

2017年4月26日

日本株相場見通し

今後の相場を見通す上でのポイント

1. 世界の景気回復は続くか

- (1) IMFの世界経済見通し
- (2) 中華人民共和国(以下「中国」と言います)の経済動向
- (3) 米中・日米関係

2. 米国金利と為替

3. 景気のサイクルから見た日本株のトレンド

- (1) 在庫のサイクル
- (2) TOPIX(東証株価指数) 13週・26週移動平均線

4. 日本株需給 鍵は外人投資家動向

- (1) 外人投資家売買動向
- (2) 4月は外人買い越しが多い月

5. 結論

6. 銘柄選択のポイント

1. 世界の景気回復は続くか

(1) IMFの世界経済見通し

4月18日にIMF(国際通貨基金)は、最新の世界経済見通しをまとめました。

2017年については、世界全体の実質成長率は+3.5%で前回見通しを0.1ポイント上方修正。

大型の財政出動を計画している米国が先進国経済を牽引。資源価格の回復で新興国経済も上向くと予測。

リスク要因としては、引き続き

- ①保護主義の拡大
- ②米国の急速な利上げ

に加え、

- ③地政学的リスク

が懸念とみております。

IMF実質成長率見通し

単位：%	2017年	2018年
世界全体	3.5	3.6
	0.1	0.0
日本	1.2	0.6
	0.4	0.1
米国	2.3	2.5
	0.0	0.0
ユーロ圏	1.7	1.6
	0.1	0.0
英国	2.0	1.5
	0.5	0.1
中国	6.6	6.2
	0.1	0.2
インド	7.2	7.7
	0.0	0.0

