

MSCI 日本株、今年改善が来年流入支援

2年ぶり世界株上回る、海外勢の新年配分の参考に

2017/12/25

世界の機関投資家が参考にする MSCI 世界株指数（先進国、ドルベース）では、21 日時点の年初来で日本株指数が KOKUSAI 指数（日本を除いた世界株）を+1.54%上回ってきた。このまま年間成績で日本株が上回れば 2 年ぶりであり、今年のリターン上昇というトラッキング・レコードが年明けからの海外勢による新規資金配分での日本株投資の参考にされやすい。MSCI 日本株指数の 1 年間ごとの年間成績は、25 年間の平均ベースでも 23 年ぶりの底入れとなっており、内外の長期リアルマネーによる長期投資を後押しさせる。

日本の先端技術と金融の融合、成長期待

「日本はバイオテック、フィンテック（金融と IT の融合）、応用 AI（人工知能）、ロボティクスを中心に起業家の活動・創造性に満ち溢れている。こうした分野における積極的で明確な収益化や商業化を目の当たりにしていくことは、関連 IPO（新規株式公開）の増加を含めて来年の日本株の投資テーマとして期待される」――。

米国の大手投資ファンド幹部はこのような期待感を示す。日本株市場で出遅れ感の残る金融株に関しても、「銀行が現在のブロックチェーンに対する巨額の投資によって、バックオフィスやミドルオフィスを効率的に転換すれば、サービスの質向上と低コストを顧客に提供するとともに、利ざやを拡大することができる」（同）。さらに来年以降はフィンテックとブロックチェーンなどを進化させた「硬貨や紙幣を基本とした貨幣経済から、キャッシュレスなデジタル金融のビッグバン的な変革」（政府系金融機関幹部）が本格テーマとなるなか、日本の先端技術と金融機関の融合協調が、「日本をアジアのイノベーション・パワーハブへと押し上げていく」（前出ファンド幹部）潜在余地を秘めている。

その中で MSCI 世界株指数（先進国、ドルベース）では、21 日時点で日本株指数が年初来+21.37%のプラスとなった。4 月末の+8.51%をボトムにプラス幅を拡大させており、12 カ月前比でいえば 2013 年 12 月以来という+20%超えの大幅プラスとなっている。一方で日本株を除いた世界株の KOKUSAI 指数は+19.82%であり、日本株が+1.54%の上振れとなってきた。月末ベースでは 11 月末から日本が逆転しており、このまま日本株優位で年末を終えると 2 年ぶりの年間アウト・パフォーマンスとなる。

しかも日本株、KOKUSAI とともに 2 桁プラスというリスク選好の中で、日本株が上回るのは 2013 年末以来の現象だ。当時は翌年 2014 年の 1-3 月にかけて

海外勢による日本株の利益確定売りが続いたが、4 月からは買い越し基調が復活。東証ベースでは 4-12 月にかけて、累計+2.69 兆円の買い越しとなっている。

これまで MSCI 指数などでの日本株の前年成績は、翌年の年明けにかけて世界の投資家による新規資金配分の参考になるトラッキング・レコードとなってきた。内外両プラス成績時の例でいえば、2010 年末は日本株+13.36%、KOKUSAI+9.14%と日本株が+4.22%の優位となったが、翌年 2011 年の年明け以降 1-3 月にかけては+3.06 兆円のネット資金流入が観測されている。その前では 2005 年末に日本株+24.10%、KOKUSAI+5.71%という日本株の上振れケースがあり、翌年 2006 年の新年明けは 1-3 月に海外勢から累計+2.07 兆円の買い越しが膨らんだ。

このうち 2010 年のケースでは、ドル安・円高がドルベースでの MSCI 日本株指数を押し上げており、国内の日本株自体は円高打撃などで伸び悩んだ。ひるがえって今年の場合、21 日時点で円ベースでも+18.06%の大幅プラスになっている。日本企業の円高耐久力増強もあって、現在は円高・ドル安時にはドルベースの日本株が底上げされ、円安・ドル高時には円安メリットが円ベースでの日本株を押し上げるというバランス構造が強化されてきた。

1 年間成績の 25 年平均、23 年ぶりの底入れ

最近の MSCI 日本株指数が「ドルベースでも円ベースでも 1 年前比で 2 桁プラス」という順風局面としては、2015 年 3 月から 5 月があった。当時の海外勢による日本株投資は、12 カ月間のネット累計で+4 兆円から+5 兆円に及んでいる。その前には 2013 年 4 月から 2014 年 2 月にかけて観測されたが、当時の累計買い越し額は+7 兆円から+15 兆円に膨張した。さらに 2010 年 1-4 月にも見られたが、当時の累計買い越し額は+4 兆円から+7 兆円となっている。

