

第 102 回 2019 年 4 月投資家アンケート調査結果

アンケート調査にご協力下さりました皆様

今年 4 月に実施致しましたアンケート調査にご回答下さり誠にありがとうございます。
このたび調査結果をまとめましたのでお送りさせていただきます。ご笑覧賜れましたら幸
いです。今後もアンケート調査にご協力いただけるようお願い申し上げます。

2019 年 6 月 3 日 青山学院大学 経営学部 教授 亀坂安紀子
明海大学 経済学部 教授 新井啓

調査の概要

今回の調査では、4 月 3 日以降 352 通の調査票を発送した。送付先の内訳は、銀行・生損
保 75 通、証券会社 110 通、投資信託・投資顧問 127 通、その他 40 通である。5 月 2 日まで
に返送された 22 通にもとづいて本アンケートの結果を紹介する。回答率は 6.0%、平均回
答日は 4 月 15 日であった。過去 4 回のアンケートの回収状況は以下の通りである。

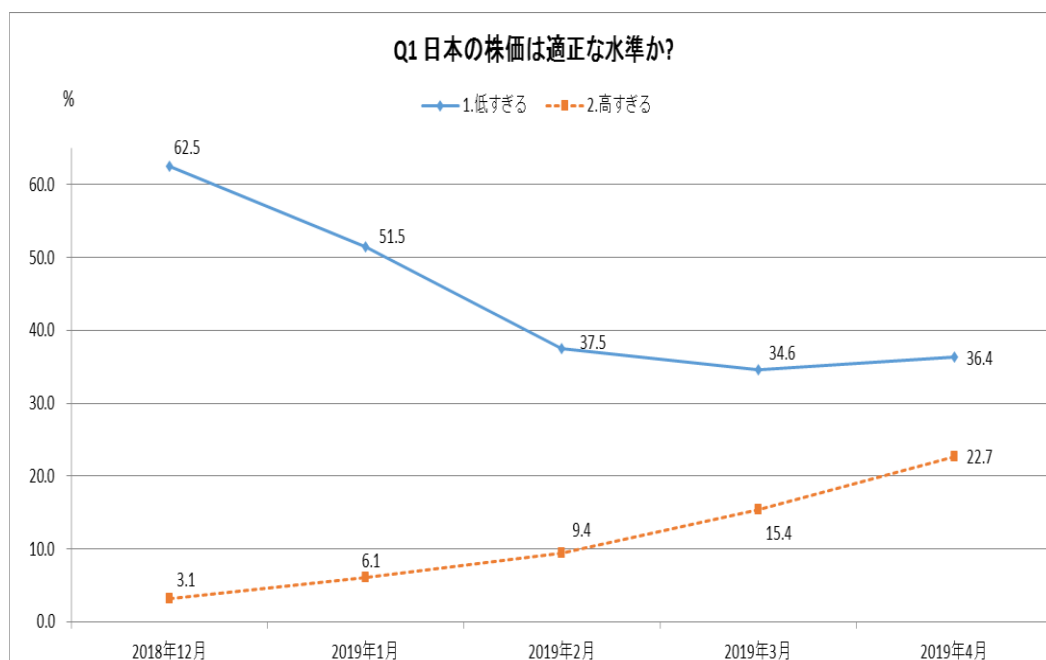
発送開始日	発送数	回答数	回答率
2018/12/3	367	32	8.7%
2019/1/7	364	33	9.1%
2019/2/4	361	32	8.9%
2019/3/4	357	26	7.3%
2019/4/3	352	22	6.0%

