

2018年相場先読み ～日本株の良好な投資環境は持続する～

2018年1月19日

りそな銀行 アセットマネジメント部
チーフ・マーケット・ストラテジスト 黒瀬浩一

世界の景気は原則として連動します。これは貿易や金融市場を通じて、世界経済が強くリンクするからです。しかし、2009年から始まった今回の景気拡大局面では、異例なほどリンクしませんでした。2011-12年はギリシャの破綻など欧州の財政危機で世界中の株価が急落、2013-15年にかけてはFRBのバーナンキ議長が唐突に金融引き締めを示唆したバーナンキ・ショックでブラジルなど新興国の株価と通貨が急落、2014-15年にかけては原油価格が1バレル当たり約100ドルから20ドル台まで急落した商品バブルの崩壊で、資源会社の破綻やハイイールド債券・MLP投信の急落が発生しました。景気は拡大傾向にあるにも関わらず、世界のどこかで大型の破綻処理、小規模なバブル崩壊や金融危機が連続的に起きていたのです。

しかし、2016年後半からはやっとなり世界同時好景気と呼べる状況になりました。そして、株価も世界同時株高となりました。出遅れ感の強かった日本も同様です。景気は2017年9月に高度成長期の「いざなぎ景気」を超え、日経平均株価は11月には23,000円台と1996年以来約20年ぶりの高値を付けました。

これだけ好景気と株高が続けば、世の中が株価に総強気に傾きそうなものです。1980年代後半の日本のバブル期には、テレビでは多くのマネー番組が生まれ株式上昇相場を特集、その影響もあり主婦が日々の買い物のついでに証券会社に寄って話題の株式を買ったということが語り草になっています。そのくらい世の中全体が強気に傾くのです。

しかし、今回は全くそうなっていません。2017年の日本株は、外国人投資家は小幅に買い越したものの、個人投資家は5兆円を超えて大幅に売り越しました。なぜか。考えられる理由は、心理的な効果です。欧州で頻発したテロ事件、米国で差別や偏見に対抗するデモ隊の衝突や銃乱射事件、欧州など難民を受け入れた国での政治的不安定化や右傾化、などが心理的にネガティブな影響を及ぼしたからだと考えられます。テレビでの凄惨な映像にはネガティブな心理的なインパクトがあると見られます。

しかし、好景気が続き世界同時株高が進行しているのに、世の中が強気に傾かないのは、今後の株価を見る上では良い兆候です。というのも、これからまだ株式を買う人が潜在的に多く残っていることを意味するからです。

ネガティブな心理的効果と経済は、長い目で見れば別物です。凄惨なテロや銃乱射事件の映像を見ると、ウキウキした気分で購入とはいかないでしょう。しかし、長い目で見れば、心理的な効果は長続きしません。現に2016年後半以降の世界経済は極めて好調です。

ここ数年、事件や事故で株価が急落した局面には、株式の絶好の買い場になりました。2016年は6月の英国のEU離脱の国民投票可決、11月の米国でのトランプ候補の大統領選挙勝利等がありました。2017年なら4月と8月の北朝鮮のミサイル攻撃に関する騒ぎがありました。心理的な効果が株価を下押ししても短期間で市場は回復、結局は上昇基調に回帰しました。

逆に、世の中が株価に総強気になれば、それは危険な黄色信号です。堂島の米先物取引に関する古い相場格言に「万人が万人ながら強気なら、たわけになりて米を売るべし」があります。世の中が強気なら、もういくら良い買い材料が出て買おう人がおらず、逆にちょっとした売り材料で大量の売りが出やすい状況になっていることを意味しているのです。

2018年度の日本経済は、好調が持続すると見込まれています。コンセンサスの見通しは、GDPは1.6%の成長、物価も日銀の目標である2%には届かないまでもデフレからは脱して0.8%に伸びることが予想されています。

エコノミスト・ストラテジスト・レポート
～鳥瞰の眼・虫瞰の眼～

想いをつなぐ、未来を形に。 *Next Action* RESONA GROUP

好調な経済を背景に、企業収益についても10%前後の増益が見込まれています。

但し、北朝鮮や中東の地政学的リスクの高まり、先進各国での極右政党の台頭など、政治が不安定な状況に大きな変化はありません。

結論として、一定の警戒は常に必要ですが、総じて良好な投資環境が持続すると想定されます。

(本資料は店頭で配布しております「りそなマーケットクォーター2018 冬号」に寄稿したものです)

以上

- ・本資料は、お客様への情報提供を目的としたものであり、特定のお取引の勧誘を目的としたものではありません。
- ・本資料は、作成時点において信頼できるとされる各種データ等に基づいて作成されていますが、弊社はその正確性または完全性を保証するものではありません。
- ・また、本資料に記載された情報、意見および予想等は、弊社が本資料を作成した時点の判断を反映しており、今後の金融情勢、社会情勢等の変化により、予告なしに内容が変更されることがありますのであらかじめご了承ください。
- ・本資料に関わる一切の権利はりそな銀行に属し、その目的を問わず無断で引用または複製することを固くお断りします。