

## 第 115 回 2020 年 5 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

5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。

2020年 7月 6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、5月7日以降337通の調査票を発送した。送付先の内訳は、銀行・生損保74通、証券会社102通、投資信託・投資顧問120通、その他41通である。5月25日までに返送された19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5.6%、平均回答日は5月14日であった。過去4回の回収状況は以下の通りである。

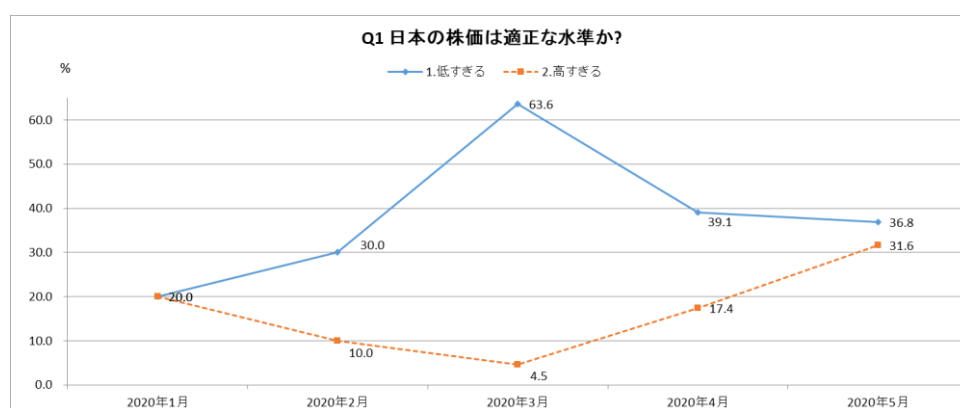
発送開始日	発送数	回答数	回答率
2020/1/6	344	25	7.3%
2020/2/3	341	20	5.9%
2020/2/28	341	22	6.5%
2020/4/1	337	23	6.6%
2020/5/7	337	19	5.6%

## 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

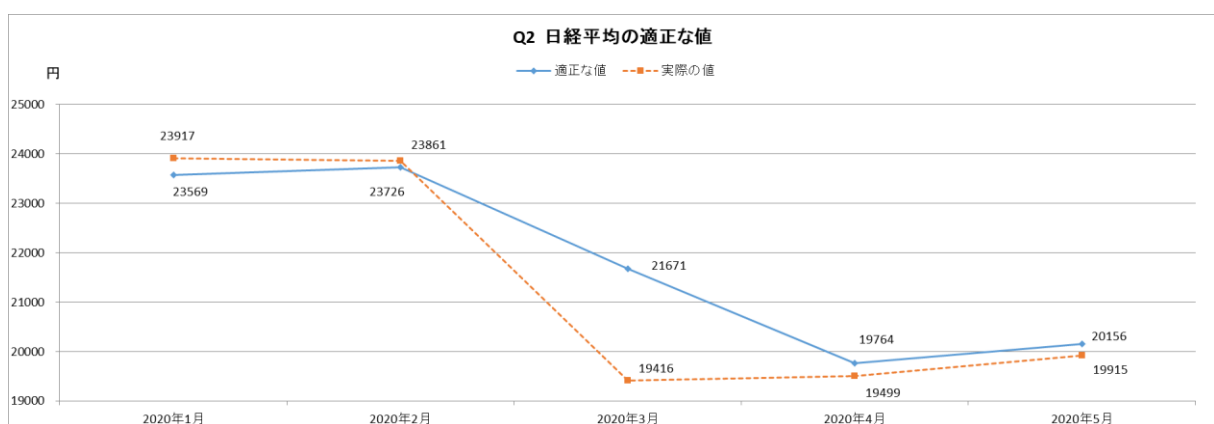
問1. 「日本の株価は企業の実力（ファンダメンタルズ）あるいは合理的な投資価値にくらべて、」

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「3.ほぼ正しく評価されている」の回答割合は21.1%であった。