定期調査の質問の主要な結果

1. 日本の株価を企業のファンダメンタルズと比較してどう評価するか

問 1. 「日本の株価は企業の実力（ファンダメンタルズ）あるいは合理的な投資価値にくらべて、」

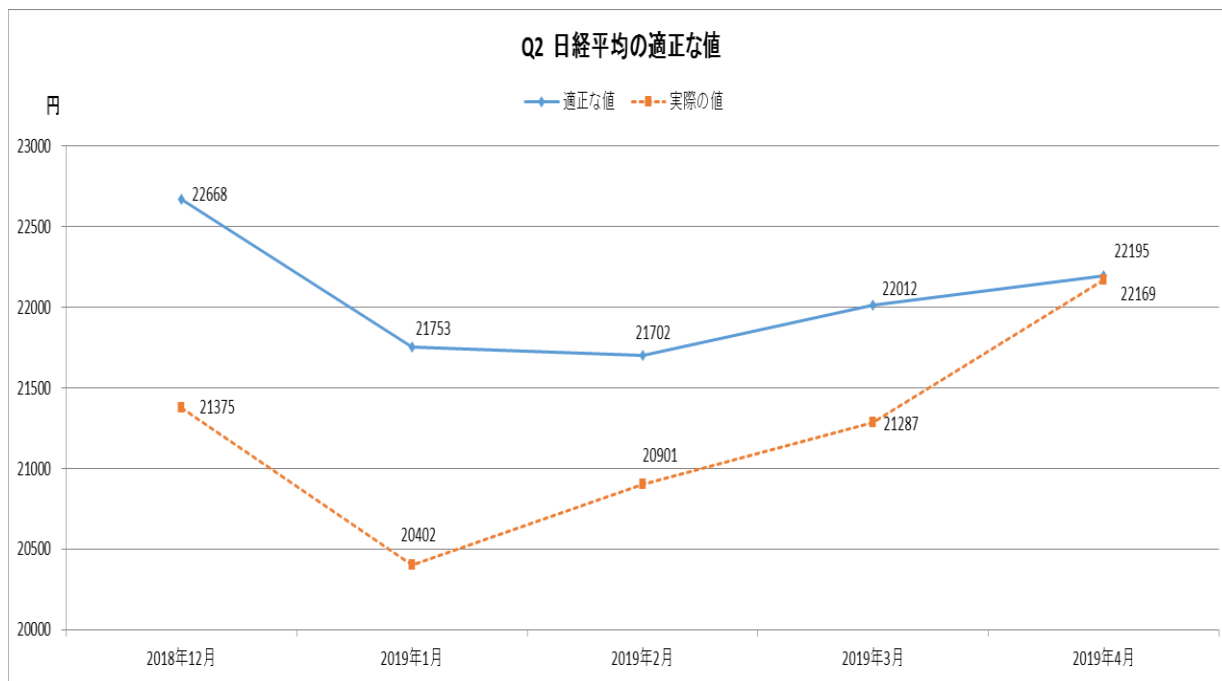
1. 低すぎる
2. 高すぎる
3. ほぼ正しく評価されている
4. わからない



今回の調査においては「2.高すぎる」の回答割合が20%を超えていた。

「3.ほぼ正しく評価されている」の回答割合は40.9%で、前回調査（50.0%）よりも低下していた。

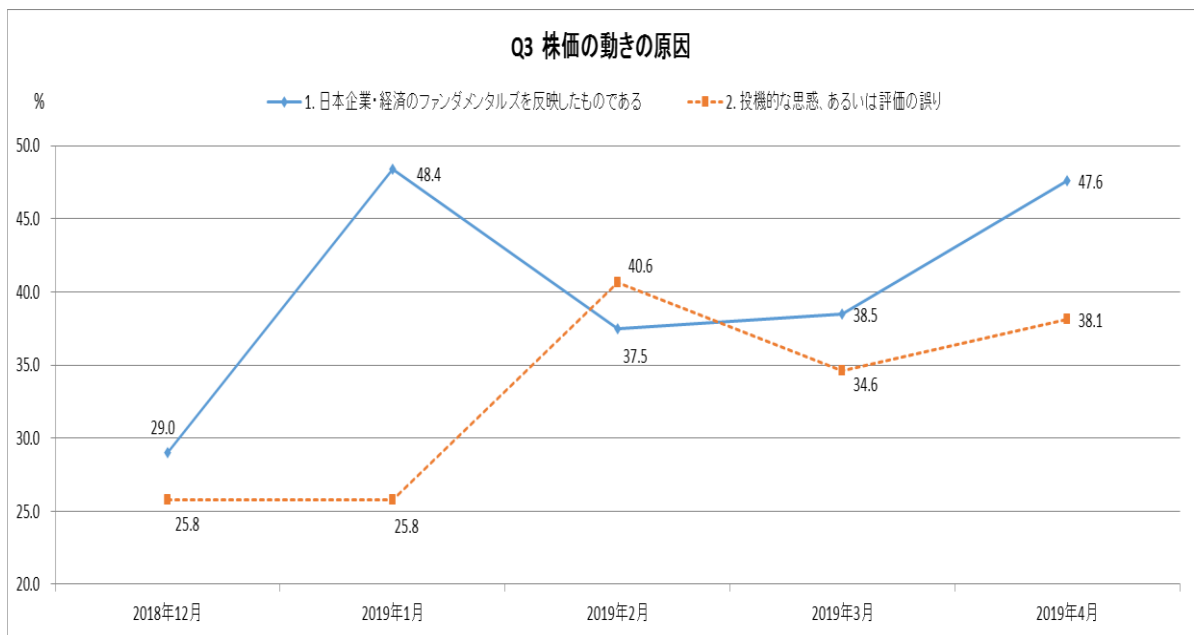
問2.「日本の株価（日経平均）は企業の実力(ファンダメンタルズ)から見てどのくらいが適当な水準だとお考えですか。」



