

国内株式市場の当面の見通しについて

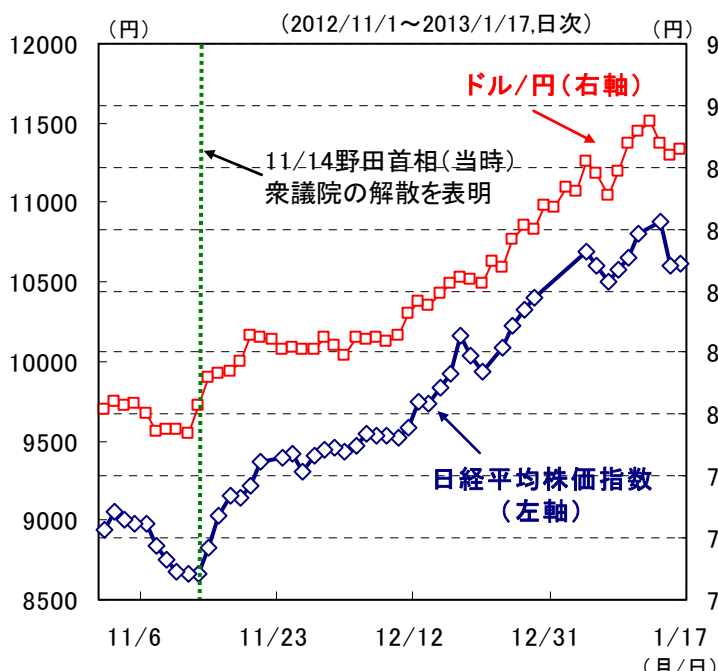
【国内株式市場のこれまでの動き】

- ◆ 2012年11月14日に野田首相(当時)が衆議院の解散を表明しました。世論調査では以前から自民党の優位が伝えられていただけに、与党民主党がこの時点での解散を選択する可能性は高くはないとの見方が市場では有力でした。このため、突然の解散表明をうけて、政権交代の可能性を織り込む形で、市場は急激に動き出しました。
- ◆ 自民党の安倍総裁は、「2-3%のインフレ目標」「マイナス金利」など金融緩和の強化や「財政出動」を表明していたことから、為替市場では急激に円安が進行、国内株式市場も急上昇に転じました。その後も、安倍自民党総裁がたびたび金融緩和の強化や財政出動に言及、総選挙でも自民党が圧勝したことをうけて、一貫して円安・株高の動きが継続しました(図表1)。
- ◆ この間の日銀金融政策については、解散表明直後の金融政策決定会合(11/20)では、前回「資産買入枠の増額」を実施した直後だけに「現状維持」とされたものの、次の金融政策決定会合(12/20)では、「資産買入枠の10兆円増額」が実施されるとともに、「インフレ目標については次回会合(1/21-22)で議論」する方向が示されるなど、一定の金融緩和が進められた形となっています。

【当面の注目点】

- ◆ 1月21-22日の日銀金融政策決定会合での金融政策や3-4月にかけて相次いで任期満了を迎える3名の日銀政策委員の後任人事、特に白川日銀総裁(任期は4/8まで)の後任人事が注目されます。
- ◆ 安倍政権の掲げる政策にも注目する必要があります。重点課題として、東日本大震災からの復興や防災対策、景気対策・経済対策などを掲げています(図表2)。中でも、安倍首相は就任記者会見において、経済対策の喫緊の課題として「強い経済を取り戻す」ことを表明しました。具体的には、①大胆な金融政策、②機動的な財政政策、③民間の投資を引き出す成長戦略を3本の矢と位置づけています。

【図表1 日経平均株価と為替の推移】



【図表2 安倍政権の政策】

東日本大震災からの復興と万全な防災・減災対策	
東日本大震災からの復興を最優先にして取り組む	
国民の命を守る防災・減災のための公共投資を計画的に実施	
景気対策・経済対策	
平成25年度予算と連動した平成24年度大型補正予算の編成・成立	
経済財政諮問会議と日本経済再生本部の設置	
物価目標2%を設定し、大胆な金融緩和の断行によりデフレからの脱却を図る	
エネルギー・環境、健康・医療などの成長分野における大胆な規制緩和、新たな需要喚起・創出などにより名目3%以上の経済成長を実現	
社会保障と税の一体改革	
生活保護の不正受給対策の徹底、自立・就労などの支援策と併せて、適正化に向けた見直し	
消費税率引き上げ前の景気回復を着実に実現。複数税率導入の検討など低所得者対策の確実な実施	
原発・エネルギー政策	
原発の再稼働は、原子力規制委員会の専門的知見の判断を尊重	
省エネルギー・再生可能エネルギーの加速的な導入や火力発電の高効率化等の推進により、可能な限り原発依存度を減らす	
外交安保	
FTA・EPAをはじめ自由貿易をこれまで以上に推進	
TPPIについては国益にかなう最善の道を求める	
政治・行政・公務員制度改革	
衆議院の選挙制度改革・定数削減については、三党合意を基本にその実現を図る	
国会議員にかかる経費を縮減、	
国・地方にわたる公務員の総人件費を縮減する	

出所: 自由民主党・公明党連立政権合意をもとにニッセイアセットマネジメント作成。

【過去の消費税引き上げと為替・国内民需のGDP寄与度の推移】

◆ 過去、日本の消費税引き上げ局面では円安傾向が見られました(図表3)。また国内民需のGDP寄与度についても実施前年に高まる傾向となっていました(図表4)。円安傾向については、日本の実質金利低下が背景にあること、またGDP寄与度については駆け込み需要によるものとのそれぞれ見方があるようです。2014年4月の消費税引き上げ(5%⇒8%)前後には、過去のような傾向になるのかが注目されます。