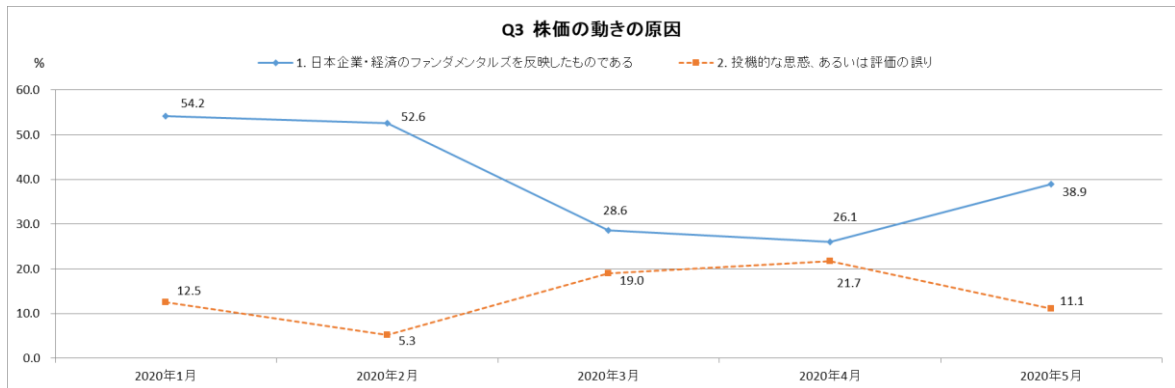
問2. 「日本の株価（日経平均）は企業の実力(ファンダメンタルズ)から見てどのくらいが適当な水準だとお考えですか。」



今回の調査においては、日経平均株価の「適正な値」、「実際の値」とともに若干上方修正されていた。

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お思いですか。」

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

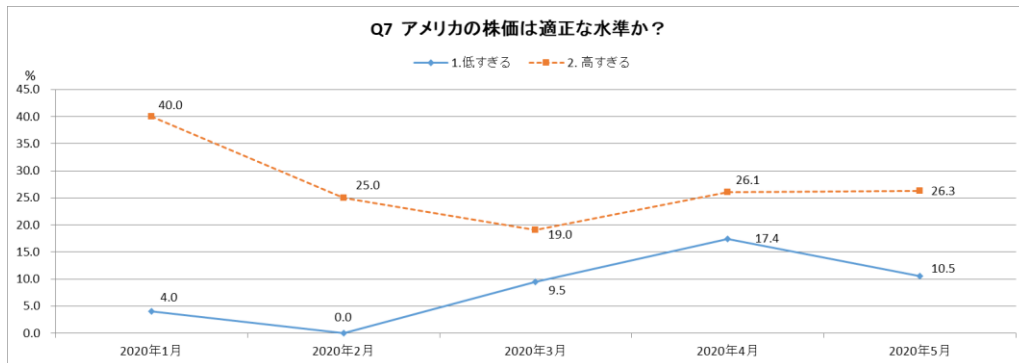


「1. 日本企業・経済のファンダメンタルズを反映したものである」の回答割合は4割近くに達していた。「2. 投機的な思惑、あるいは評価の誤り」の回答割合は低下して11.1%であった。

## 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

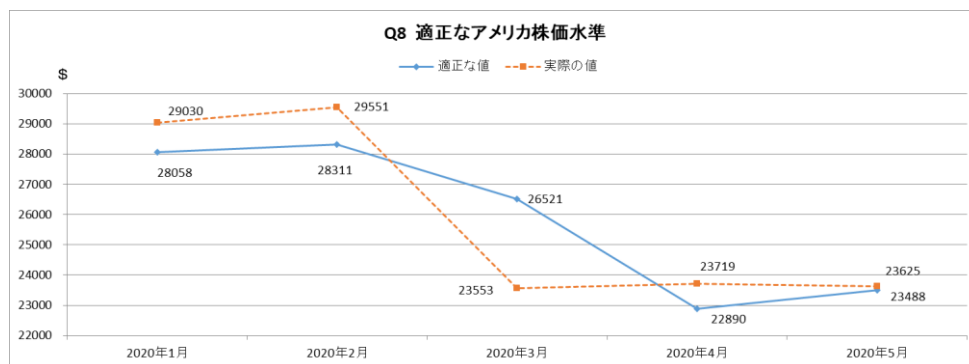
問7. 「アメリカの株価は企業の実力(ファンダメンタルズ)あるいは合理的な投資の価値にくらべて、」