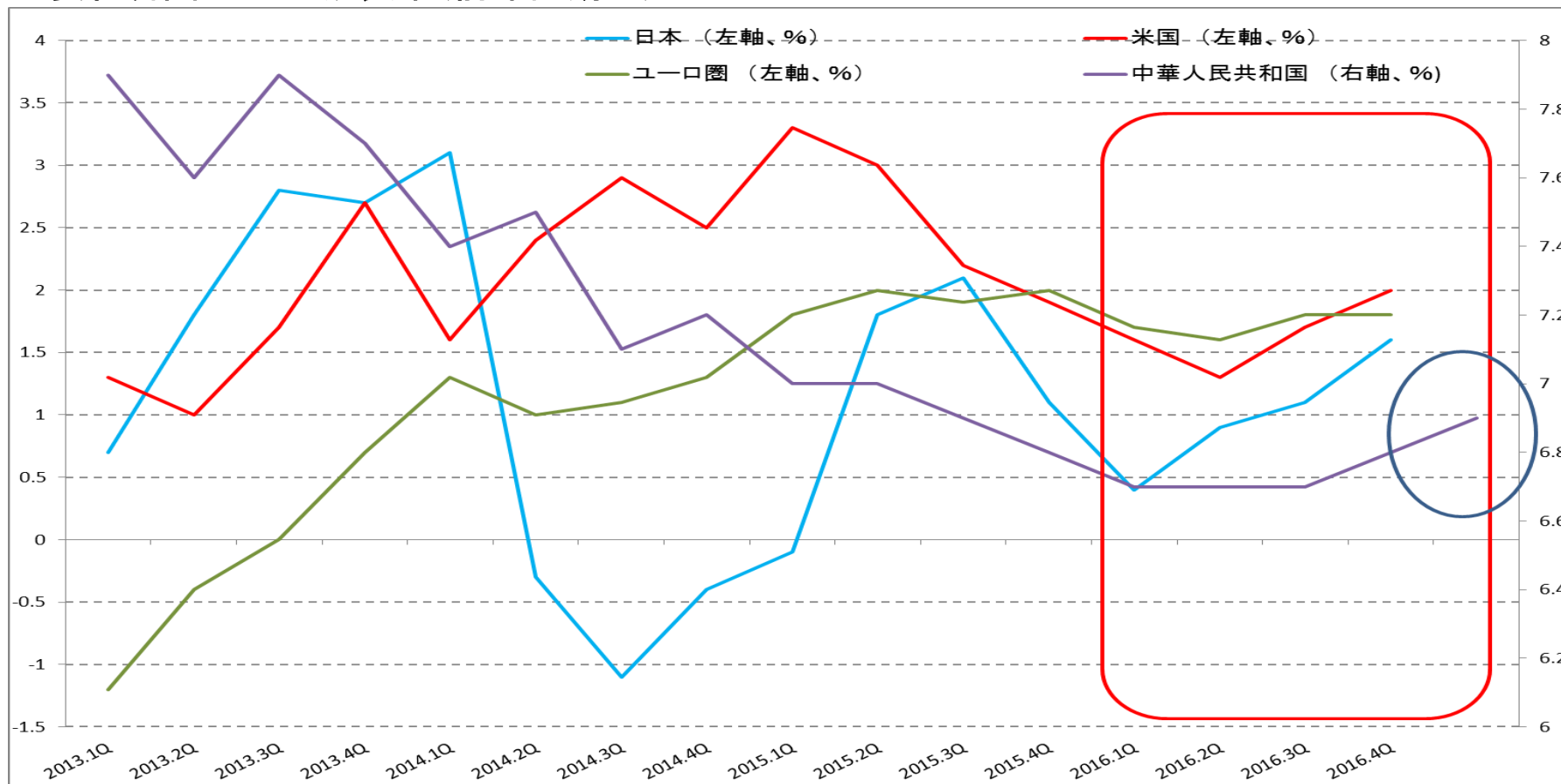
下段の数値は1月予測からの修正幅

1. 世界の景気回復は続くか

(2) 中国の経済動向

4月17日に発表された、中国の第1四半期のGDP成長率は市場予想+6.8%を上回る+6.9%。昨年第4四半期に続いて成長率の回復を示しました。中国景気が回復基調を維持してくれば、他の主要経済圏の国々も景気回復の足取りが底堅くなりそうです。

主要経済圏のGDP成長率(前年同期比)

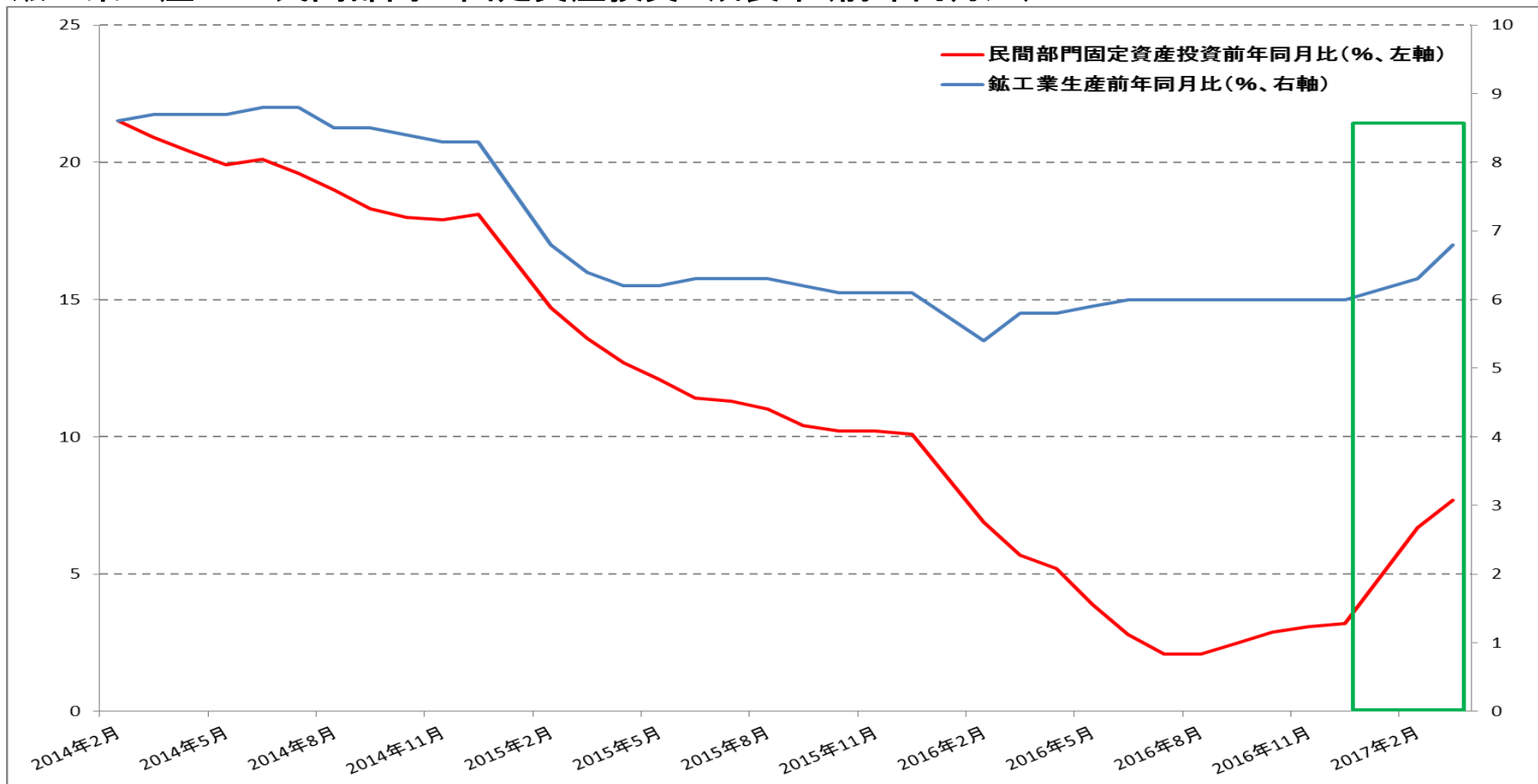


1. 世界の景気回復は続くか

(2) 中国の経済動向

4月17日に発表された、中国の3月の鉱工業生産は前年同月比+6.8%。民間部門の固定資産投資は前年同月比+7.7%で、いずれも1-2月よりも更に改善傾向にあります。