今回の調査においては日経平均株価の「適正な値」と「実際の値」はほぼ一致していた。

問3. 「過去6ヶ月間の日本の株価の趨勢的変化の要因はなんだと思いですか。」

1. 日本企業・経済のファンダメンタルズを反映したものである
2. 投機的な思惑、あるいは評価の誤り
3. その他
4. わからない

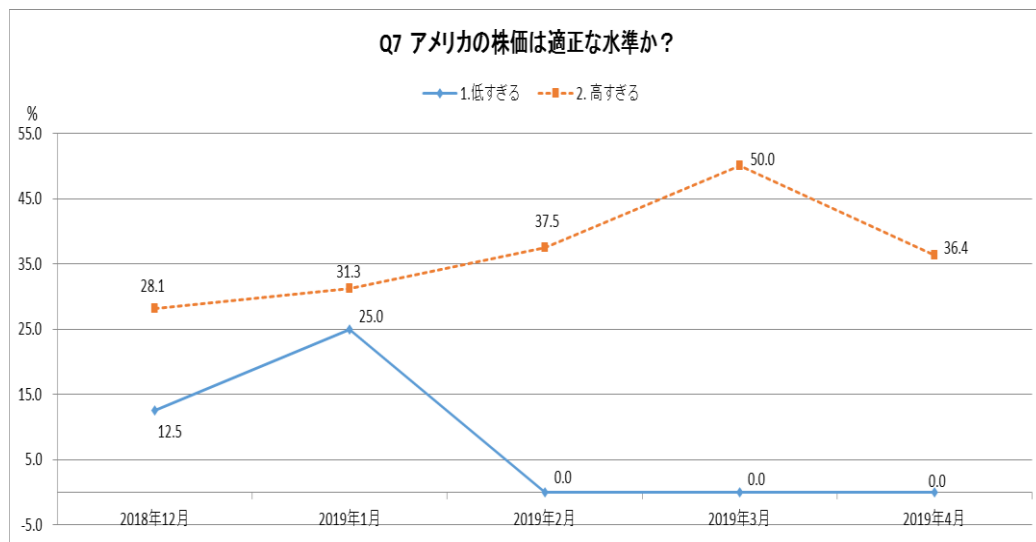


今回の調査においては「1.日本企業・経済のファンダメンタルズを反映したものである」の回答割合が5割近くに達していた。

2. ファンダメンタルズと比較してアメリカの株価をどう評価するか

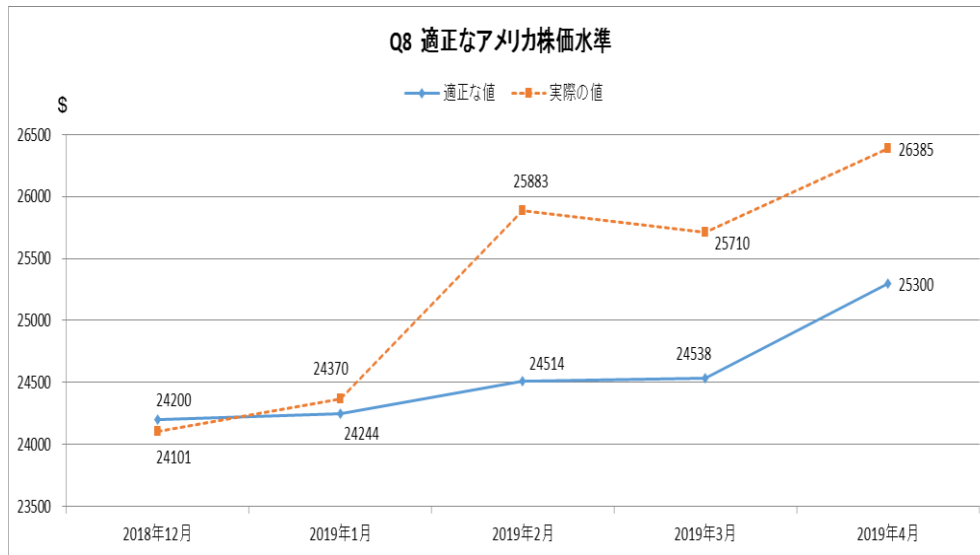
問 7. 「アメリカの株価は企業の実力(ファンダメンタルズ)あるいは合理的な投資の価値にくらべて、」

1. 低すぎる
2. 高すぎる
3. ほぼ正しく評価されている
4. わからない



今回の調査では「2.高すぎる」の回答割合は前回の調査から低下して 36.4%になった。「低すぎる」の回答割合はなかった。

問 8. 「アメリカの株価 (NY ダウ) は企業の実力(ファンダメンタルズ)から見てどのくらいが適当な水準だとお考えですか。」



平均回答日における NY ダウの「実際の値」は、26000 ドルを突破していた。NY ダウの「適正な値」は 25000 ドルを上回っていた。

3. 株価の将来予想

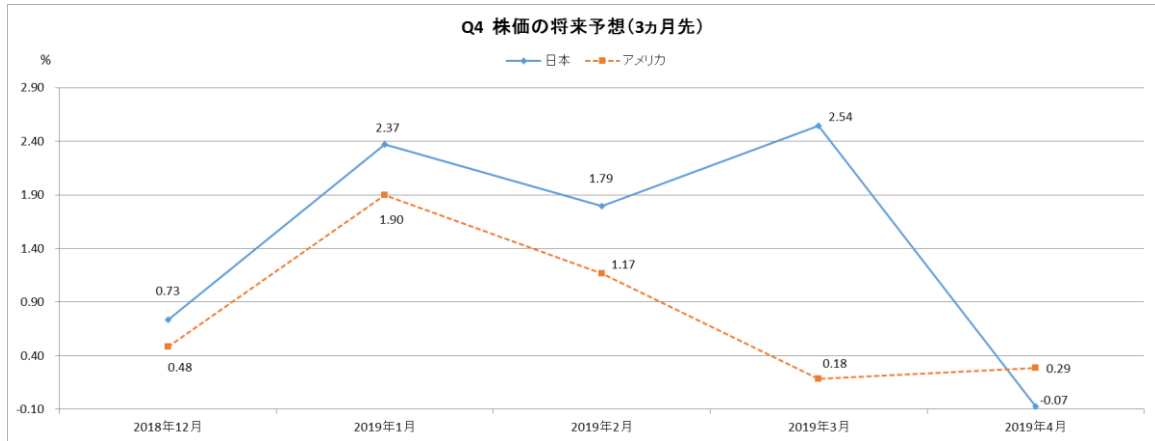
問4. 「日米の株価が、将来どう変化すると予想されているか、現在を基準として%でお答えください。(上昇を予想される場合には+ (プラス) を、下降を予想される場合は- (マイナス) を、数値の前におつけください。)」

