

2023年株式市場の投資戦略

1. 2023年日経平均動向要旨

【相場展開概略】

2023年は、国際情勢が株式市場に大きな影響を与える年になりそうだ。特に、米中関係に絡むロシア、台湾、インドの動きに注目される。また、北朝鮮の情勢にも常に注意が必要だ。これらの国々のパワーバランスの変化が、経済・投資選別に大きな影響を与えるだろう。

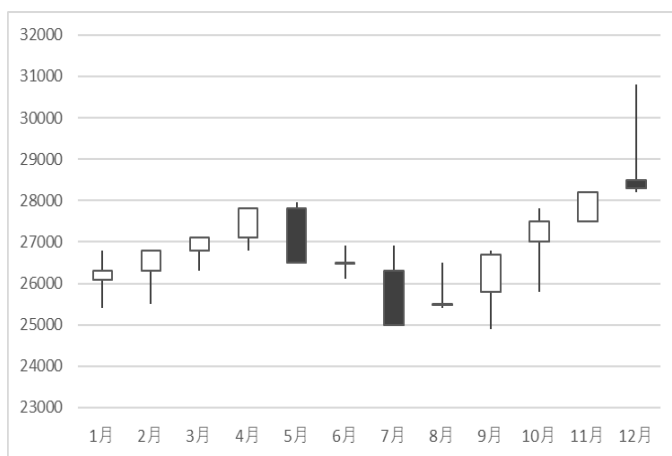
不安定な国際情勢により、原油等エネルギー価格の変動率、インフレ率と長期金利、ドルの動きが過大にすることが予想される中、東京市場は比較的安定した投資先として、相対的には堅調に推移することが見込まれる。

ただし、NY市場の変動には、一時的に大きく振られる局面が予想され、そのポイントが投資機会を生むと考えるべきだろう。

【2023年日経平均】

高値：12月 30800円 安値：9月 24900円 終値：12月 28300円

【想定チャート】



本レポートに掲載された情報・見通し・意見などは、株式会社日本マネジコが信頼に足ると判断した資料、情報に基づき作成されていますが、その内容の完全性、正確性を保証するものではありません。本レポートに掲載された内容は、必ずしも適切且つ妥当なものとは限りません。投資に係る最終決定は、投資者ご自身の判断と責任で行なって下さい。また、注意事項の詳細につきましては最終ページをご参照ください。

【その他前提】

東証 1 部企業業績（除く金融）

2021 年度：9.6%増益

2022 年度：8.0%増益

ドル円 130 円～120 円

2. 2023 年、想定される相場展開と材料

月別・時期別の、現時点で想定される相場展開については以下の通り。

【1 月～3 月】

2023 年年初は、株式・債券・商品等各市場の上下動が大きくなることが考えられる。日本関連では、日銀の金融政策転換により、長期債利回りが上昇、ドル円相場は 125 円程度までの円高を意識し、株式市場も調整色が強くなるだろう。NY 市場は、FRB の金融引き締め継続により弱含むことから、日経平均は、25600 円を割り込み、短期的には更に下落する可能性もある。

しかし、米国の消費活動の低下や冬季需要を超えたエネルギー価格が軟調に推移することで、インフレ率は一定の低下を見せ、日米共に金融引き締めの早期終了を見込む声が出てくる。このような情勢から、ドル円は一旦 125 円近辺まで下落するもその後 3 月には反発に入り、130 円を超え、日経平均も 27000 円台へ復帰する。

【4 月～5 月】

東京市場は、4 月には統一地方選、一部企業への決算期待等により、好調を維持するも、次第に選別色を強め、5 月には下降局面に入る。

5 月以降は、米国のリセッション入りが明確になり、ドルは再度 125 円程度へ下落。また、G7 サミットに関連し、中国の存在感が増すことで、市場は再度米中摩擦によるサプライチェーンへの不安感を織り込む形となる。ここが東京市

本レポートに掲載された情報・見通し・意見などは、株式会社日本マネジコが信頼に足ると判断した資料、情報に基づき作成されていますが、その内容の完全性、正確性を保証するものではありません。本レポートに掲載された内容は、必ずしも適切且つ妥当なものとは限りません。投資に係る最終決定は、投資者ご自身の判断と責任で行なって下さい。また、注意事項の詳細につきましては最終ページをご参照ください。

場の下落への転換点となるか。

【6月】

米国は景気後退へ進むが、米中関係の緊張が激化する中、エネルギー価格が上昇。不景気下での物価上昇が現実のものとなるが、米国ではFRBが金融緩和的政策に転換しない為、NY市場が大幅に下落。東京市場は値を保つが、動きづらい状況となる。

【7月～8月】

ドル円が急落し、122円近辺へ。東京市場はこれを受けて急落する。

【9月～10月】

日米共に、金融政策に動きが出る。
世界経済のブロック化が進む中、サプライチェーンの見直しにおいて、日本企業の存在感が増加する。

【11月】

日米共に、金融引き締めを終了についてコンセンサスが得られ、政治面でも一定の安定性が増すことで、株価は上昇。

【12月】

米国のサプライズ的な金融緩和によって上昇するも、ドル安によって、東京市場は一転下落。上昇ペースの速さが調整される。

3. 日経平均のバリュエーション

	2023	2022
日経平均（年末）	28190	26094
EPS	2278	2147
PER	12.37	12.16
長期金利	0.8%	0.41%
超過収益率	6.55	6.54%
リスクプレミアム	6.0	9.28
中期成長率	5.07%	8.0%