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



「3. ほぼ正しく評価されている」の回答割合は 57.9%であった。

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正な水準だとお考えですか。」



「適正な値」と「実際の値」は前回の調査からあまり変わらなかった。

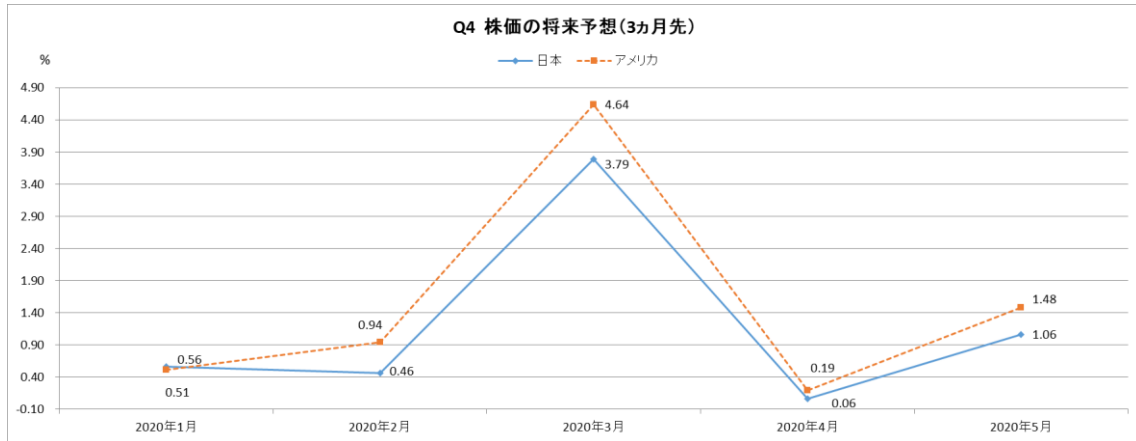
### 3. 株価の将来予想

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。)」

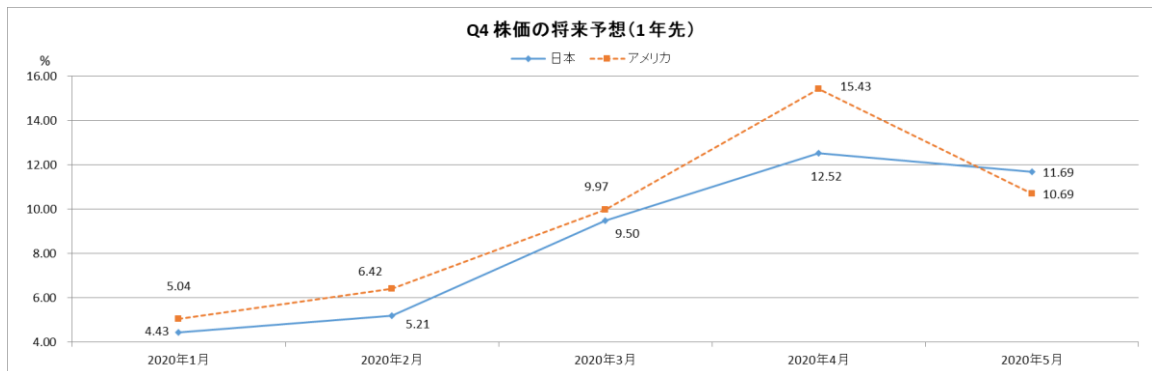
株価の先行き予想についての今回の調査結果は、以下の表のとおりである。(単位、%)