鉱工業生産 と 民間部門の固定資産投資 成長率(前年同月比)



1. 世界の景気回復は続くか

(3) 米中、日米関係

・米中関係(貿易摩擦に関して)

4月14日に米国財務省が議会に提出した「為替報告書」では、中国、韓国、台湾、スイス、ドイツ、日本の6か国は引き続き監視対象とされましたが、為替操作国としての認定は見送られ、次回10月の為替報告書提出まで、約半年の時間が、上記6か国に対して与えられた形となりました。

・日米関係(日米経済対話について)

18日～19日に日米間で、経済対話が行われ、「日米間の強固な経済的な絆の深化に向けた取り組み」で一致し、以下が共同プレスリリースされました。

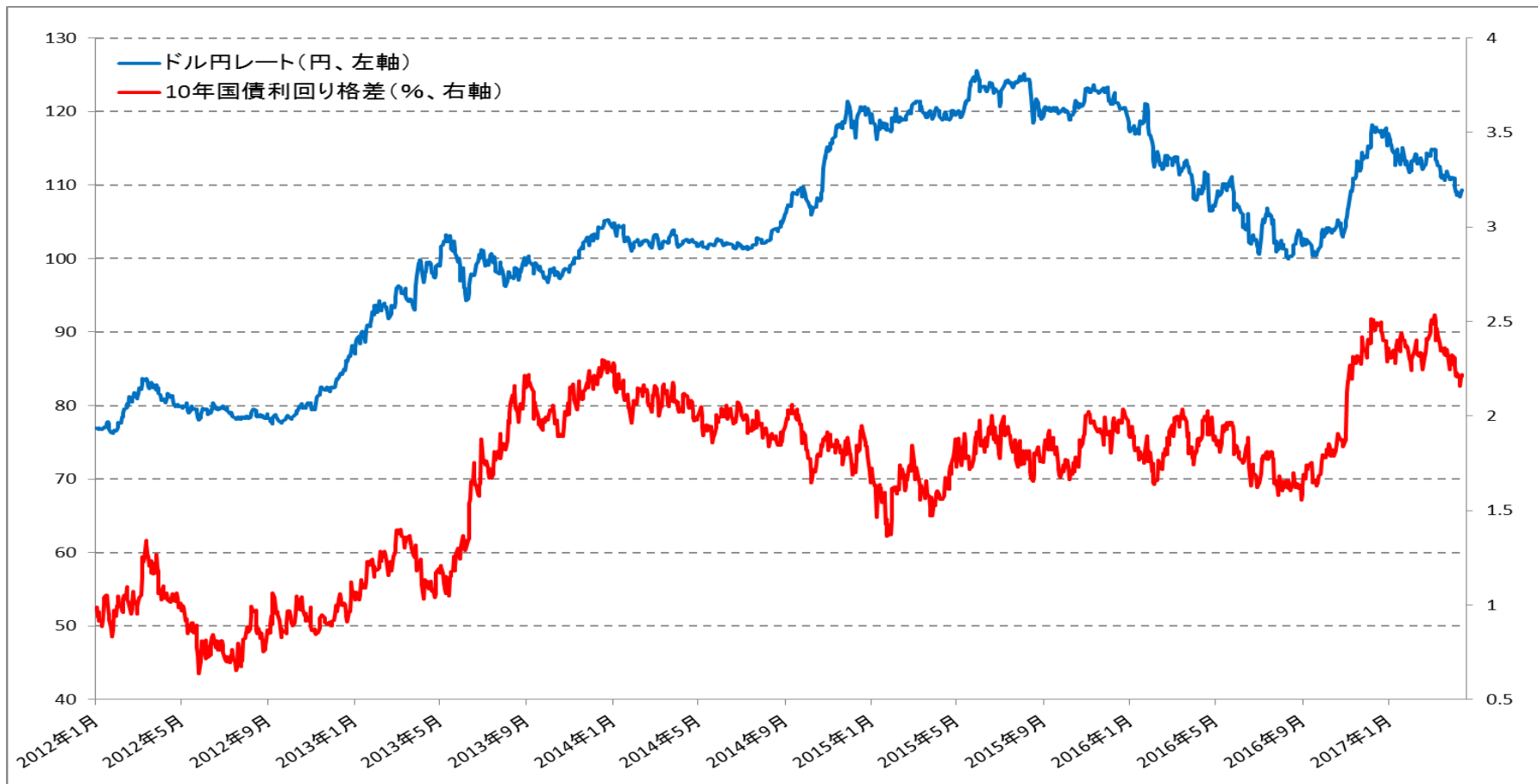
- ①高い貿易と投資の基準に関する2国間枠組みを取り上げることで一致
- ②地域及び世界の貿易環境における日米両国の貿易及び投資イニシアチブも議論する
- ③近い将来に具体的成果をもたらすことで一致
- ④本年末までに再び経済対話を実施することを期待
- ⑤G7による3本の矢(相互補完的な財政、金融及び構造政策)の積極活用を議論する
- ⑥グローバル経済と金融の進展、協力を議論する
- ⑦経済利益と雇用創出を促進する具体的な分野を議論した

