

## 株価一段高のためにクリアすべき条件

経済調査部 鳶峰 義清

### 底堅さをみせる日本株

年明けから3月末までの日経平均株価の上昇率は+19.3%と、先進国の株価指数のなかではトップ、世界の主要株価指数(94指数)のうちでも第10位の上昇率となった。昨年は東日本大震災、超円高などの強い逆風に晒され、一時は8,000円を割り込む懸念もあったが、年明け後は悪材料の影響が薄らいできたことが、日本株の高い上昇に繋がったと考えられる。

たとえば、鉱工業生産指数は震災前の水準をほぼ取り戻しており、生産活動がおおよそ復旧したとみなすことができる。一方で、最優先課題とされながら著しく遅れていた被災地における復興は漸く本格化すると見込まれ、日本経済全体の押し上げ要因としても期待される。こうした動きは、株価が今年3月に震災直後の水準まで持ち直したと符合しているうえ、今後は被災地の復興に連れて上昇していくであろうことを予感させるものだ。

無論、株価上昇には海外経済の持ち直し期待や円安への転換など外部環境の改善も寄与しているが、日本独自の好材料が日本株の相対的な好パフォーマンスに繋がったと言える。

### 今後直面する課題

復興の本格化により生活基盤が整えば、やがて被災地における経済活動の活性化も期待できる。これは日本経済にとって新たなプラス材料となり、株式市場にとっても明るい材料となる。もっとも、株価が一段と上昇するためには今後クリアすべき課題も多い。

まず、電力供給不安の問題が挙げられる。夏場の電力需要最盛期には需要が供給力を上回る恐れがあるため、今年も全国規模で電力消費の抑制が求められることは避け難い情勢で、景

気の足を引っ張る要因となる。夏場の気候次第では電力需給が予想以上に逼迫する恐れもあり、日本経済の不透明要因となる。

二つ目に、国内の政治・政策動向が挙げられる。政府が目指している消費税率の引き上げを巡っては与野党の壁を越えて様々な意見があり、政局が流動化する可能性もある。復興への途上のなかで政治空白のような状況が続くことは許されない一方で、財政改善へ向けた取り組みは国際的にも注目度が高く、この取り組みが頓挫する場合には海外からの資金フローに影響を及ぼすリスクも否定できない。

三つ目として、資源価格、なかでも原油価格の動向が挙げられる。世界的なカネ余り、景気回復期待に伴う需給逼迫懸念、イランの核開発疑惑とイスラエルの軍事行動リスクなど、原油価格が上昇する材料は多い。過度の上昇は世界経済回復への期待を後退させるばかりでなく、電力問題を抱えている日本にとってはより厳しい問題である。

### 業績には上方修正余地

こうした課題や不透明要因は存在するものの、企業業績には上方修正余地もある。3月調査の日銀短観では、大企業の今年度の純利益は+19.7%の増益が予想されている。特に下期の業績回復が見込まれているが、製造業の為替想定レートが1ドル=78.14円と円高水準にあることなどからも判る通り、極めて慎重な見方を取っている。見方を変えれば、環境が悪化しない限り、業績には上方修正余地があると言える。

したがって、日本は政治が決断力を発揮することがカギで、それにより課題を乗り越えて行ければ、株価にも一段の浮揚力が期待されよう。

しまみね よしきよ(首席エコノミスト)