

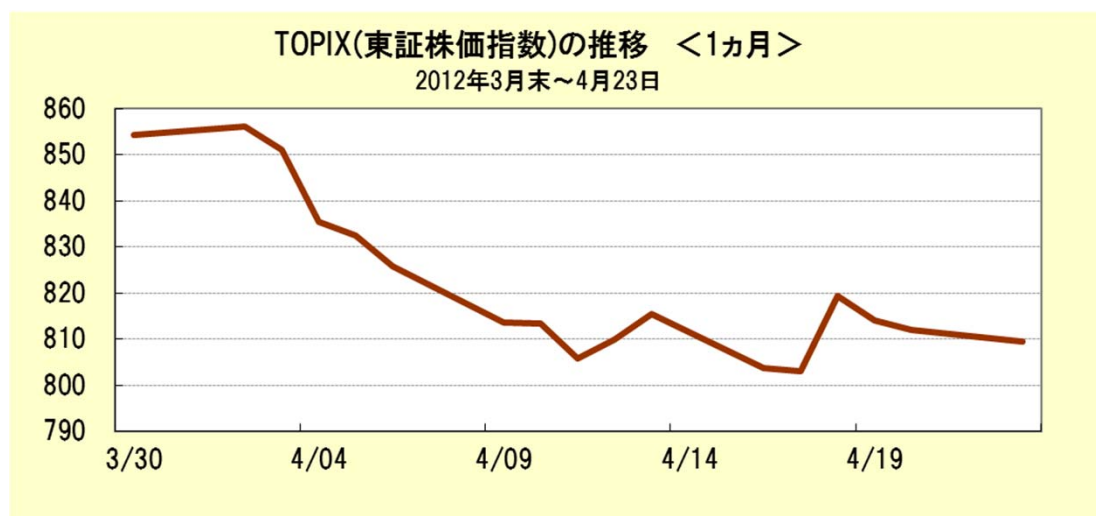
国内株式市場

作成日：2012年4月24日
作成者：高橋雄次郎

■ 4月の市場動向： 外部環境の悪化、円安一段落などから日本株は軟調に

米国経済の回復が投資家の期待より遅いこと、欧州債務問題に対する懸念や中国経済に対する警戒感が強まったことを受けて軟調な展開となりました。

TOPIX(東証株価指数) 3月末 854.35ポイント
⇒4月23日 809.54ポイント (-44.81ポイント、-5.2%)



データ: Bloomberg

4月6日に発表された米雇用統計で非農業部門雇用者数が12万人増と事前予想の約20万人増の半分程度にとどまり、米国の景気回復は確実に進んでいるものの速度が投資家の期待したほどでないことから、利益確定の売りが優勢となりました。

欧州では、スペインの銀行の不良債権比率が2月時点で8%となっており、バルセロナ五輪などをきっかけとする不動産バブルがはじけた1994年11月以来、約17年ぶりの高水準となりました。また、同国銀行の欧州中央銀行(ECB)からの借入れが前月から約50%増えたことも明らかとなり、不安が高まっています。

また、中国の2012年第1四半期の実質GDP成長率が前年比8.1%と約3年ぶりの低水準となりました。中国ではまだ財政出動や金融緩和を実施する余地があることから、ハードランディングは回避されると見られておりますが、欧州債務問題などの悪材料と相まって投資家の警戒感が強まっています。

このような外部環境の悪化で投資家のリスク回避姿勢が強まり、先月まで続いていた円安基調が一段落、株式市場は調整地合いを強めました。5月以降、順次発表される2011年度決算に対する警戒感もあり、国内株式市場は軟調な展開となりました。

■今後の見通し：円安と復興需要で、日本株は底固く推移すると予想

東日本大震災の復興需要による日本経済の下支えに、来期の企業業績がV字回復するとの期待もあり、日本株は底固く推移すると予想しています。

東証一部上場企業の平均株価収益率(PER)は、21倍程度であり、米国(NYダウ構成銘柄)の13倍と比較して高い水準となっています。このようなバリュエーションからは目先的に調整局面が続く可能性があります。しかしながら、2011年の企業業績が東日本大震災やタイ洪水、歴史的な円高によって大きく下振れしたため、2012年の企業業績はV字回復することが考えられます。日本企業は業績見通しを保守的に見積もる傾向があるため発表数字は控えめとなる可能性もありますが、企業収益回復シナリオが崩れない限り、底固く推移すると思われれます。

リスク要因としては、まずは、依然として根本的な解決をみていない欧州債務問題があります。スペインに対する警戒感に加え、5月上旬にはギリシャの総選挙やフランス大統領選挙の決選投票があります。選挙の結果によって、財政規律に反するような政策の流れになった場合、再び大きく混乱する可能性があります。

その他、原油価格を左右するイラン情勢や中国経済の先行き、国内の電気料金値上げや電力不足による企業業績圧迫にも注意が必要です。



データ: Bloomberg

【 注 意 事 項 】

- 当資料は、情報提供を目的として作成したものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。
- 当資料は、金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。
- 当資料は、キャピタルアセットマネジメント株式会社が、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。
- 当資料におけるデータ・分析等は過去の実績に基づくものであり、将来の運用成果および市場環境の変動を保証もしくは示唆するものではありません。