株価の先行き予想についての今回の調査結果は以下の表のとおりである。(単位、%)

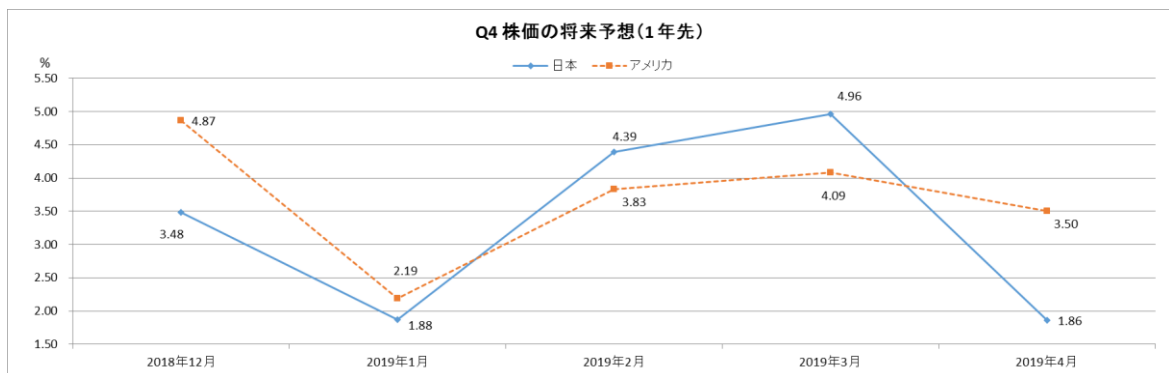
	日経平均株価 予想1ヶ月先	日経平均株価 予想3ヶ月先	日経平均株価 予想6ヶ月先	日経平均株価 予想1年先	日経平均株価 予想10年先
平均	0.40	-0.07	0.79	1.86	31.63
標準偏差	3.92	6.44	8.67	10.37	36.99
最小値	-6	-10	-15	-20	-20
最大値	10	20	30	30	160
回答数	21	21	21	21	19
	NYダウ 予想1ヶ月先	NYダウ 予想3ヶ月先	NYダウ 予想6ヶ月先	NYダウ 予想1年先	NYダウ 予想10年先
平均	0.15	0.29	0.85	3.50	43.22
標準偏差	3.21	6.80	7.28	9.70	40.16
最小値	-5	-15	-15	-25	10
最大値	10	20	20	30	170
回答数	20	20	20	20	18

日経平均株価については、1ヵ月先の予想変化率の平均値は上方修正されていた。これに対して、それ以外の予想変化率の平均値は前回調査から下方修正されていた。

NYダウについては、1ヵ月先、3ヵ月先、10年先の予想変化率の平均値は上方修正されていたが、6ヵ月先、1年先の予想変化率の平均値は下方修正されていた。



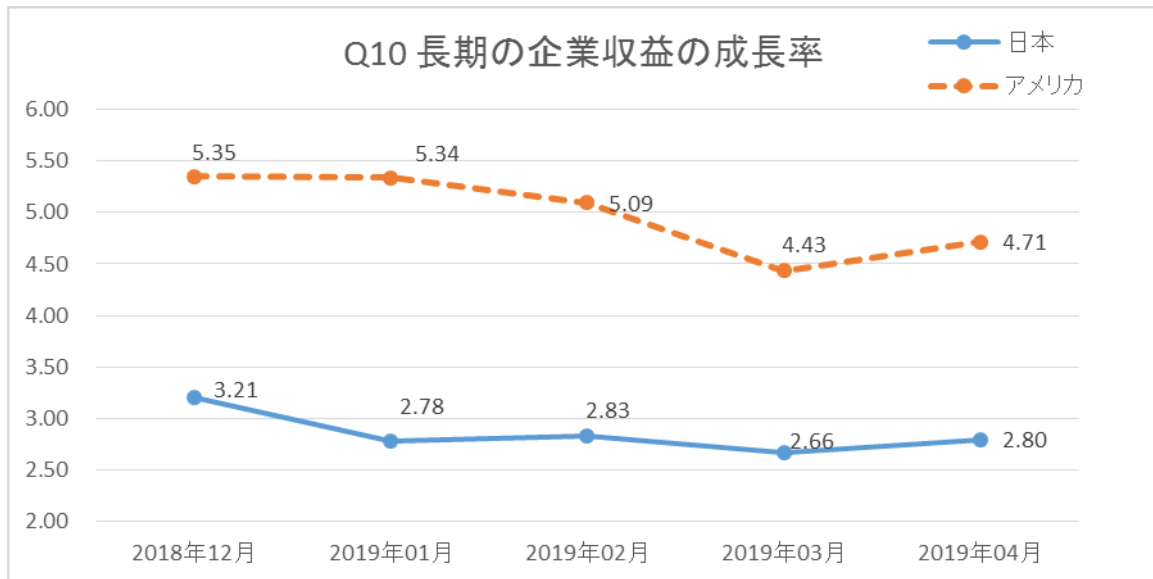
特に株価の 3 ヶ月先の予想変化率の平均値に注目すると、日経平均株価については大きく下方修正されマイナスになっていた。



