



コラム

「柏原延行」の Market View

#74 日経平均株価20,000円を回復！！

皆さま こんにちは。

アセットマネジメントOneで調査グループ長を務めます柏原延行です。

日経平均株価は、9月19日に20,299円38銭と20,000円を回復しました。そして、9月20日の前場引け時点でも上昇後の急落とならず、ほぼ横這いで推移しています。

一方で、20,000円回復に関するメディアの取扱いが地味であるとの印象を私は受けています。この原因は、日経平均株価が上昇した理由が今ひとつ釈然としないことによるものではないでしょうか。

上昇タイミングを考えた場合、9/16～18日の3連休中に、（各種メディアにより）衆議院解散の可能性が報道されており、19日の400円近い上昇要因となったと考えることが自然です。

それでは、今回の衆議院解散（以下、解散）のニュースが、株式市場にプラスである理由を考えてみましょう。

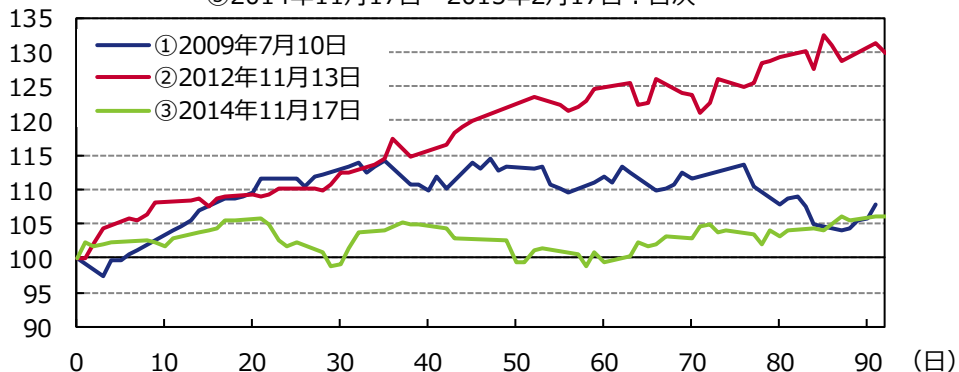
まず、「過去の解散で株価が上昇したこと」が、理由とされます。

リーマン・ショック後では、解散は全部で3回、2009年7月（麻生内閣）、2012年11月（野田内閣）、2014年11月（安倍内閣）に行われています。

そして、解散を市場が認識したと私が考えた日の前営業日を起点とした場合、株価がいずれも上昇していることがわかります（図表1）。

図表1：過去の衆議院解散時の日経平均株価の推移（3か月）

- ①2009年7月10日～2009年10月9日：日次
- ②2012年11月13日～2013年2月13日：日次
- ③2014年11月17日～2015年2月17日：日次



出所：ブルームバーグのデータを基にアセットマネジメントOneが作成。

※2009年7月10日、2012年11月13日、2014年11月17日の値をそれぞれ100として指数化。

2009年7月13日麻生氏解散表明、2012年11月14日野田氏解散表明、2014年11月18日安倍氏解散表明

※本資料中の図表などは、将来の経済、市況、その他の投資環境にかかる動向などを示唆、保証するものではありません。

※巻末の投資信託に係るリスクと費用およびご注意事項を必ずお読みください。

麻生首相と野田首相（いずれも当時）による解散は、都議会選挙の敗北直後や民主党政治に対する批判などにより、政権の閉塞感が高い中で行われたものと思われます。このような状況では、新しい政治に対する期待から株価が上昇することは、私には自然なことのように思えます。

前述の2009年、2012年の解散よりも、今回の解散との類似性が強いと思われる2014年11月の安倍首相による解散でも株価は上昇しています（株価の上昇率が鈍いようにも見えますが、直前の時期に株価が大幅上昇したことを考慮する必要があります：2014/9/30～2014/11/13の日経平均株価の上昇率は約8%です）。

解散のニュースが株価を押し上げる二番目の理由は、「内閣支持率に回復傾向がみられる中での解散は、安倍政権の持続性を想起させる」とのもので、安倍政権は株式市場に対する配慮がある、いわゆる株式フレンドリーであるとの意見に、私は賛成です。

最後に、政策に関しては、未確定な部分が多いと思われるが、消費税を2019年に引き上げ、その財源を「（幼児教育の拡充など）全世代型社会保障」、及び「財政再建」に振り向けるとの報道があります。消費税の引き上げ自体や財政再建（「消費税を引き上げない場合と比較して再建が進展するとの見方」や「財源が社会保障に振り向けられる分、財政再建が遅れるとの見方」などがあります）を株式市場がプラス材料と受け止めるか、マイナス材料として受け止めるかは安易に結論を得られないように思います。