今回の経済対話では、為替についての議論は無く、一方的に米国至上主義を押し付けてくるといった懸念は今のところ杞憂に終わっております。

2. 米国金利と為替

3月のFRB利上げ後、米国では、「オバマ・ケア修正法案」の採決見送りや、税制改革の取組遅延などでトランプ大統領の経済政策運営に不透明感が出てきたこと、米ロ、米北朝鮮間での緊張が高まったことなどから、資金は「質への逃避」で債券市場に逆流。米10年国債利回りは、3月15日の2.501%⇒4月第4週には2.1%台まで低下。これに伴い、ドル円レートも3月15日の113.38円⇒4月第4週には108円台まで円高ドル安が進みました。

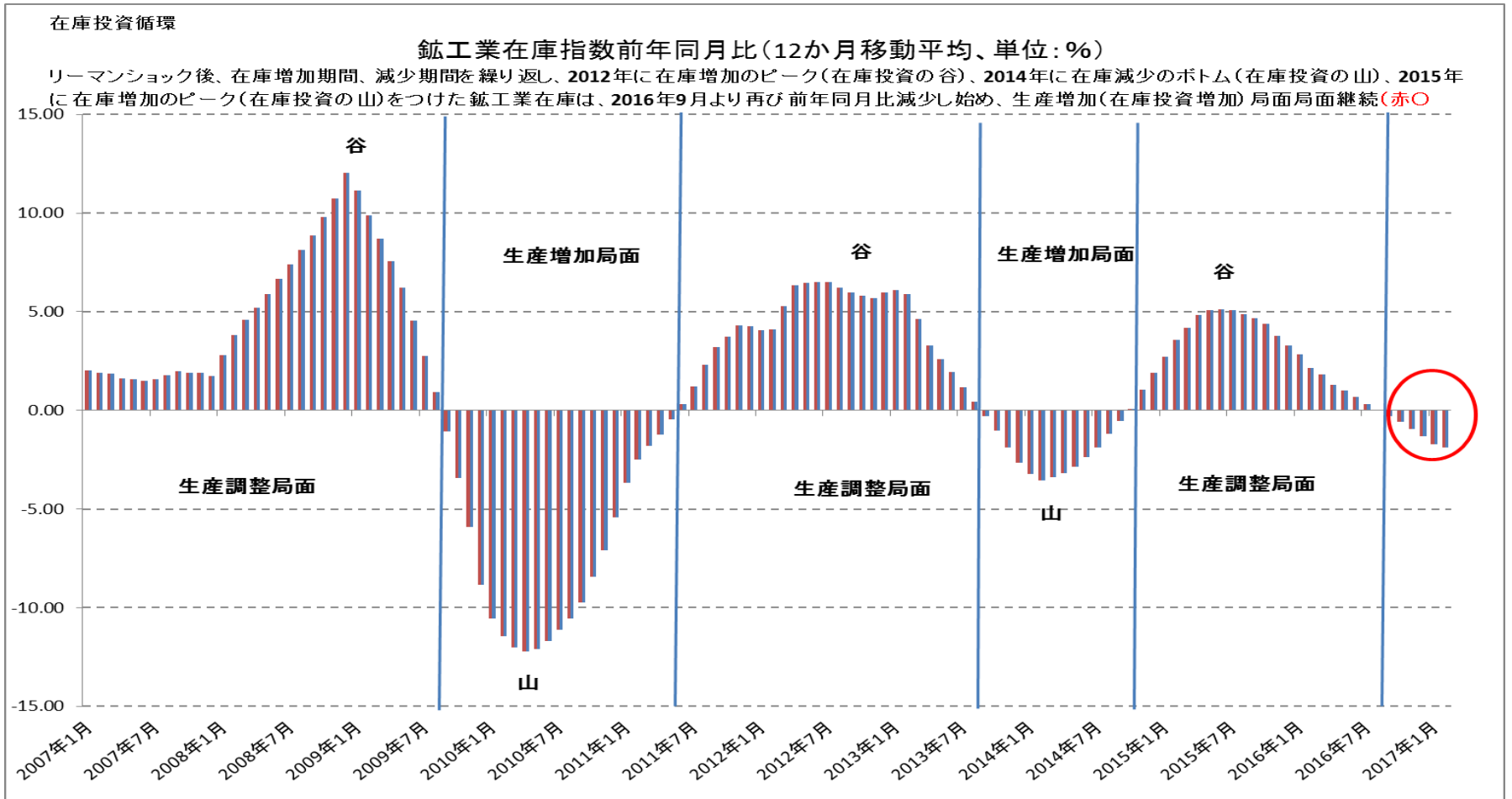
日米10年国債利回り格差とドル円レート