特に日経平均株価の 1 年後の予想変化率の平均値については、3 ヶ月先と同様に前回調査と比較して大きく下方修正されていた。

4. 長期の企業収益予想

問 10. 「これから 10 年間の日本およびアメリカの企業収益の成長率は平均してどのくらいだとお考えですか。名目ではなく、インフレ分をひいた実質成長率でお答えください。」

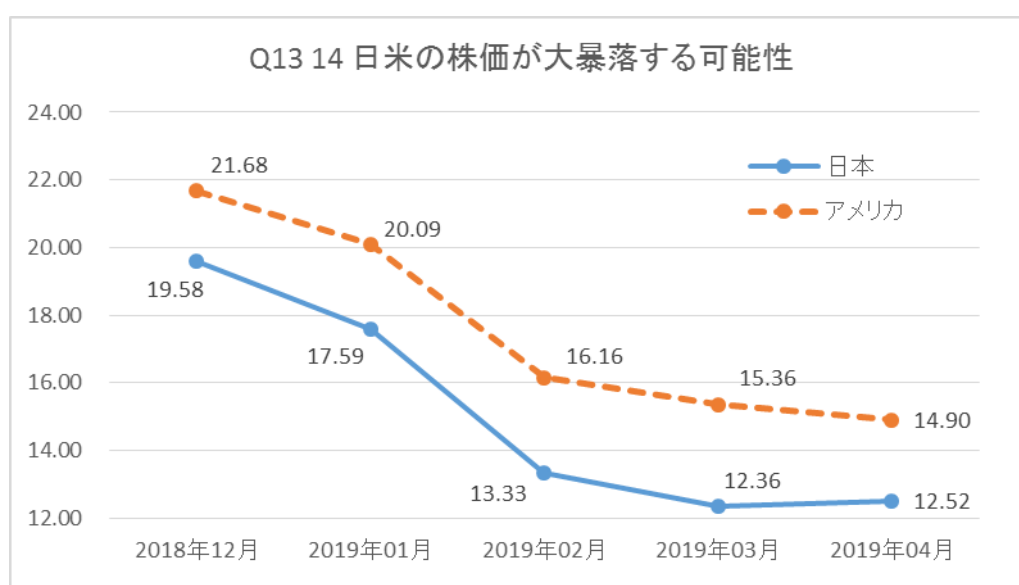


長期の企業収益の成長率の予想については、日本もアメリカも若干上方修正されていた。

5. 日米株価の安定性

問 13. 「今後 6 ヶ月以内に、日本において、アメリカの 1929 年の恐慌や 1987 年のブラックマンデーのような株価の大暴落の起こる可能性はどのくらいあると思いますか。他国の市場で発生した暴落が伝播する場合も含めます。まったく起こらないと思えば 0%、必ず起こると思えば 100% というようにお答えください。」

