

## 第 126 回 2021 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

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。

2021年 6月 7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5日以降315通の調査票を発送した。送付先の内訳は、銀行・生損保72通、証券会社91通、投資信託・投資顧問113通、その他39通である。4月26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6.0%、平均回答日は4月13日であった。過去4回の回収状況は以下の通りである。

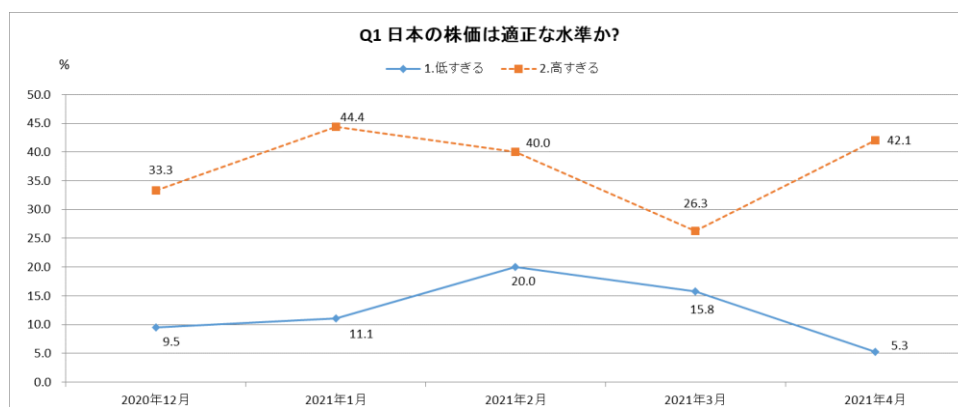
発送開始日	発送数	回答数	回答率
2020/12/7	325	21	6.5%
2021/1/12	320	18	5.6%
2021/2/1	317	20	6.3%
2021/3/1	317	20	6.3%
2021/4/5	315	19	6.0%

## 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

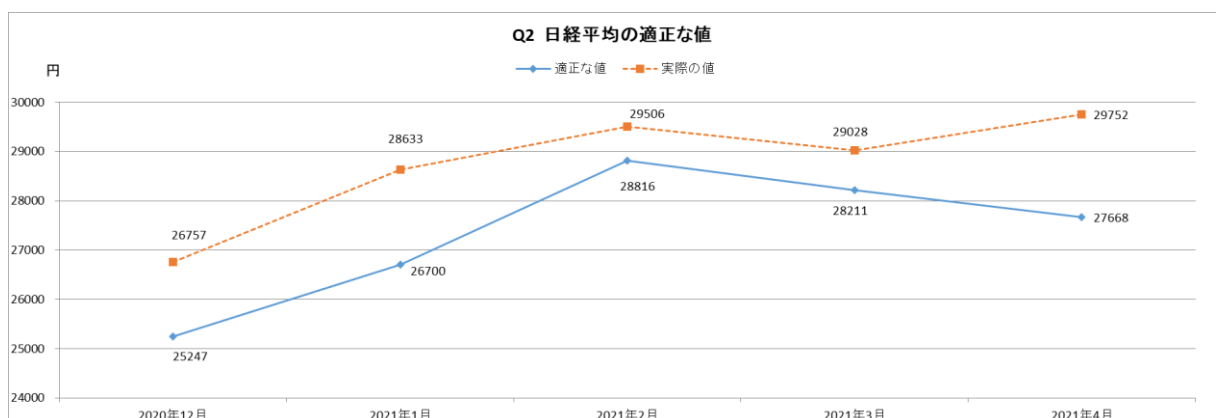
問1. 「日本の株価は企業の実力（ファンダメンタルズ）あるいは合理的な投資価値にくらべて、」

