



今週のポイント

いちよしアセットマネジメント

イベントを無事通過し、安心感から史上最高値を更新した日経平均株価

中央銀行ウィークを無事通過し、日米株式市場は上昇基調を取り戻しています。先週末の日経平均株価は一時、41,000円台を突破(終値40,888.43円で最高値を更新)、前週末比2,000円以上の上昇となりました。日銀金融政策決定会合では、事前の想定通りハト派的メッセージ(マイナス金利解除、YCC撤廃後も金融緩和状況維持)が発信され、FOMCにおいても懸念されたドッツ※1の引上げが無く(今年3回の利下げ想定を維持)、日米金利差が縮小せず、151円台後半まで円安が進行しました。事前のヘッジを含めたポジション調整を巻き戻して大幅上昇に繋がりました。

2025年3月期の業績予想に注目が集まる

マーケットの関心は2024年度の企業業績です。日経平均採用銘柄の2025年3月期のEPS(1株あたり利益)予想は今期比10%程度伸長、2,600円程度が想定されています。PER(株価収益率)16倍で日経平均株価41,600円、先週末の高値と比べ僅か600円の上昇余地となります。

4月後半から始まる2025年3月期ガイダンス※2が注目されますが、保守的な会社予想が相次ぎ、マーケットコンセンサス(アナリスト予想)を大幅に下回ることが想定されます。ドル円相場を円高方向(130円台)に予想、中国景気の下振れ、トランプ大統領誕生リスクの織り込み、米国経済の不透明感を考慮したガイダンスになると思われます。現状のマーケットは2025年3月期の好業績をほぼ織り込んでいるため、慎重なガイダンスを受けて調整局面を迎えることになりそうです。ただし今回のガイダンスは、短期的な業績見込みのみならず、中期経営計画、特に長期的な株主還元策の公表が注目されます。おそらく、保守的な業績予想に反して、積極的な株主還元策の発表が相次ぐものと思われます。従って、4～6月の調整局面の下値は限定されるものと考えられます。日経平均株価38,000～42,000円のレンジ相場を想定します。

日本株の一段高には、PERの上昇が不可欠

新年度相場の注目点は、PERの上昇です。PERは期待値になります。売買シェアの60～70%を占める海外投資家の日本株への関心度＝期待値が高まれば、PERは自然体で上昇します。

まずは、デフレ脱却が明確になりインフレ経済が定着すれば、日本企業の行動変革が進展します(キャッシュを貯めこむ経営からキャッシュを生かす経営へ)。米国の世界戦略とリンクする形で、日本国内に半導体サプライチェーンが構築されることも日本株市場の魅力度を高めます。さらに、中国経済の長期停滞観測は中国株売り・日本株買いを促進し、海外投資家の日本株買いポジションを引き上げる原動力となります。日本株の予想PERの上限は従来、短期的な異常値を除き16倍程度に抑えられてきました。しかし、日本株の魅力度が高まり、多くの海外投資家が再評価し、期待値＝先高観が高まれば、16倍の壁を越えることが可能です。PER18倍になれば、日経平均株価は46,800円($\text{EPS}2,600\text{円} \times \text{PER}18\text{倍}$)になります。そして、日本株が再評価されるということは、海外のボトムアップ投資家の眼が小型株にも注がれることとなります。日本にはグローバル・ニッチ・トップ※3の小型株が数多く存在します。4～6月は小型グロース株に注目です。

～ワンポイント用語集～

※1 ドッツ…FOMCのメンバーが予想する、FF(フェデラルファンド)レートの水準を、それぞれ1つの点(ドット)として散布図化した「政策金利の見通し(ドットチャート)」のこと。毎年3、6、9、12月にFRBが公表する。

※2 ガイダンス…今期以降の業績に対する企業側の見解のこと。日本企業は期初の業績予想を保守的に出す傾向があるとされている。

※3 グローバル・ニッチ・トップ…世界市場のニッチな製品分野(市場全体ではなく一部の特定層向けの製品)で競争優位を獲得している優良企業のこと。