問 14. 上記の問をアメリカについて質問。



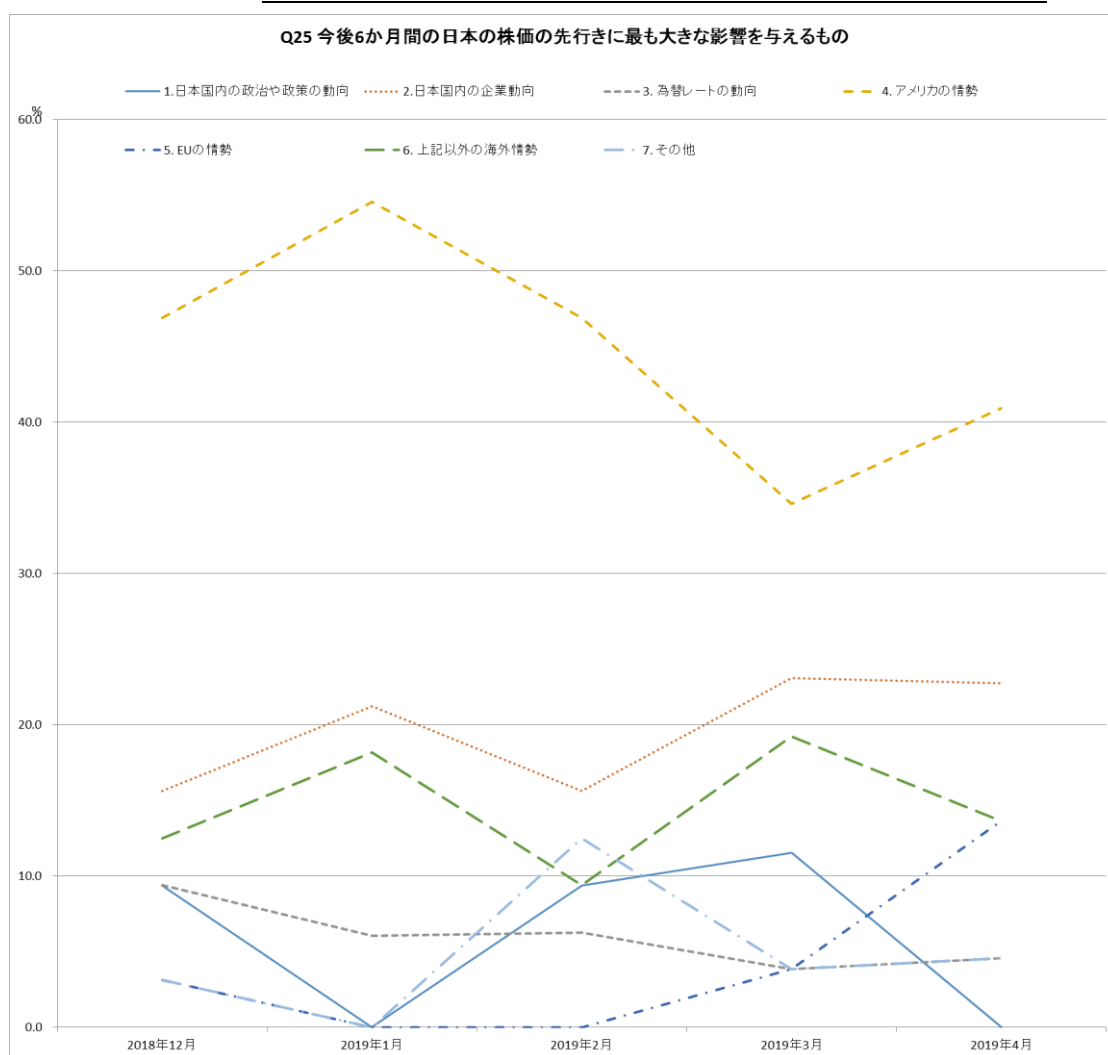
「株価が大暴落する可能性」は、アメリカについても日本についても前回調査からあまり変わらなかった。

臨時（近年追加した）調査項目の集計結果

問25. 「今後6カ月間の日本の株価の先行きに最も大きな影響を与えるのは、次のどれだ
とお考えですか。」

[番号をどれか一つ○で囲んでください]

- 1 日本国内の政治や政策の動向
- 2 日本国内の企業動向
- 3 為替レートの動向
- 4 アメリカの情勢
- 5 EUの情勢
- 6 上記以外の海外情勢 _____
- 7 その他 _____