当社モデルでは、以下算式で日経平均の想定を行っている。

$$\text{PER} = 1 / ((\text{長期金利} + \text{超過収益率}) - \text{中期成長率} + \text{リスクプレミアム})$$

リスクプレミアムには金融政策の不透明性、国際情勢の地政学的リスクが反映されるが、今年は金融政策が中途から明確になること、ロシアウクライナ問題にも一定の進展があると判断する。ただし、年後半にはドル円に下落リスクが高まっており、想定として、年間平均で、1\$ = 125円と想定し、業績見通しに修正をかけている。

これらの見通しを前提とし、当社モデルで算定した理論価格としての日経平均は、以下の価格の範囲となる。

2023年日経平均の主要レンジ

24924円～30863円

本レポートに掲載された情報・見通し・意見などは、株式会社日本マネジコが信頼に足ると判断した資料、情報に基づき作成されていますが、その内容の完全性、正確性を保証するものではありません。本レポートに掲載された内容は、必ずしも適切且つ妥当なものとは限りません。投資に係る最終決定は、投資者ご自身の判断と責任で行なって下さい。また、注意事項の詳細につきましては最終ページをご参照ください。

4. テクニカル上の分析

日経平均は、2021年9月高値の30796円と、2022年3月安値の24682円を上下とした三角持ち合いに入っている。この三角持ち合いは、中期的に継続する性格だと考えることが妥当であり、その間、市場はボックス圏の動きに近い動向を示したうえで、最終局面で大きく上下に振れる。この最終局面が、今年7月頃であり、一旦下へ放れてから上へ振れ、上昇波動に入っていくシナリオをメインシナリオと考える。



また、その後の動きについては、日本の長期の景気サイクルと言われる、クズネツサイクルと技術革新の波動とされるコンドラチェフサイクルが、それぞれ上昇を重ねるシルバーサイクルが、2024年～2025年に出現すると言われており、株式市場がそれに重なる上昇を演じる可能性も十分にあるだろう。

本レポートに掲載された情報・見通し・意見などは、株式会社日本マネジコが信頼に足ると判断した資料、情報に基づき作成されていますが、その内容の完全性、正確性を保証するものではありません。本レポートに掲載された内容は、必ずしも適切且つ妥当なものとは限りません。投資に係る最終決定は、投資者ご自身の判断と責任で行なって下さい。また、注意事項の詳細につきましては最終ページをご参照ください。

5. テーマと銘柄

2023年の投資テーマは、現状からは以下のものが考えられる。

- ① 再生可能エネルギー・脱炭素
- ② DX
- ③ VR・AR
- ④ 経済再開（自動車・旅行）

① 再生可能エネルギー・脱炭素

2025年に実用化と言われている「ペロブスカイト」に注目される。同技術は、従来の太陽光パネルの代わりに、薄膜を壁やガラス等に貼り、この膜が発電を行う仕組の素材。巨大な屋根を持たない施設でも、自家消費型太陽光発電システムを持つことが出来、再生可能エネルギー普及のキーとなる技術。

② DX 関連

今年10月からインボイス制度が始まり、半ば強制的に経理システムのDX化が進んでいく。これを機会にセキュリティ強化・クラウド活用などに進む中小企業は多いと見られ、実需が伴うビジネスとなりそうだ。

③ VR/AR 関連

今年は、ソニーが4月30日にVRデバイスであるPSVR2を販売する。これらを機に、VR関連銘柄に注目が行く可能性は高い。

④ 経済再開（インバウンド）

今年はいよいよインバウンド需要が再開する。中国の感染者数の多さには課題が残るが、羽田空港に隣接する羽田エアポートガーデンの開業などを契機に、特に「コト消費」に期待ができる。

中国旅行者の増加は年後半になると考えられることから、逆に息の長い消費活動の継続が見込まれる。

本レポートに掲載された情報・見通し・意見などは、株式会社日本マネジコが信頼に足ると判断した資料、情報に基づき作成されていますが、その内容の完全性、正確性を保証するものではありません。本レポートに掲載された内容は、必ずしも適切且つ妥当なものとは限りません。投資に係る最終決定は、投資者ご自身の判断と責任で行なって下さい。また、注意事項の詳細につきましては最終ページをご参照ください。

本レポートに掲載された情報・見通し・意見などは、株式会社日本マネジコが信頼に足ると判断した資料、情報に基づき作成されていますが、その内容の完全性、正確性を保証するものではありません。本レポートに掲載された内容は、必ずしも適切且つ妥当なものとは限りません。投資に係る最終決定は、投資者ご自身の判断と責任で行なって下さい。また、注意事項の詳細につきましては最終ページをご参照ください。