3. 景気のサイクルから見た日本株のトレンド

(1) 在庫のサイクル

世界景気の成長率のサイクルに合わせて、日本の製造業の在庫サイクルも、**2016年9月より在庫が減少し始め、生産回復が拡大しつつある局面が続いております。**

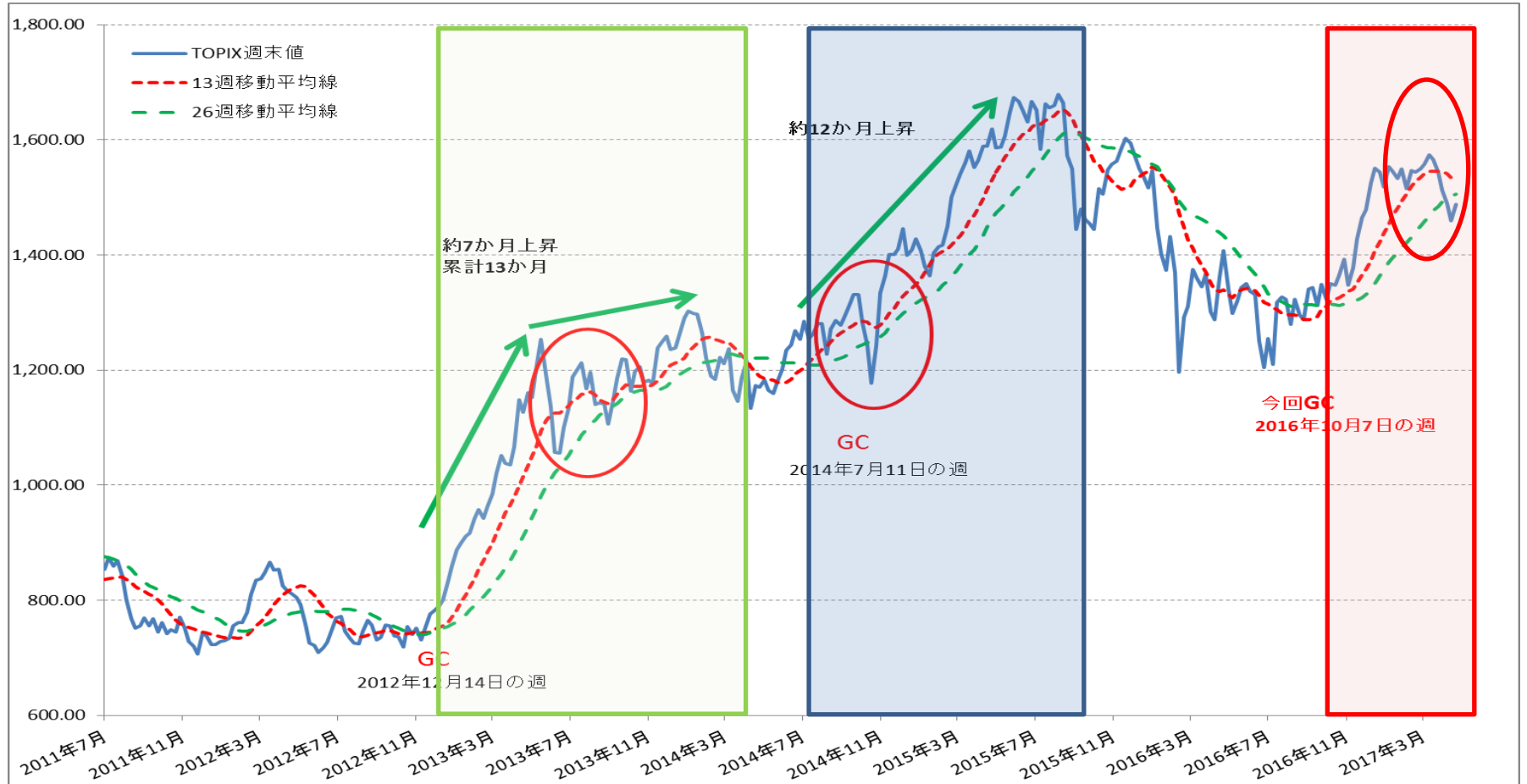


3. 景気のサイクルから見た日本株のトレンド

(2) TOPIX(東証株価指数) 13週・26週移動平均線

米北朝鮮間の緊張でTOPIX(東証株価指数)が移動平均線を下回りました。

しかしながら、過去2013年のバーナンキショックと、2014年の米国が利上げに踏み切る際に起きたショック安で同様のことが起きても、13週、26週線がデッドクロスしなければ、下方乖離はその後解消され、上昇トレンドへ回帰しております。