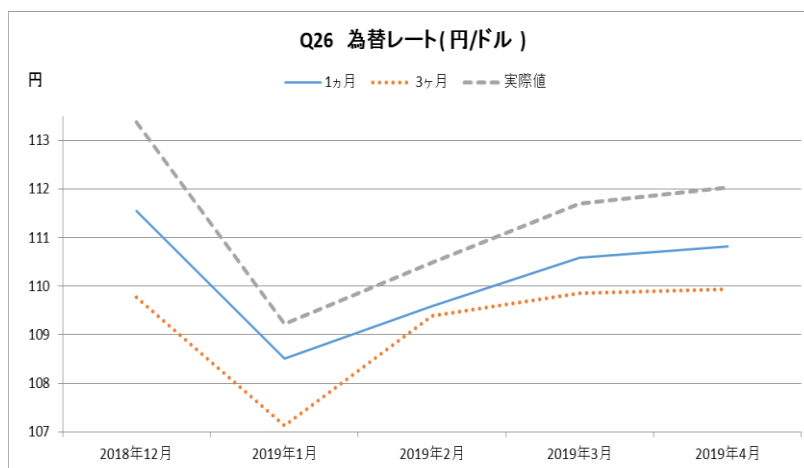


今回の調査においても「4.アメリカの情勢」の回答割合が最も高く、40%を超えていた。

問26. 「1ヶ月先、3ヶ月先のアメリカドル/日本円レートはいくらぐらいになると予想されますか。」

1ヶ月先 1ドル= _____ 円

3ヶ月先 1ドル= _____ 円

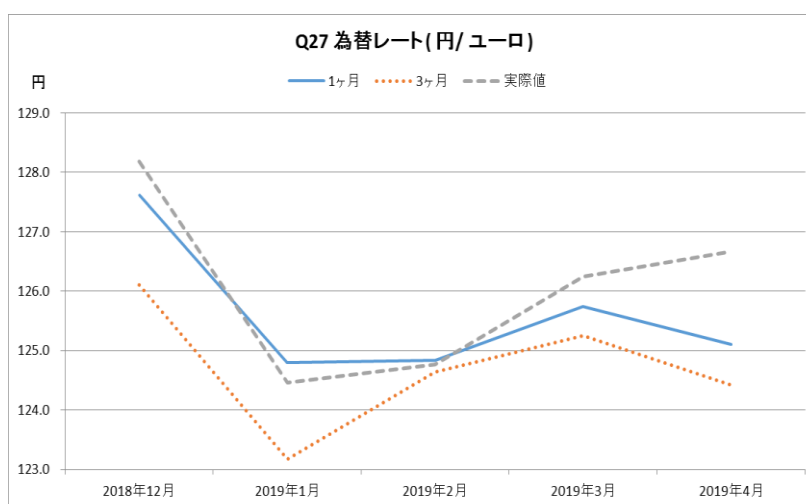


アメリカドル/日本円レートの平均回答日における「実際の値」、および1ヶ月先、3ヶ月先の予想の平均値のいずれも前回調査と比較して若干円安になっていた。

問27. 「1ヶ月先、3ヶ月先の欧州ユーロ/日本円レートはいくらぐらいになると予想されますか。」

1ヶ月先 1ユーロ= _____ 円

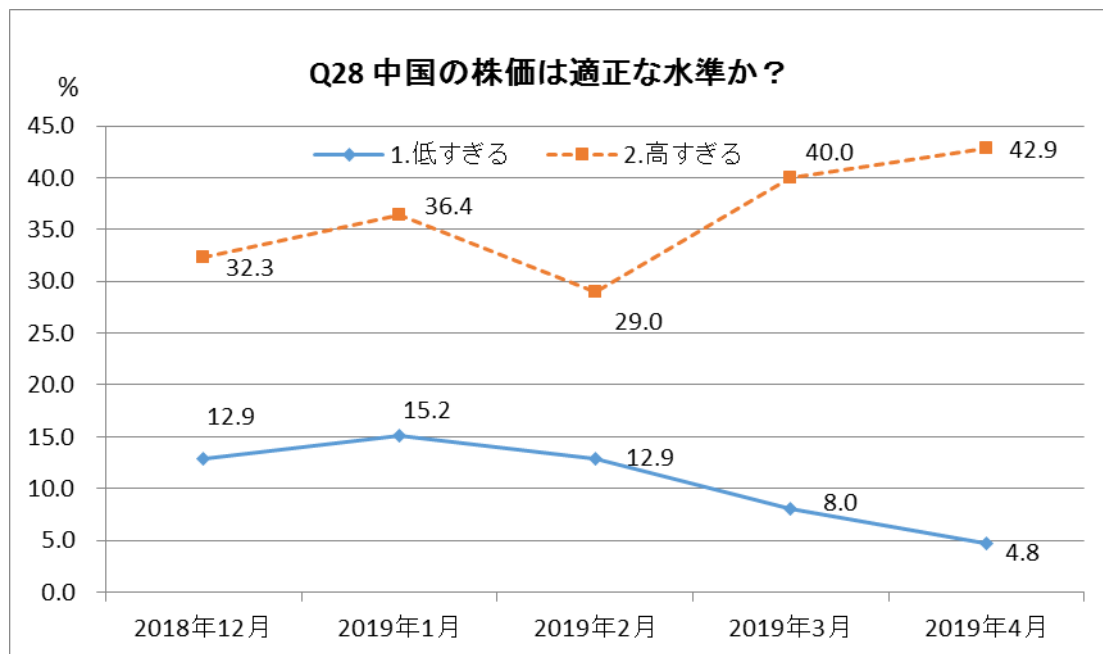
3ヶ月先 1ユーロ= _____ 円



ユーロ/日本円レートの平均回答日における「実際の値」は前回調査と比較して円安になっていたが、1ヶ月先、3ヶ月先の予想の平均値は円高方向に修正されていた。

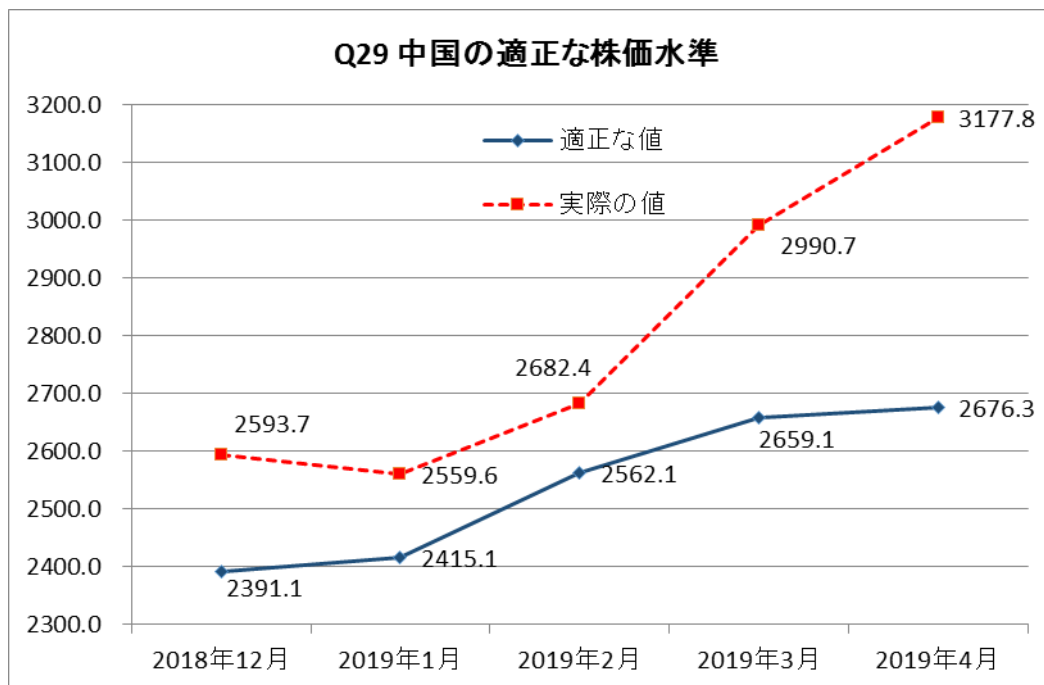
問 28. 「中国の株価は企業の実力（ファンダメンタルズ）あるいは合理的な投資価値にくらべて、[番号をどれか一つ○で囲んでください]」