	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	-1.24	1.06	3.68	11.69	49.33
標準偏差	5.30	6.95	10.44	11.64	51.54
最小値	-15	-10	-10	0	-20
最大値	10	20	40	50	200
回答数	17	17	17	18	15
	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	-0.65	1.48	3.38	10.69	62.33
標準偏差	6.70	8.79	10.44	11.54	72.48
最小値	-15	-10	-10	0	5
最大値	20	30	40	50	300
回答数	17	17	17	18	15

日経平均株価についても、NYダウについても1か月先の予想の変化率の平均値がマイナスの値になっていたが、前回の調査よりは上方修正されていた。



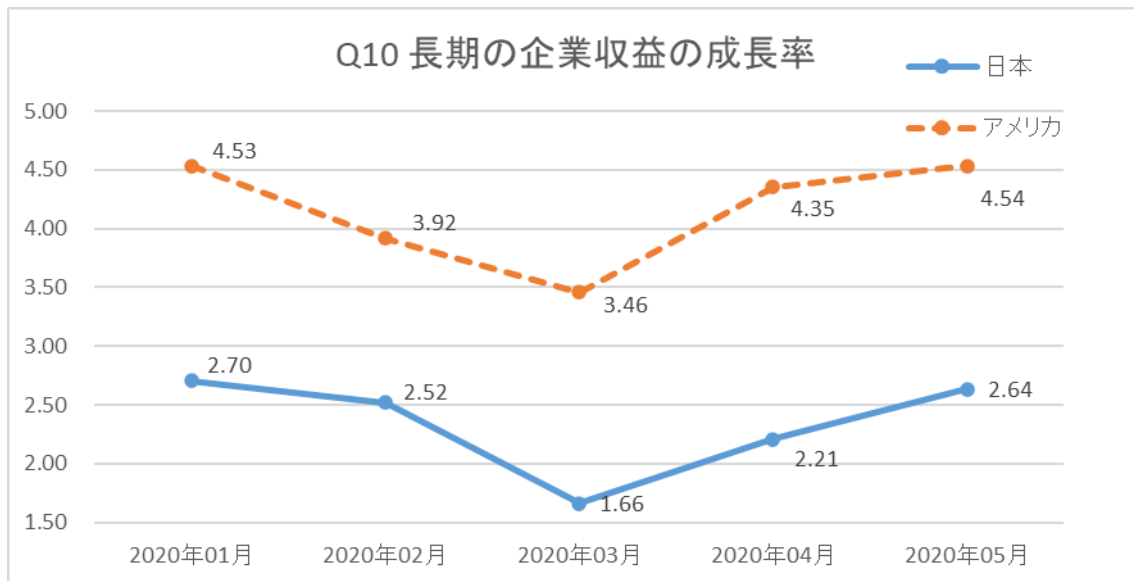
特に株価の3ヶ月先の予想変化率の平均値に注目すると、NYダウも日経平均株価も前回の調査ではほぼ0%であったが、今回の調査では1%台にまで上方修正されていた。