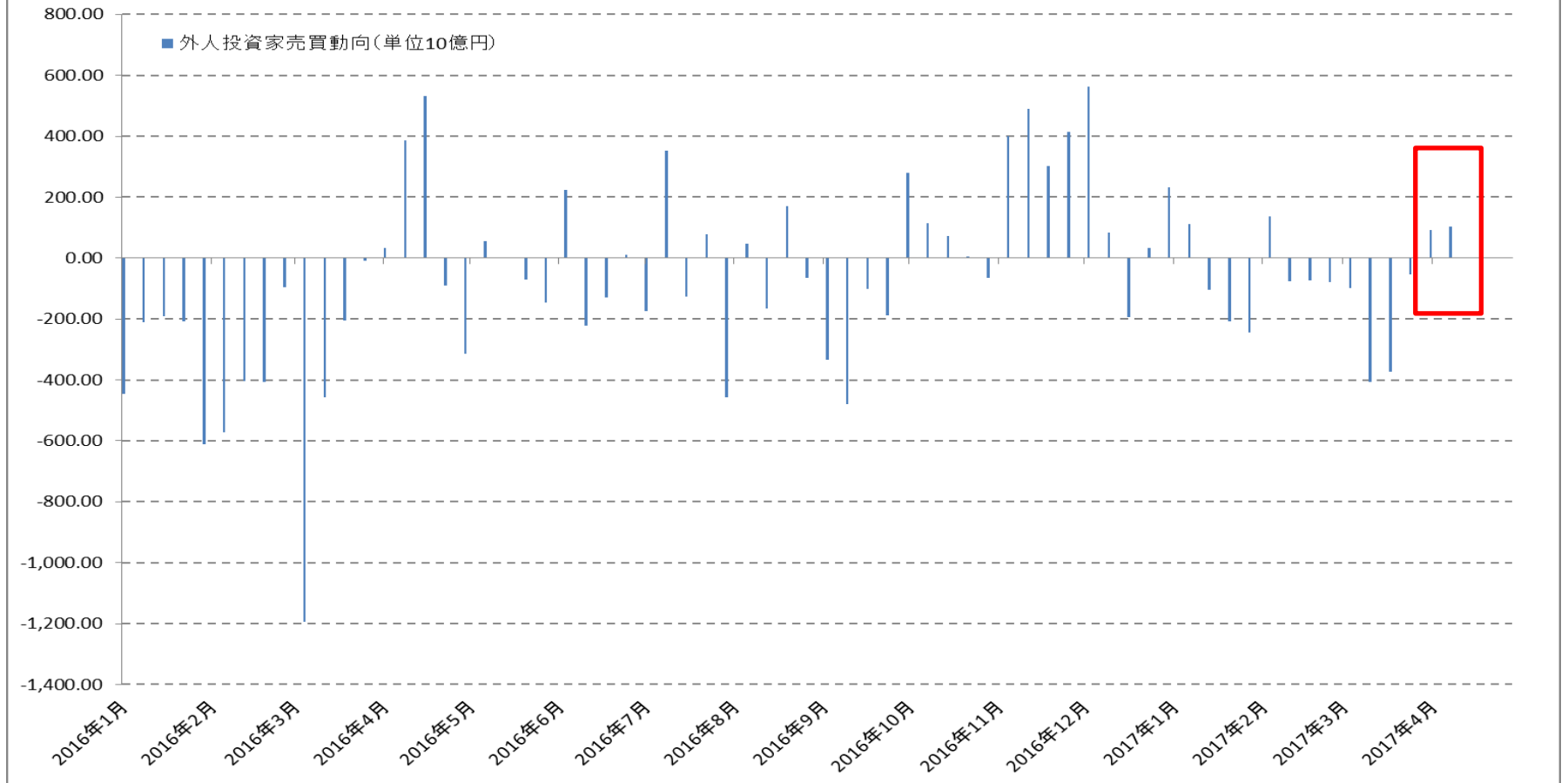


4. 日本株需給 鍵は外人投資家動向

(1) 外人投資家売買動向

年初より1-3月で、1兆2,380億円強売り越していた外人投資家は、4月第1週900億円、第2週1,020億円と買い越しに転じてきております。

外人投資家売買動向(単位10億円)

