

テーマ：連騰続く日本株

発表日：2017年10月18日（水）

～連騰よりも上昇トレンド維持が重要～

第一生命経済研究所 経済調査部

担当 嵐峰 義清 (03-5221-4521)

日経平均12連騰は過去3位

18日の日経平均株価の終値は前日比26.93円高の21,363.05円となった。これで、今月初の取引日となる10月2日から12連騰となった。日経平均株価の12連騰は過去3番目の記録で、歴史的な長期上昇といえよう。

10月に入ってからは下落した日が一日もないことになるが、背景には①世界的な景気拡大傾向が、このところ発表されている経済指標からより明確になっていること、②リスク回避要因としてしばしば株価の下落に繋がっていた北朝鮮問題について、最近は新たな核ミサイル実験などが行われていないこと、③日本では解散総選挙の流れとなったが、各種メディアの調査などによると与党が現有勢力に近い形で勝利するとの見方が高まり、デフレ脱却を一義とする現行の経済政策が継続するとの見方が強まってきたこと——などが挙げられよう。

まず、経済環境については、10月初の取引日となった2日に発表された日銀短観において、とくに大企業製造業の業況判断D Iが市場の事前予想を上回る高水準をつけたことに加え、同日夜に発表された米国のISM製造業景況指数も好結果となったことから、世界的に製造業を中心とした景気拡大傾向の強まりが確認された。その後も、米国を中心に好内容の経済指標の発表が続いていることから、足元にかけて景気に対する楽観論が強まっている。一方で、総じてインフレ指標は落ち着いており、金利が急上昇していくとの懸念も低いことで、株価上昇の気運が世界的に高まっている。

北朝鮮問題については、ミサイル発射実験は9月15日を最後に行われていない。北朝鮮のミサイル開発はこの間も着実に進んでいると考えられ、状況は決して好転しているわけではないが、新たな具体的な悪材料ができていないことで、株価の下落圧力を高めるには至らなかった。

総選挙については、あまり予想されていないタイミングで解散総選挙が決まったうえ（首相が解散に踏み切ることを正式に表明したのは9月25日、同28日の臨時国会で解散が宣言された）、新党の設立や野党の分裂など、当初は結果が見極めにくい展開となったものの、その後は与党が現有勢力に近い議席を確保するとの報道が増えてきたことから、株式投資を手控えさせる不透明感が薄らいだ。

こうした環境が揃ったことに加え、世界的に見て日本株の出遅れ感が目立っていたことも、継続的な日本株の“買い”要因になったと判断される。日経平均株価の予想PERは17日時点で14.91倍と、NYダウ（19.53倍）などに比べても低い水準にとどまっている。

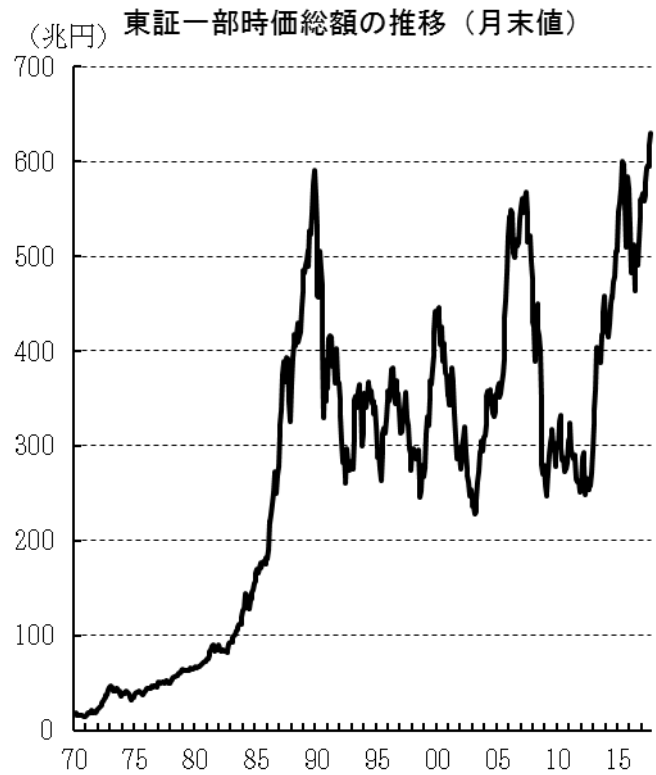
日経平均連騰記録（2017年10月18日時点）

順位	期間	日数	上昇率
1	1960/12/21～1961/1/11	14	8.9%
2	1988/2/10～1988/2/27	13	6.9%
3	2017/10/2～2017/10/18	12	4.9%
	2015/5/15～2015/6/1	12	5.1%
	1986/3/1～1986/3/15	12	7.5%
	1953/1/5～1953/1/19	12	17.2%
	1952/6/24～1952/7/7	12	10.8%
7	1979/11/22～1979/12/5	11	3.2%
	1960/11/1～1960/11/14	11	5.7%
10	1986/8/7～1986/8/20	10	8.7%
	他10回		