1年後の予想変化率の平均値に注目すると、NYダウの下方修正の程度が大きく、日経平均株価のそれを下回っていた。

#### 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。」

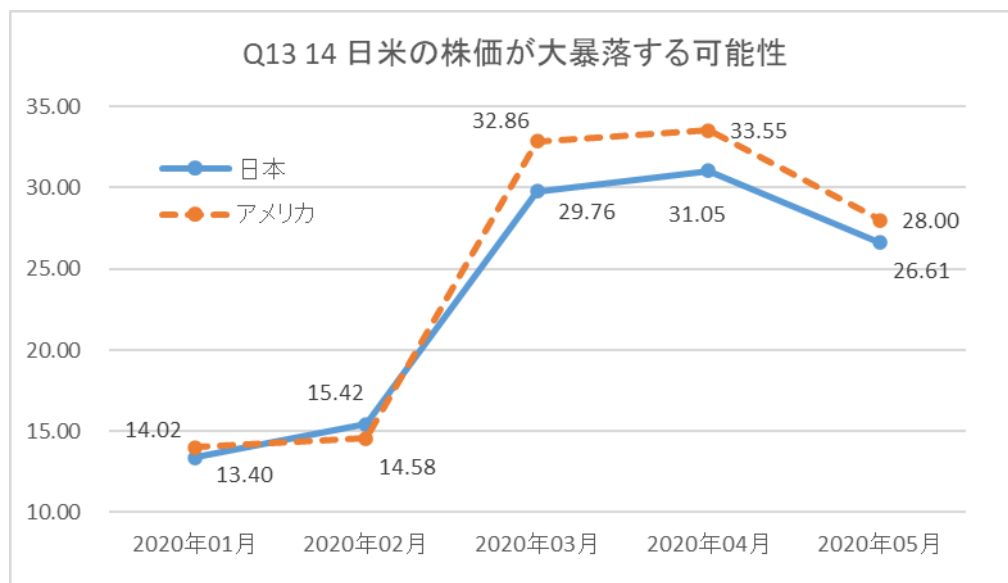


長期の企業収益の成長率の予想については、前回調査と同様に日本もアメリカも上方修正されていた。

## 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、日本もアメリカも下方修正されたが、依然として高いままであった。



## 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。」

- |                  |                   |
|------------------|-------------------|
| 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 of 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_____      |                   |