1999 年以降の過去実績としても、ドル建て、円建てともに上昇している局面では、12 カ月累計で+5 兆円から+12 兆円の累計買い越しパターンが繰り返されてきた。ひるがえって現在は 10 月時点で+3.57 兆円、11 月は減少して+1.34 兆円にとどまっている。過去の改善局面との比較見合いでは、来年前半にかけて海外勢による買い越し余力が残されたままだ。

おりしもゴールドマン・サックスの日本株ストラテジストは 11 日、「日本株は現地通貨ベースの収益率が 2013 年以降で米欧株を上回っているだけでなく、今年はドル建て比較でも一番だ」と指摘。その

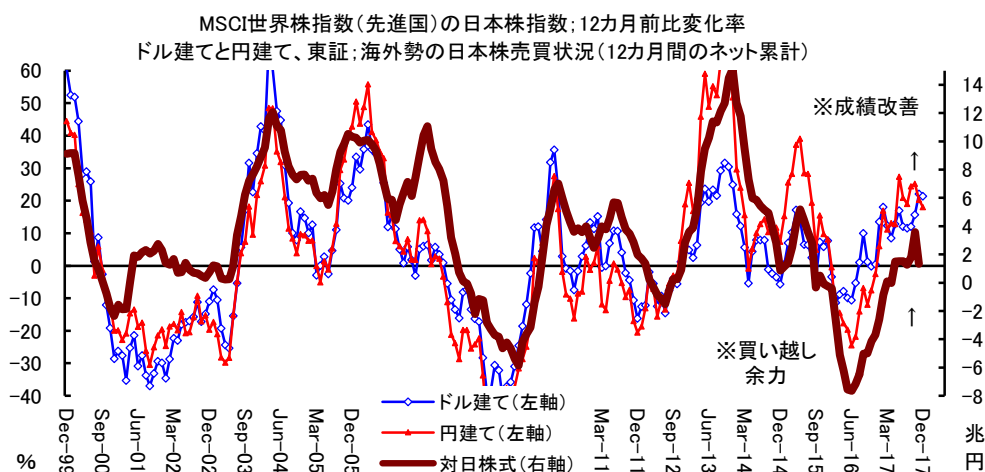
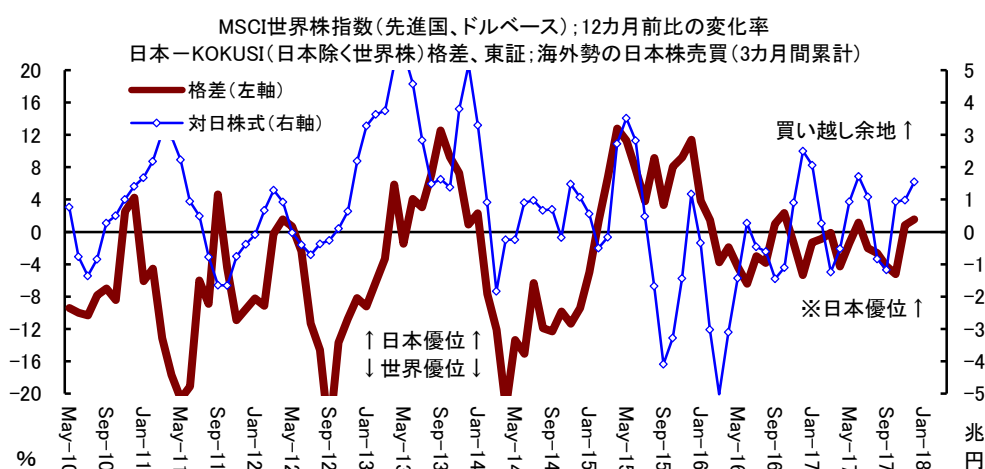
うえで「ヘッジファンドなどを含まない国際的な株式ファンドは日本株をまだベンチマークより 4%から 7%程度アンダーウェイトにしており、来年にかけても買い越しが続く」という見通しを示した。来年の日経平均株価については、2 万 5200 円方向という予測を行っている。