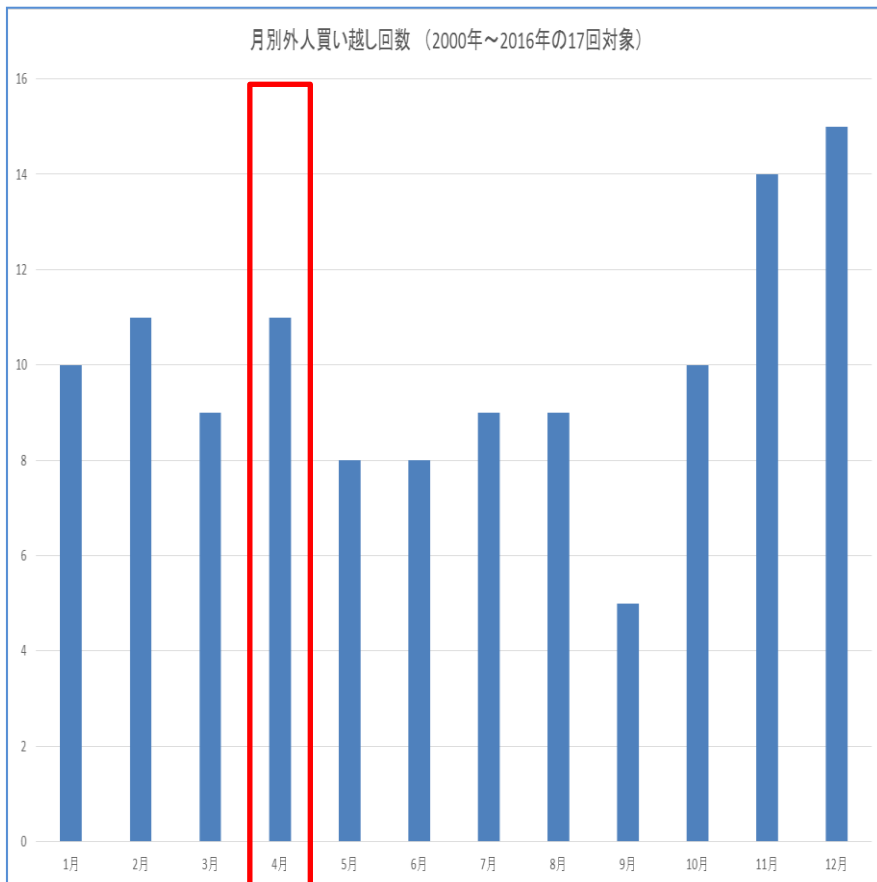


4. 日本株需給 鍵は外人投資家動向

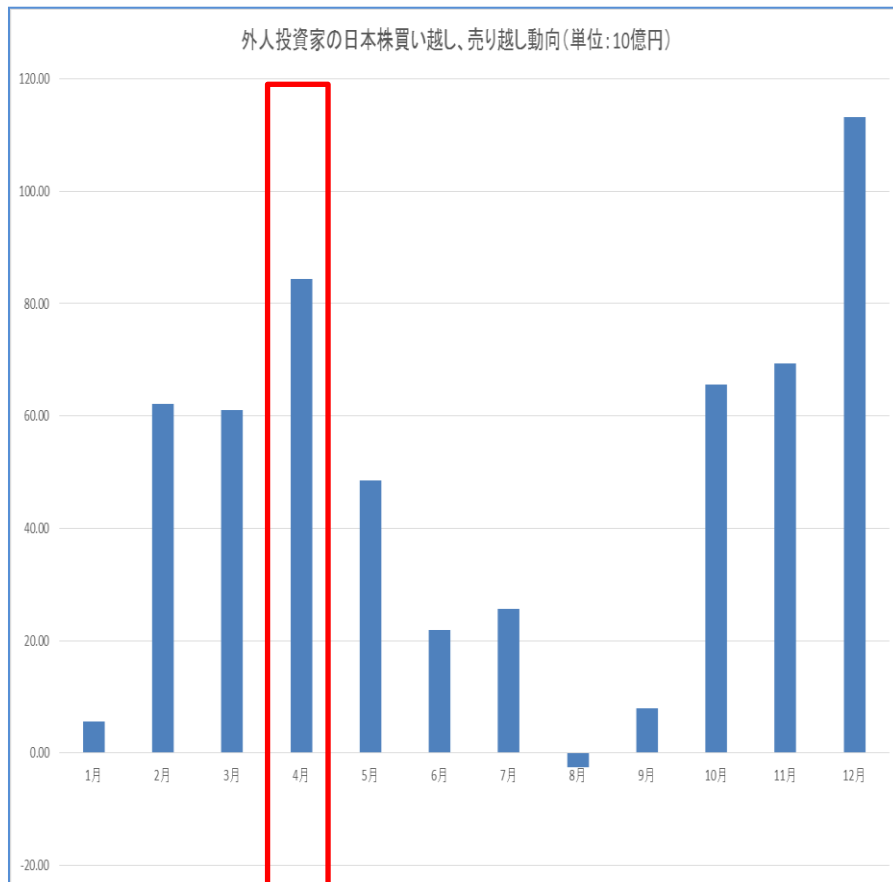
(2) 4月は外人買い越しが多い月

2000年～2016年の17年間を対象に、4月の外人投資家動向を見てみますと、買い越し回数では11月、12月に次いで多く、ネットの平均買い越し金額では、12月についで多くなっております。