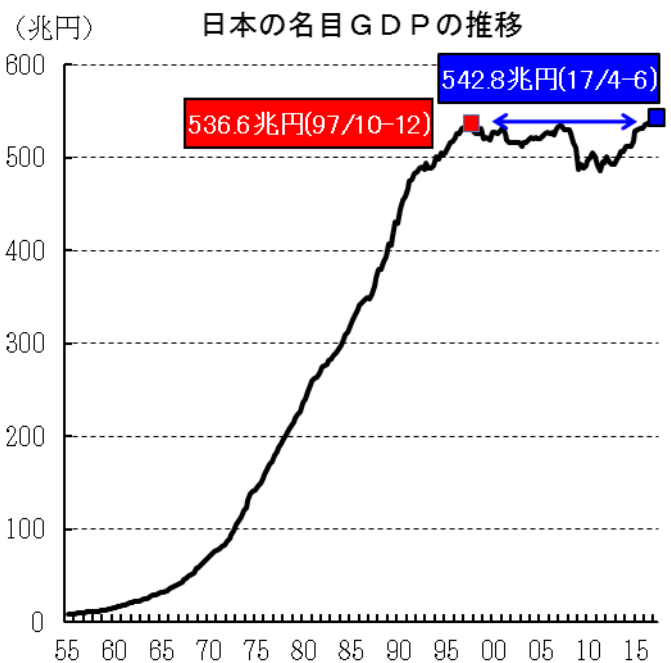
経済規模の拡大と歩調を合わせる株価

日経平均株価の水準に目を転じると、こちらは約21年ぶりの水準にまで上昇してきたことが注目される。18日終値の水準は1996年11月26日終値の21,418.25円以来の高水準となった。

このような歴史的水準にまで株価水準が戻ったこと背景には、今景気拡大局面が過去最長となるいざなぎ景気（2002年2月～2008年2月までの73ヶ月）に次ぐ戦後2番目の長期景気拡大に達していることも挙げられる。景気拡大が長期化したことで、企業の利益水準も徐々に上昇し、これに連れて株価も上昇してきたということだ。



一般的に、株価は景気に連動するため、景気拡大が長期化すれば株価水準も切り上がっていきやすい。とくに、日本では2013年以降の“アベノミクス”下で、デフレ脱却を最優先した景気対策の効果もあり、1997年10～12月期をピークに縮小傾向にあった名目GDPの規模が、2016年4～6月期にようやくこれを上回り、その後も拡大基調が続いていることが大きい。基本的には、経済規模の拡大に連れて株価の時価総額も大きくなっていくが、日本経済はデフレに陥って経済規模が縮小に転じたことから、時価総額が拡大しにくく、株価が下落しやすい環境にあったといえよう。そうした状況から脱却することで、経済規模が20年前を超えてきたことと、株価水準が20年前の水準に戻ったことは、決して無関係なことではない。



本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見直しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。

連騰よりも上昇基調維持が大切

株価の連騰はいずれ止まるときが来る。連騰が止まっても、そのこと自体を悲観することはない。過去の長期連騰記録のあとについて調べても、その後に連続安の記録が訪れたり、歴史的な急落に見舞われたりといった“反動”に見舞われたケースは少ない。

重要なことは、騰落を繰り返しながらも長期的に見れば上昇トレンドを維持しているかどうかであろう。世界の中でも好調な米国株をわざわざ例に取るまでもなく、一般的には株価は長期的に上昇トレンドを維持している国が大半だ。経済規模の拡大に連れ、長い眼で見れば株価は最高値の更新を続けている。デフレなどによって経済規模が縮小し、そのような環境になかった90年代から2000年代の日本が“異常”であり、そのような環境に舞い戻らないことが重要だ。日本経済には、今後も人口減少という下押し圧力がかかり続けるため、それをカバーしてプラスの成長を維持するような経済政策が新政府に望まれる。