【国内経済の今後の予想】

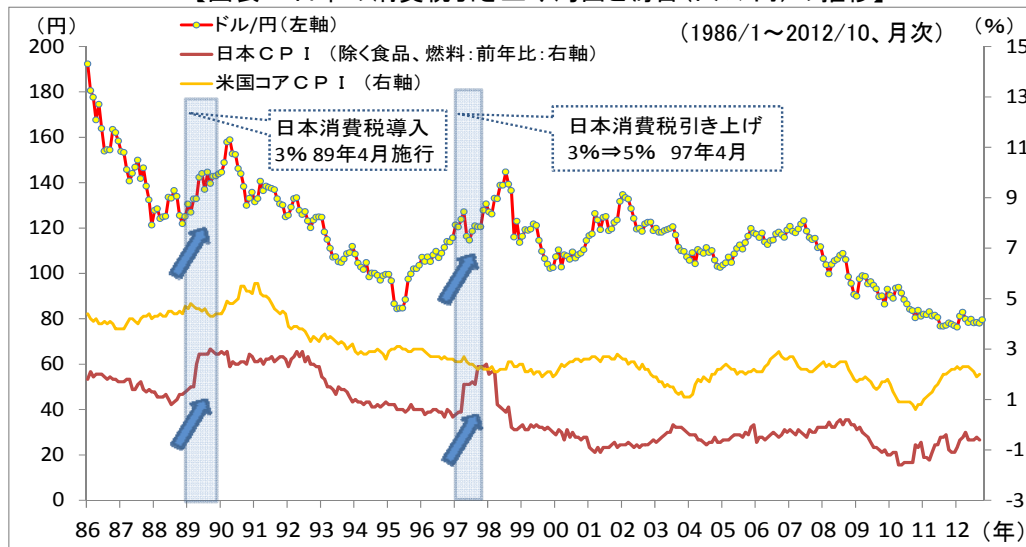
◆ 日本経済の足もとのマイナス成長は、①外需の大幅減、②エコカー補助金の政策切れの影響が大きいと見えています。外需は2013年度に持ち直すものと予想しており、②の影響も来年度には一巡していると思われます(図表5)。下押し圧力が減衰する中、来年度は増税前の駆け込みによる「内需」の押し上げも期待され、内外需ともに回復基調を見込みます。

【国内株式市場の今後の予想】

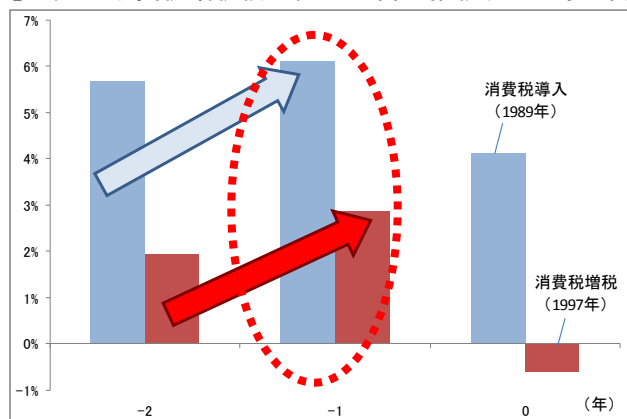
◆ 1月11日に発表された昨年12月の「景気ウォッチャー調査」では、「現状判断」指数が45.8と11月の40.0から大幅に改善しました。指数の内訳をみると、「小売」「サービス」「飲食」「住宅」「企業」「雇用」と全分野が大幅回復、「小売」の内訳でも「百貨店」を除く全分野が回復となっており、回復の勢いは強いと思われます。景気ウォッチャー調査の動きは、景気や株価への先行性が高いため、今後の景気・株式市場の動向を予想する上で重要であると考えられます。

◆ 為替市場では、本邦経常収支黒字の縮小問題とともに、日銀による本格的な金融緩和への期待(日銀総裁人事を巡る思惑を含む)などから、ドル高/円安基調が続くと見えています。国内株式市場については、グローバルや国内の景気の持ち直しや日銀による追加金融緩和への期待、為替の円安推移などから、穏やかな上昇トレンドが続くと予想します。

【図表3 日本の消費税引き上げ局面と為替(ドル/円)の推移】

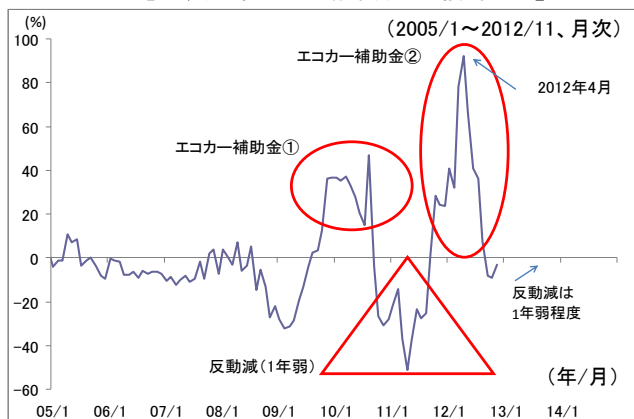


【図表4 消費税増税前の国内民需の推移、GDP寄与度】



※0年が消費税増税を行った年

【図表5 国内自動車販売(前年比)】



出所: 図表3,4,5はいずれもブルームバーグのデータをもとにニッセイアセットマネジメント作成。