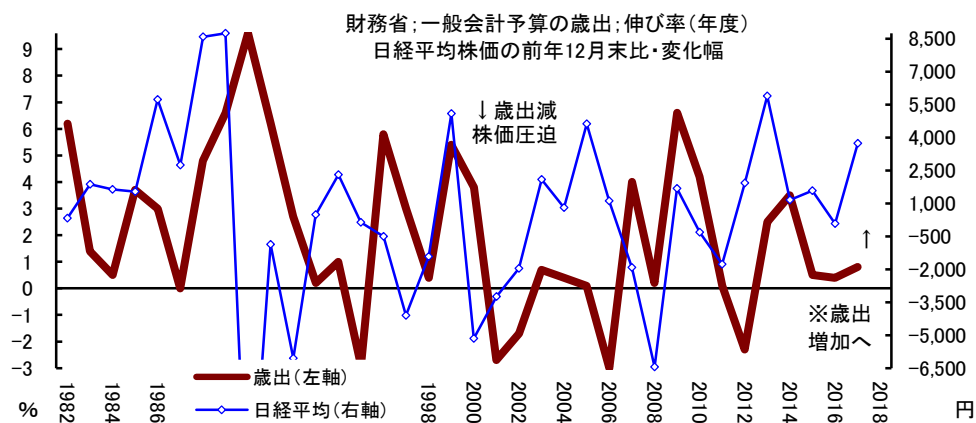
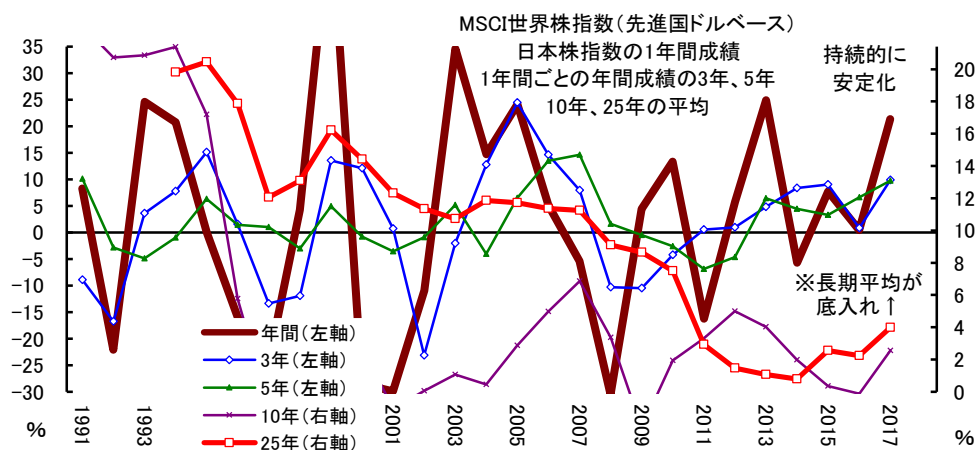
しかも日本株はデフレ脱却や株主還元の強化変革などもあり、長期投資の観点でも安定性が增强されてきた。MSCI 先進国株指数のドルベースによると、日本株指数は 21 日時点で 3 カ月、1 年、3 年、5 年、10 年の全期間成績でプラス化を保っている。全 23 カ国・地域の中では、他に米国、スイス、オランダ、香港、デンマークだけに限られた優位性だ。

MSCI ベースでの日本株の 1 年ごとの年間成績を均した平均では、25 年間平均が今年は +3.94% となり、前年の +2.24% から切り上がってきた。1995 年の +

20.44% を直近最高とした長期低下を経て、約 23 年ぶりの底入れとなっている。5 年や 10 年スパンのプラス成績定着などもあって、内外の長期リアルマネーによる長期投資を支援しやすい。

来年の日本株には不確定リスクも山積しているが、来年末にかけての安定性を担保するのが、日本の政府予算での歳出拡大の継続だ。政府は 22 日に 2018 年度予算案を閣議決定したが、当初予算は一般会計の歳出総額が 97 兆 7128 億円と過去最大を更新している。前年当初からの歳出増加額は、+5300 億円程度となってきた。過去実績として「前年度比での歳出増加」は財政デフレなどの景気減速圧力を緩和させ、少なくとも翌年 12 月末にかけて日経平均株価の前年比プラス傾向が支援されてきた実績を有している。





お客様は、本レポートに表示されている情報をお客様自身のためにのみご利用するものとし、第三者への提供、再配信を行うこと、独自に加工すること、複写もしくは加工したものを第三者に譲渡または使用させることは出来ません。情報の内容については万全を期しておりますが、その内容を保証するものではありません。また、これらの情報によって生じたいかなる損害についても、当社および本情報提供者は一切の責任を負いません。本レポートの内容は、投資一般に関する情報の提供を目的としたものであり、勧誘を目的としたものではありません。投資にあたっての最終判断はお客様ご自身でお願いします。