しかし、全世代型社会保障のような新たな政策が実施される可能性があることは、株式市場のプラス材料であると私は考えます。

以上、解散のニュースが、現時点でプラスに働く理由を3個ご説明しました。

一方、今回の解散では、「①現時点において公約・争点が必ずしも明確といえないこと」、「②公約となる可能性のある政策の効果」、「③選挙結果」についての不透明感があります。そして、株は不透明感を嫌う性格があると思われることから、今後の事態の進展いかんでは、解散はマイナス材料に転じる可能性があることにも留意が必要です。

私自身は、解散のニュースは株価上昇のきっかけとなった側面はあるにしろ、株価の持続的な大幅上昇を牽引するものではないと考えています。

それよりも、これまで幾度となく、お伝えしている好調な企業業績や、底堅い世界経済、着実な進展を予想する米国の金融政策正常化（円安材料）が、（緩慢ではあるものの）株価の持続的な上昇をもたらすと考えております。

（2017年9月20日 12:00執筆）

【当資料で使用している指数についての留意事項】

日経平均株価に関する著作権並びに「日経」および日経平均株価の表示に対する知的財産権その他一切の権利は、すべて日本経済新聞社に帰属します。

※本資料中の図表などは、将来の経済、市況、その他の投資環境にかかる動向などを示唆、保証するものではありません。

※巻末の投資信託に係るリスクと費用およびご注意事項を必ずお読みください。

投資信託に係るリスクと費用およびご注意事項

【投資信託に係るリスクと費用】

● 投資信託に係るリスクについて

投資信託は、株式、債券および不動産投資信託証券（REIT）などの値動きのある有価証券等（外貨建資産には為替リスクもあります。）に投資をしますので、市場環境、組入有価証券の発行者に係る信用状況等の変化により基準価額は変動します。このため、投資者の皆さまの投資元本は保証されているものではなく、基準価額の下落により、損失を被り、投資元本を割り込むことがあります。ファンドの運用による損益はすべて投資者の皆さまに帰属します。また、投資信託は預貯金とは異なります。

● 投資信託に係る費用について

[ご投資いただくお客さまには以下の費用をご負担いただきます。]

■ お客さまが直接的に負担する費用

購入時手数料：上限3.78%（税込）

換金時手数料：換金の価額の水準等により変動する場合があるため、あらかじめ上限の料率等を示すことができません。

信託財産留保額：上限0.5%

■ お客さまが信託財産で間接的に負担する費用

運用管理費用（信託報酬）：上限 年率2.6824%（税込）

※上記は基本的な料率の状況を示したものであり、成功報酬制を採用するファンドについては、成功報酬額の加算によってご負担いただく費用が上記の上限を超過する場合があります。成功報酬額は基準価額の水準等により変動するため、あらかじめ上限の額等を示すことができません。

■ その他費用・手数料

上記以外に保有期間等に応じてご負担いただく費用があります。投資信託説明書（交付目論見書）等でご確認ください。その他費用・手数料については定期的に見直されるものや売買条件等により異なるため、あらかじめ当該費用（上限額等を含む）を表示することはできません。

※ 手数料等の合計額については、購入金額や保有期間等に応じて異なりますので、あらかじめ表示することはできません。

※ 上記に記載しているリスクや費用項目につきましては、一般的な投資信託を想定しております。費用の料率につきましては、アセットマネジメントOne株式会社が運用するすべての投資信託のうち、徴収するそれぞれの費用における最高の料率を記載しております。

※ 投資信託は、個別の投資信託ごとに投資対象資産の種類や投資制限、取引市場、投資対象国が異なることから、リスクの内容や性質、費用が異なります。投資信託をお申し込みの際は、販売会社から投資信託説明書（交付目論見書）をあらかじめ、または同時にお渡ししますので、必ずお受け取りになり、内容をよくお読みいただきご確認のうえ、お客さまご自身が投資に関してご判断ください。

※ 税法が改正された場合等には、税込手数料等が変更となることがあります。

【ご注意事項】

- 当資料は、アセットマネジメントOne株式会社が作成したものです。
- 当資料は、情報提供を目的とするものであり、投資家に対する投資勧誘を目的とするものではありません。
- 当資料は、アセットマネジメントOne株式会社が信頼できると判断したデータにより作成しておりますが、その内容の完全性、正確性について、同社が保証するものではありません。また掲載データは過去の実績であり、将来の運用成果を保証するものではありません。
- 当資料における内容は作成時点のものであり、今後予告なく変更される場合があります。
- 投資信託は、
 1. 預金等や保険契約ではありません。また、預金保険機構および保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。加えて、証券会社を通して購入していない場合には投資者保護基金の対象ではありません。
 2. 購入金額について元本保証および利回り保証のいずれもありません。
 3. 投資した資産の価値が減少して購入金額を下回る場合がありますが、これによる損失は購入者が負担することとなります。