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



前回と比較して、「2.高すぎる」の回答割合が増加していた。また、「3.ほぼ正しく評価されている」の回答割合は52.6%であった。

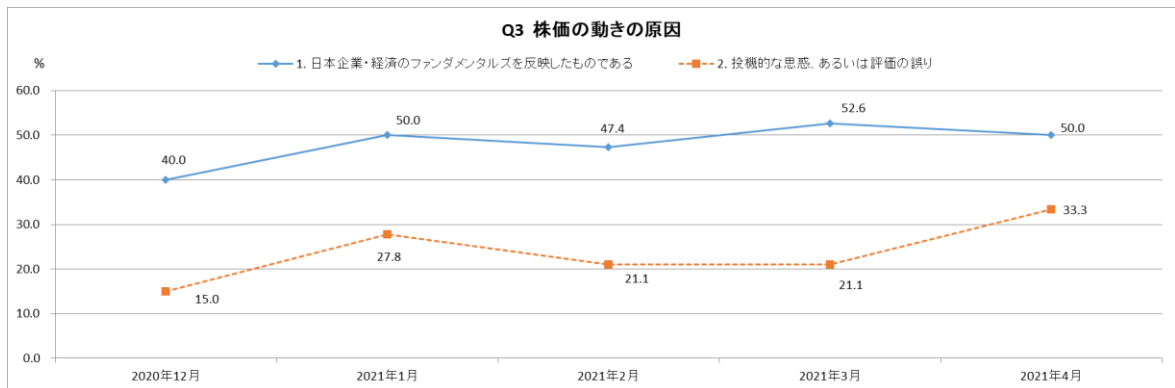
問2. 「日本の株価（日経平均）は企業の実力(ファンダメンタルズ)から見てどのくらいが適正な水準だとお考えですか。」



平均回答日における「実際の値」は上昇し、「適正な値」は下方修正されていた。

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

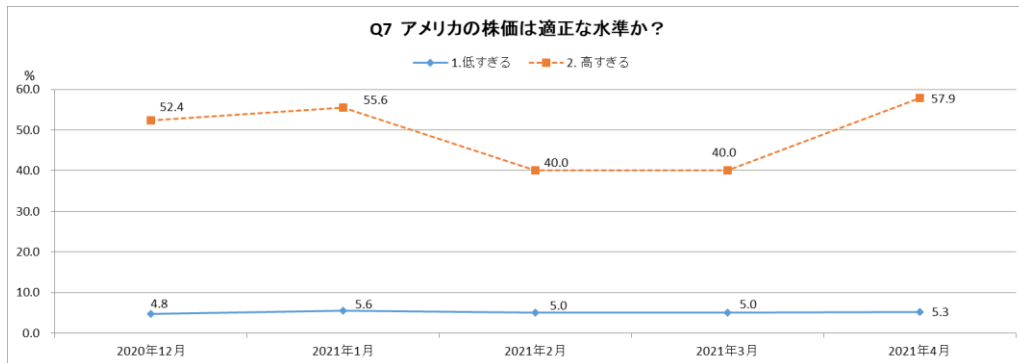


依然として「1. 日本企業・経済のファンダメンタルズを反映したものである」の回答割合が半数と高いが、今回の調査においては「2. 投機的な思惑、あるいは評価の誤り」の回答割合も前回の調査から高まり 30%を超えていた。

## 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

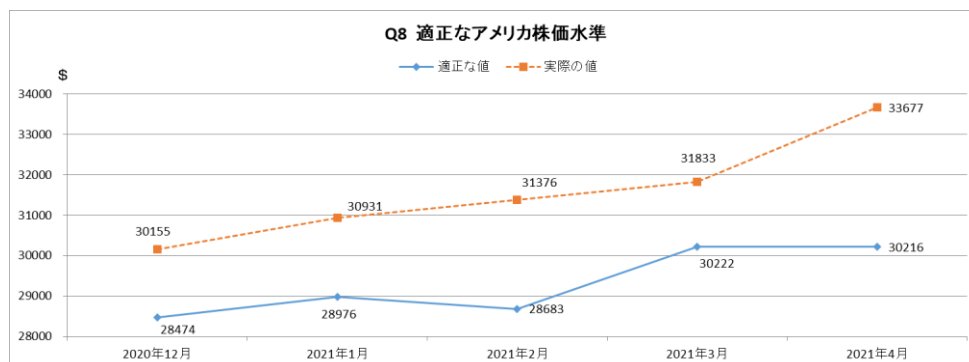
問7. 「アメリカの株価は企業の実力(ファンダメンタルズ)あるいは合理的な投資の価値にくらべて、」