月別 外人買い越し回数(左下)



月別 平均ネット売買金額(右下)



5. 結論

米国と北朝鮮の緊張は引き続き市場にとっては、鬱陶しい懸念材料ではありますが、米国は少なくとも、軍事行動に何時でも移れる体制を取りながら、

- ①当面は中国の調整を見守る
- ②北朝鮮の政権転覆を意図しない

と意思表示しており、また、4月17日には、朝鮮半島の国連軍基地を視察した際、ペンス米副大統領は兵士らに、トランプ大統領は可能であれば「平和的手段、すなわち交渉を通じた対立の解消を望んでいる」と述べているところから、少なくとも米国側からの先制攻撃の可能性は無さそうです。北朝鮮政府が余程思慮分別の無い行動をとらない限り、緊張は続くものの、軍事衝突は避けられるものと思われれます。

相手が北朝鮮政府なので油断は出来ませんが、米北朝鮮緊張が徐々に緩和してゆくのであれば、株式市場はファンダメンタルズの方向性に沿った方向に戻るものと思われれます。

そのファンダメンタルズは、

- ①2015年、2016年を通じて世界景気の足を引っ張っていた中国景気は、昨年第4四半期頃より成長率に回復の兆しが現れ、今年に入って回復基調が続いております。
- ②日本の在庫サイクルからは、2月時点でも在庫は減少傾向にある上、工作機械受注では、外需中心に回復が続いており、景気のサイクルの観点からは、昨年10月からの上昇基調は継続していると思われれます。

足下の株式市場の下落は、2013年の5月や2014年の11月頃に起きた、ファンダメンタルズ要因以外の要因によるショック安と捉えられますので、米・北朝鮮が本当に軍事行動を起こさない限り、市場はファンダメンタルズの方向性に沿った元の動きに戻る可能性が高そうです。

米ドルの金利低下に伴う円高ドル安も、軍事的緊張⇒投資資金の質への逃避(=リスク資産売り、債券買い)要因による部分が50%以上ありそうですので、こちらも遠からずファンダメンタルズに沿った動きに回帰しそうです。

6. 銘柄選択のポイント

(1) 中長期的なテーマ 自動車の電子化

- ・特に自動運転関連技術の実用化及び拡大は、急務になりつつある。
- ⇒ 自動車の電子化進展に伴い、電子部品関連銘柄の利益成長が見込めそうです。

〈ご参考〉

住友電気工業(5802):	自動車向けワイヤハーネスが好調持続
イリソ電子工業(6908):	車載向けコネクタ比率84%
ローム(6963):	車載向けLSI増産、来期の設備投資550億円
住友金属鉱山(5713):	リチウムイオン電池需要増加によるコバルト市況上昇が業績を牽引

(2) 東南アジア景気の回復

- ・日本工作機械工業会によると、今年に入ってから的工作機械受注は外需を中心に回復。

工作機械受注前年同月比(3月は速報値)

	2017年			2016年		
	3月	2月	1月	12月	11月	10月
受注累計	+22.6%	+9.1%	+3.5%	+4.4%	-5.6%	-8.9%
内需	+1.8%	+4.2%	-4.6%	+8.0%	-1.1%	-7.0%
外需	+39.1%	+12.1%	+8.7%	+2.0%	-8.6%	-10.4%

上記の通り、今年に入ってから工作機械受注は外需を中心に回復が続いております。

2月の統計詳細では、外需の回復の中心は東南アジアと中国でしたので、3月の外需の回復分も、東南アジア、中国の寄与率が高いと推測されます。

〈ご参考〉

ファナック(6954): アジア向け売上比率は、2015年3月期約53%、2016年3月期約42%と高比率

国内株式のお取引にあたってのリスク・留意事項について

■手数料など諸費用、リスクに関する事項(株式)

株式の売買取引には、約定代金に対して当社所定の委託手数料が必要となります。

株式は、株価の変動により、損失が生じるおそれがあります。

商品・取引・銘柄ごとに価格変動・金利変動・為替変動・発行体の財務状況等による損失リスクがあり、商品・取引によっては、投資元本を超える損失が生じる場合があります。

手数料など諸費用、購入対価などの詳細につきましては、弊社営業担当者までお問い合わせください。

■その他のご留意事項

当社では、このレポートでご紹介する商品等に基づいて、お客様への勧誘を行うことがあります。投資に際しては、契約締結前交付書面・投資信託説明書・目論見書等をよくお読みいただき、商品・取引の仕組みやリスクなどを十分にご理解の上、ご本人の判断と責任においてお取引ください。

商号等 リテラ・クリア証券株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第199号

本店所在地 〒104-0031 東京都中央区京橋1-2-1

加入協会 日本証券業協会

※ご不明な点は、弊社担当者までお問い合わせください