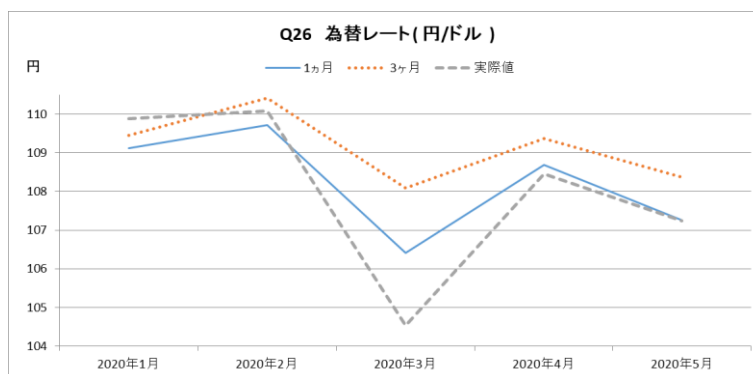


今回の調査においては「2.日本国内の企業動向」の回答割合が最も高かった。

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

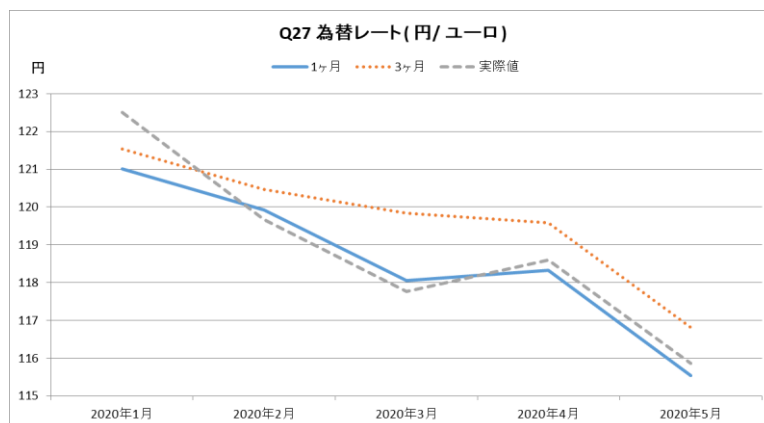


今回の調査においては、アメリカドル/日本円レートの「実際の値」、予想値ともに円高方向へ修正されていた。

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

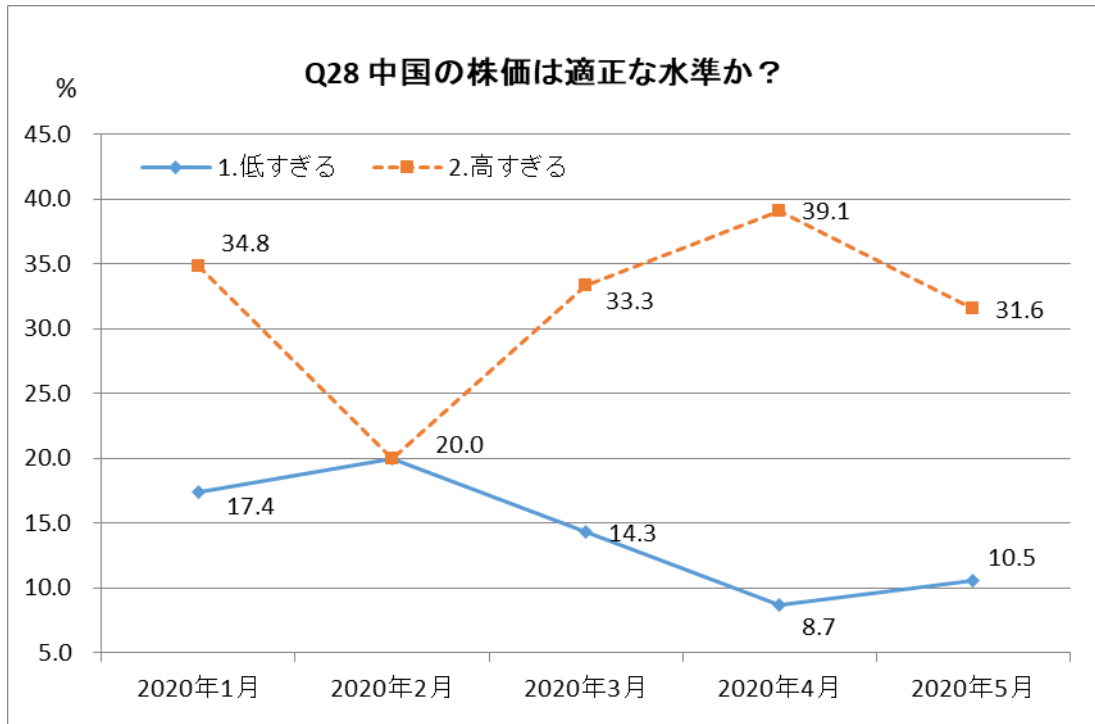
3ヶ月先 1ユーロ= \_\_\_\_\_ 円



ユーロ/日本円レートは2020年1月調査から「実際の値」、予想値ともに趨勢的に円高方向に修正される傾向にある。

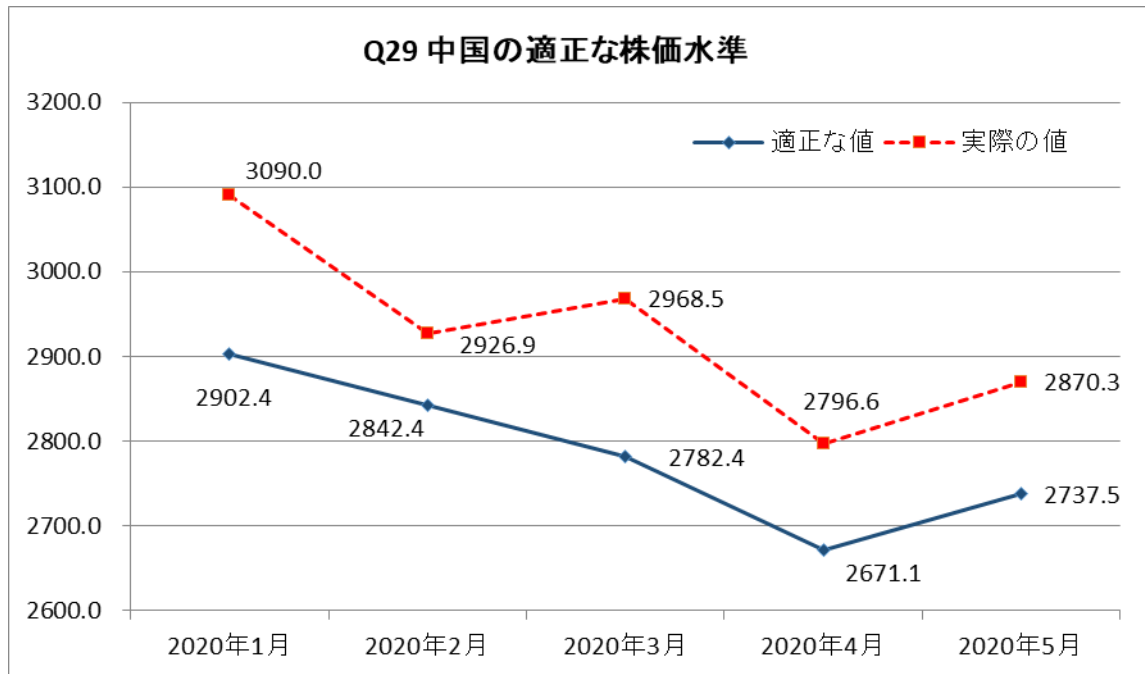
問28. 「中国の株価は企業の実力（ファンダメンタルズ）あるいは合理的な投資価値にくらべて、」