- 1 低すぎる 2 高すぎる 3 ほぼ正しく評価されている 4 わからない



中国の株価が企業の実力（ファンダメンタルズ）と比べて「高すぎる」との回答割合は、前回調査よりも高まっていた。

問29. 「中国の株価（上海総合指数）は企業の実力（ファンダメンタルズ）から見てどのくらいが適当な水準だとお考えですか。」

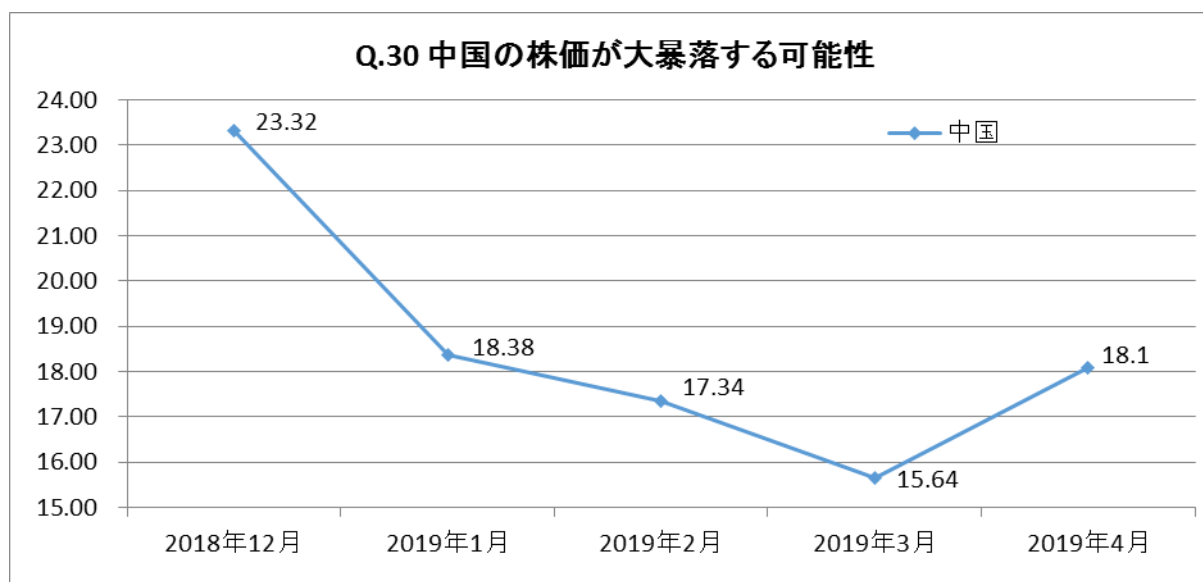


平均回答日における上海総合株価指数の「実際の値」は、前回調査から大きく上昇して、3000ポイントを超えていた。

これに対して「適正な値」は、前回調査とほぼ同一水準であった。

なお平均回答日における「実際の値」は、BloombergのMarketsサイトより引用している。

問30. 「今後6ヶ月以内に、中国において、アメリカの1929年の恐慌や1987年のブラックマンデーのような株価の大暴落が（再び）起こる可能性はどのくらいあると思いますか。他国の市場で発生した暴落が伝播する場合も含めます。まったく起こらないと思えば0%、必ず起こると思えば100%というようにお答えください。」



「中国の株価が大暴落する可能性」は前回の調査と比較して高まっていた。

自由コメントの紹介（掲載可能として頂いたコメントの要約）

問3の質問に対して、以下のコメントをいただいた。

- 中国の景気対策が効き始めてきたことと、米中貿易戦争に対しての報道が解決に向かっている事。米中株式の力強い上昇。
- 米中貿易問題、日米企業決算、日本の大型連休等リスクイベントに一喜一憂することなく、マーケットの過剰反応に対し冷静な対応が肝要。

問25の質問に対して、以下のコメントをいただいた。

- 中国の景気動向
- グローバル景気動向

訂正

2019年3月の調査結果の報告書では、3月調査の発送日を3月5日としておりましたが、メールにより調査にご協力頂いている一部のかたには3月4日からお送りしておりました。このため、発送開始日を3月4日に訂正させていただきます。大変失礼いたしました。

以上