り圧力が、総会が終了する6月末から再び強まる恐れ。

外国人投資家は、金融緩和期待に支えられた米国の株価上昇がスピード調整した場合、日本株式市場の相対的出遅れ感が薄れることにより、資金流入を一服させる可能性が考えられます。

9月の自民党総裁選に向け、政治的な不透明感が嫌気される可能性があります。

中間決算末に向けて、税効果会計の適用などを巡り金融システム不安が「9月危機」として再燃する恐れもあります。



中期的な上昇見通しに変化はなし

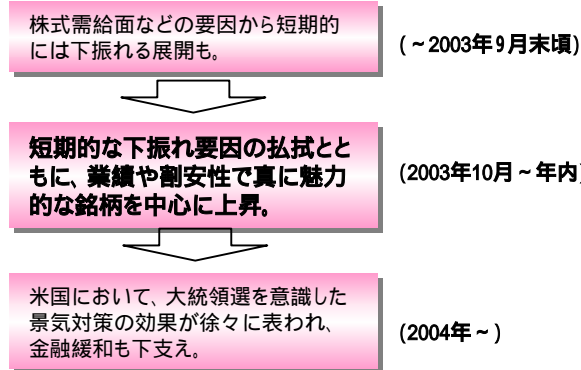
▶各企業のコスト削減努力などに加え、売れ筋を持つ一部の業績好調な企業が牽引する形で、企業収益は好調な推移を続ける見通しです。

よって、直近の上昇後も、依然として株価バリュエーションに割安感のある、魅力的な銘柄が多いと思われます。

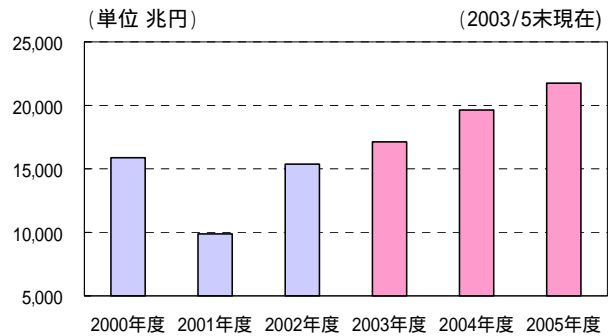
▶また、米国では、2004年11月の大統領選に向けた景気対策や、FRB(連邦準備制度理事会)の金融政策によって、今後、景気回復を期待できます。その場合、日本の輸出関連企業にも好影響を与えることが見込まれます。

▶ただし、国内景気の調整は低い在庫水準から軽微なものにとどまるものの、急速な改善を期待しにくい状況にあると思われます。

▶このような状況に加え、2001年9月の米国同時多発テロを境に世界的に金融緩和が続き、それによる流動性の増加を考慮すると、次のような日本株式市場の上昇を期待できます。

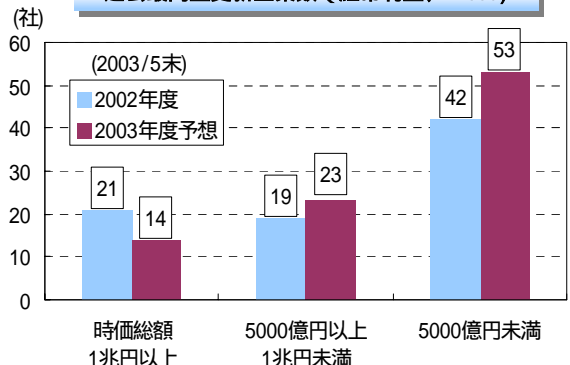


企業業績見通し(経常利益合計、N350)



* N350は当社調査部が予想した約350社のデータを集計したもの。
2002年度までは実績、2003年度以降は当社予想データ。

過去最高益更新企業数(経常利益、N350)



* 2002年度は実績、2003年度以降は当社予想データ。

(執行役員 調査部長 馬淵 治好)