



## 市川レポート

## 2023年後半の日本株見通し

- 株価の先行きは足元の好材料や海外勢の現物買いの持続性が焦点だが、上昇基調継続とみる。
- 2023年12月末の着地水準は、日経平均株価が35,400円、TOPIXは2,420ポイントを予想。
- 企業の構造改革への取り組みで本格的な業績相場の到来も期待、現時点でその余地は大きい。

## 株価の先行きは足元の好材料や海外勢の現物買いの持続性が焦点だが、上昇基調継続とみる

今回のレポートでは、6月22日に更新した弊社の日本株の見通しについて、主なポイントを解説します。改めて、今年の日本株の動きを確認してみると、日経平均株価は2022年12月30日から2023年6月27日までの約半年間で24.7%上昇、東証株価指数（TOPIX）は19.1%上昇しており、世界の主要株価指数のなかでも、際立った好パフォーマンスを示しています。

この背景には、日本固有の複数の好材料、具体的にはインバウンド（訪日外国人）需要の回復、東京証券取引所（以下、東証）から企業への資本効率改善要請、日銀の異次元緩和継続などが春先に重なり、海外投資家の現物買いを誘った流れがあると推測されます。今後の日本株の方向性については、このような好材料や海外投資家による現物買いの持続性がカギを握ると思われませんが、弊社は日本株の上昇基調は継続すると考えています。

【図表1：日経平均株価とTOPIXの見通し】

		2023年 7-9月期	10-12月期	2024年 1-3月期
日経平均株価 (円)	下限	29,300	30,700	32,200
	上限	37,100	39,000	40,900
	期末	33,600	35,400	37,100
TOPIX (ポイント)	下限	2,010	2,110	2,210
	上限	2,530	2,660	2,790
	期末	2,300	2,420	2,540

(注) 2023年6月22日時点の三井住友DSアセットマネジメントによる予想。  
(出所) 三井住友DSアセットマネジメント作成

【図表2：日経平均株価の長期上昇トレンド】



(注) データは2012年1月から2023年6月。ローソク足は月足。2023年6月は27日まで。上値抵抗線は2013年5月高値と2018年1月高値を結んだ線。下値支持線は2012年10月安値と2016年6月安値を結んだ線。

(出所) Bloombergのデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

## 2023年12月末の着地水準は、日経平均株価が35,400円、TOPIXは2,420ポイントを予想

具体的な数値は図表1の通りで、日経平均株価の予想着地水準は、9月末が33,600円、12月末は35,400円、来年3月末は37,100円に設定しています。9月末の33,600円は、6月19日の取引時間中につけた33,772円89銭を少し下回る水準ですが、これは7-9月期が季節的に夏枯れ相場になりやすいことや、米国など主要国の景気動向を見極める時間帯に入ることなどを踏まえたものです。

ただ、年末にかけては、米国やユーロ圏などで利上げが一巡し、景気が停滞局面を脱することで、株価の一段高を予想します。参考までに、12月末は、TOPIXの12カ月先予想1株あたり利益（EPS）を約181ポイント、株価収益率（PER）を約13.4倍とし、TOPIXの年末着地水準2,420ポイントを算出しています。また、NT倍率（日経平均をTOPIXで割った数値）を約14.6倍とし、日経平均の年末着地水準35,400円を算出しています。

## 企業の構造改革への取り組みで本格的な業績相場の到来も期待、現時点でその余地は大きい

なお、レポートで何度か紹介している日経平均の「長期上昇トレンド」に目を向けると（図表2）、上値抵抗線は6月末で33,550円に位置しており、足元の日経平均はちょうどこのあたりで上昇一服となっています。そして、長期上昇トレンドを形成する下値支持線と上値抵抗線を延長すると、9月末はそれぞれ27,700円と34,000円、12月末は28,150円と34,450円、来年3月末は28,600円と34,900円に位置することになります。

この長期上昇トレンドが来年以降も続くと仮定した場合、弊社の見通しはかなり強気のように思われます。しかしながら、国内企業がこの先、東証の要請に基づき、資本効率改善と稼ぐ力の向上を実現できれば、企業の「構造変化」により、長期上昇トレンドが、右肩上がりの傾斜をさらに強めることも十分考えられます。企業が積極的に構造改革に取り組めば、本格的な業績相場の到来も期待され、現時点でその余地は大きいとみています。

■当資料は、情報提供を目的として、三井住友DSアセットマネジメントが作成したものであり、投資勧誘を目的として作成されたもの又は金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。■当資料に基づいて取られた投資行動の結果については、当社は責任を負いません。■当資料の内容は作成基準日現在のものであり、将来予告なく変更されることがあります。■当資料は当社が信頼性が高いと判断した情報等に基づき作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。■当資料に市場環境等についてのデータ・分析等が含まれる場合、それは過去の実績及び将来の予想であり、今後の市場環境等を保証するものではありません。■当資料にインデックス・統計資料等が記載される場合、それらの知的所有権その他の一切の権利は、その発行者および許諾者に帰属します。■当資料の内容に関する一切の権利は当社にあります。本資料を投資の目的に使用したり、承認なく複製又は第三者への開示等を行うことを厳に禁じます。■当資料の内容は、当社が行う投資信託および投資顧問契約における運用指図、投資判断とは異なることがありますので、ご了解下さい。

三井住友DSアセットマネジメント株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第399号

加入協会：一般社団法人投資信託協会、一般社団法人日本投資顧問業協会、一般社団法人第二種金融商品取引業協会