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



「ほぼ正しく評価されている」の回答割合は 36.8%であった。

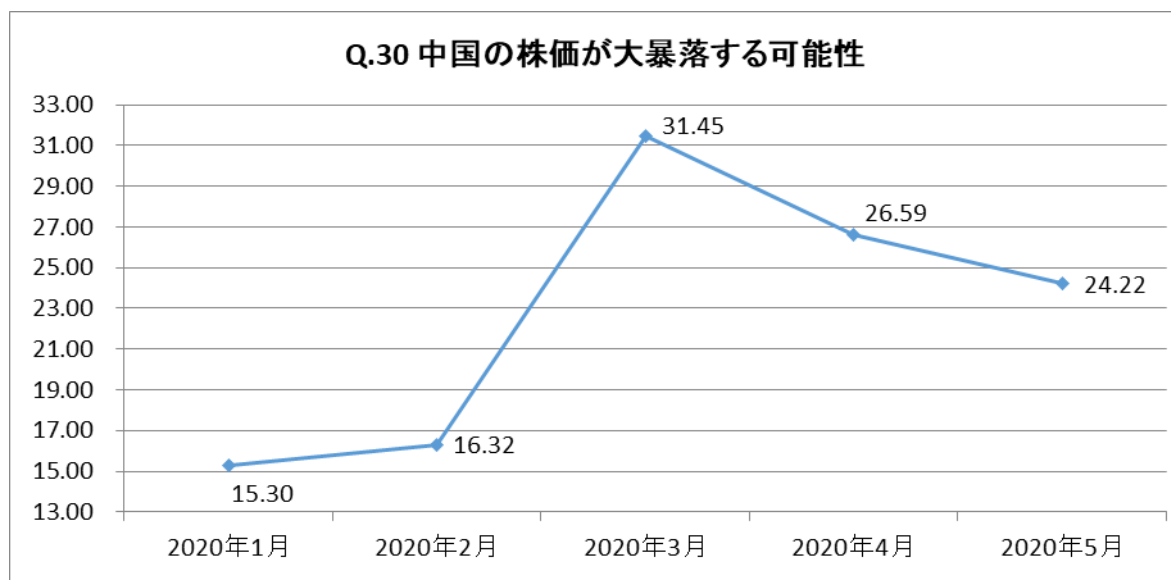
問29. 「中国の株価（上海総合指数）は企業の実力（ファンダメンタルズ）から見てどのくらいが適当な水準だとお考えですか。」



平均回答日における上海総合株価指数の「実際の値」、「適正な値」はいずれも上方修正されていた。

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」は前回調査と比較して低下していたが、依然として20%台であった。

### 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。

- コロナショックからのリバウンド局面。業績を見極め、個別物色続く。
- 各国のコロナ対策のための金融緩和、財政出動による金余りが株式マーケットに流れ込んでいる。経済のファンダメンタルは無視されている

問25の質問に対して、以下のコメントをいただいた。

- パンデミックの状況
- コロナウイルスの感染拡大による経済的損失
- 第二、第三波の感染リスクによるリセッション懸念

以上