



市川レポート

2021年の日本株見通し

- 世界的に金融緩和が維持され、流動性相場と金融相場が続くなか、日本株は上値を試す展開。
- 2021年末時点の水準について、TOPIXは2,040ポイント、日経平均株価は30,200円を予想。
- リスクは強い景気回復での相場環境変化の思惑やコロナの更なる感染拡大、政策対応がカギ。

世界的に金融緩和が維持され、流動性相場と金融相場が続くなか、日本株は上値を試す展開

2021年の株式市場を取り巻く環境は総じて良好な見通しであり、日本株は上値を試す展開を予想します。現時点で、コロナの感染拡大に収束の兆しはみえず、主要国の金融緩和により、金融市場にあふれた余剰資金が株式などに流入していますが、しばらくは、この「流動性相場」の継続が見込まれます。また、長期金利の低下で、株式の相対的な魅力が高まっており、景気や業績の回復前でも株価が上昇する「金融相場」も続くと考えられます。

2021年は、時間の経過とともにワクチンが普及することで、世界的に経済活動がゆっくりと正常化に向かうことが想定されます。緩やかな景気回復が実現すれば、緩和的な金融環境との併存によって、相場の強さがちょうどよい加減となる「適温相場」が形成されます。また、景気回復とともに業績が回復すれば、金融相場は業績相場へ移行するため、日本株にとっては持続的な上昇が期待される、最も好ましいシナリオとなります。

【図表1：東証株価指数（TOPIX）の予想レンジ】



(注) データは2015年1月から2020年11月。2020年12月18日時点の三井住友DSアセットマネジメントによる予想。太線は予想レンジの上限と下限。
(出所) Bloomberg L.P.のデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

【図表2：日経平均株価の予想レンジ】



(注) データは2015年1月から2020年11月。2020年12月18日時点の三井住友DSアセットマネジメントによる予想。太線は予想レンジの上限と下限。
(出所) Bloomberg L.P.のデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成



2021年末時点の水準について、TOPIXは2,040ポイント、日経平均株価は30,200円を予想

2021年の東証株価指数（TOPIX）および日経平均株価の見通しは、それぞれ図表1、図表2の通りです。多くの国々で景気に配慮した政策が継続され、日本株は世界的な景気の回復と業績の持ち直しを一段と織り込む形で上昇局面に入ると予想します。前述の相場環境の観点からは、流動性相場と金融相場が続くなかで、次第に適温相場が形成され、金融相場が業績相場に移行して株価を押し上げる、という見通しになります。

2021年12月末時点のTOPIXは、1株あたり予想利益（EPS）を120円、株価収益率を17倍と想定し、2,040ポイントに設定しました。なお、TOPIX構成企業の経常利益は、2020年度が前年度比-15%（従来の見方を維持）、2021年度は同+20%（今回5%ポイント上方修正）を前提としています。一方、日経平均株価は、NT倍率を14.8倍と想定し、2021年12月末の着地を30,200円に設定しました。

リスクは強い景気回復での相場環境変化の思惑やコロナの更なる感染拡大、政策対応がカギに

2021年も、株式市場の基本的な方向性については、コロナの感染動向と各国の政策対応がカギを握るとみえています。株式市場にとって、ワクチンの普及でコロナの感染が収束に向かうことは好ましいことですが、それによる景気回復があまりに強すぎる場合は注意が必要です。金融緩和終了の見方から流動性相場や金融相場も終わるとの懸念が強まれば、株価急落の恐れもあるため、この状況では中央銀行による市場との対話が重要となります。

また、ワクチンに何らかの問題が発生した場合や、コロナの感染が更に拡大した場合も、警戒が必要です。株式市場が織り込む景気や業績の回復期待は修正を余儀なくされるため、株価の調整は比較的大きなものになると考えられます。この状況では、追加的な金融緩和や景気対策が迅速に発動されるかがポイントになります。これらはあくまでリスクシナリオですが、実現した場合、予想レンジ下限までの調整はみておく必要があると考えます。

■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、それら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