

反発期待が高まりつつある株式市場

(作成者：奥村義弘)

○見送りムードが強まった9月の株式市場

9月の株式市場は、日銀金融政策決定会合、米FOMCなど節目の金融政策への関心が高まった。イベント通過後はリバウンドを試すと考えたが、政策の方向性が不透明なまま終わった。株式市場は世界的に軟調な展開が続いた。とりわけ中国経済の減速リスクが高まった。また、原油価格下落の影響で、中東政府系ファンドの資金引き揚げの報道などもネガティブ要因となった。

○株式需給面では反発の糸口もみられる

需給面では、10月2日現在の空売り比率が38.28%（東証全体）と高く、買い戻しに期待する見方が出ている。グローバルな株価調整も過去の下落局面との比較で、水準達成感があり、大幅反発に期待する見方も出ている。ただし、日経平均株価のボラティリティ・インデックスは高水準であり、株価変動に対する警戒感は依然強い。投資家の慎重姿勢の本格な転換には時間を要しよう。

○中国への政策期待は大きい

次の政策アクションが期待されるのが中国である。10月に「五中全会」が開催される。経済運営の5カ年計画を討議する党中央委員の全体会議である。中国は、インフラ投資や輸出がけん引する成長モデルから、よりバランスのとれた持続可能な経済成長モデルへと移行させる方針を打ち出している。しかし、足元は景気減速の強まりを感じる状況となっており、景気刺激策に期待が高まっている。中国政府が消費喚起のために、自動車購入税の10%から5%への引き下げ、鉄道建設プロジェクトなども打ち出してきたことは好材料と考える。中国経済の失速懸念の高まりで上海株のネガティブな動きへの感応度を高めている日本株だけに、リスクが和らげば、反発期待が高まろう。

○日銀の追加緩和への期待高まる

一方、日本では日銀の追加金融緩和に対する期待が高まっている。政策変更のタイミングとして、展望レポートが出される10月を想定する見方も多い。株式市場サイドからは、日銀のETFの買い入れを増やすことなどが期待される。ちなみに年末まで残り3カ月となったが、日銀のETF買い入れ累計額は9月29日現在、6兆3,387億円に達している。15年の買い入れ目標は、年間3兆円ペースで、年初来の買い入れ額は既に2兆4,905億円に達している。低迷する株価を考えると増枠を期待する声が出てきている。米利上げのタイミングも鍵となるが、政策発動への思惑は強まりやすい。

○政策の焦点は景気対策へ

安倍首相は、NY市内の講演で「経済」を連呼した。国内向けには9月24日にアベノミクスが第2ステージ入りすることが宣言された。「新・三本の矢」を標榜する会見が行われた。新たな矢は①希望を生み出す強い経済、②夢を紡ぐ子育て支援、③安心につながる社会保障。2020年に向けた目標として名目GDP600兆円（2015年約500兆円）、出生率1.8の実現（現状1.4）、介護離職ゼロが提示された。少子高齢化問題や社会保障問題に取り組む姿勢を示したもので好感できる。ただ、TPPや農業改革、労働法制、法人税の引き下げ問題など、これまでの構造改革や成長戦略に関する取り組みにスピード感はない。具体策が示されるのは10月の内閣改造後となる見通しで、決して楽観はできない。むしろ景気対策として補正予算の中身や財政面での対応が関心を集めよう。アベノミクスは賞味期限切れとの批判もある。地方創生等により成長期待が高まるか、手腕が問われよう。

○決算発表では企業業績の方向性に注目

10月の注目点としては企業業績動向を挙げたい。民事再生法の適用を申請した第一中央汽船、中国を中心とする景気減速の影響で業績を大幅下方修正した神戸鋼など、不安材料が出てきている。円安、原油安を背景に、上方修正の基調を保ってきた企業業績も、資源関連銘柄を中心に中国経済の減速に伴う下方修正リスクへの警戒感が高まっている。今回の第2四半期決算の見どころはその影響度。従来のポジティブな動きが継続するのを見極めたい。個別では、好業績を背景に株主還元の充実を図る企業は多い。コーポレートガバナンスの強化や政策保有株の見直しが求められる企業も多いことから、日本株に対するポジティブな見方は継続したい。

◇CAMの株価・金利・為替予測

項目	2015年10月2日実	15年10月予	15年11月予	15年12月予
日経平均株価 円	17,725.13	16,500~18,500	17,000~19,000	17,500~19,500
TOPIX	1,444.92	1,340~1,510	1,380~1,550	1,430~1,590
10年国債利回り %	0.320	0.300~0.450	0.300~0.450	0.300~0.500
為替 (円/ドル)	120.06~120.08	118~124	118~124	120~126

[重要開示事項]

- 本資料は、ちばぎんアセットマネジメント株式会社（以下「CAM」）調査部が投資判断の参考となるよう情報提供のみを目的として作成したもので、投資勧誘を目的とするものではありません。
- 本資料はCAMが信頼できると考える情報源から得た上記日時現在の各種データなどに基づいて作成されていますが、その情報の正確性および完全性についてCAMが保証するものではありません。
- 加えて、本資料に記載されたCAMの意見ならびに予測は、予告なしに変更することがあります。
- 投資に関する決定は、お客様ご自身の判断でお願いいたします。