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



「2.高すぎる」の回答割合は再び高まり 50%を超えていた。

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。」



平均回答日における「実際の値」は前回調査からさらに上昇し、33,000 ドルを超えていたのに対して、「適切な値」は前回調査からほとんど変化がなかった。

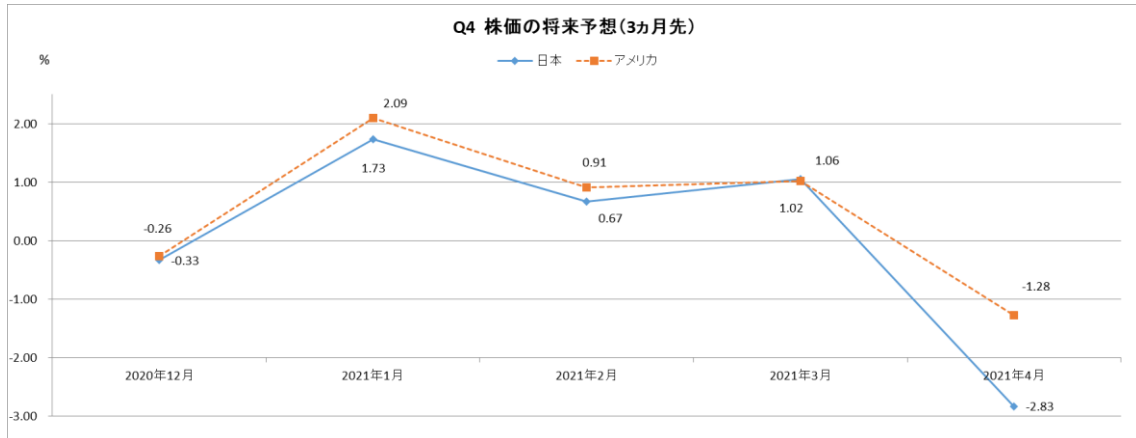
### 3. 株価の将来予想

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。)」

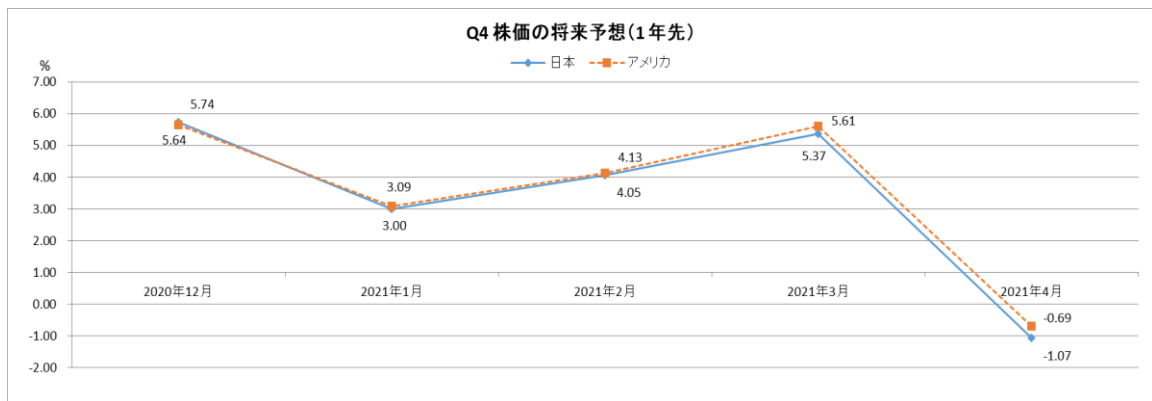
株価の先行き予想についての今回の調査結果は、以下の表のとおりである。(単位、%)

	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	-1.60	-2.83	-4.48	-1.07	37.62
標準偏差	2.86	8.21	12.55	16.93	46.86
最小値	-10	-30	-50	-50	-40
最大値	2	5.3	10	30	150
回答数	18	18	18	19	16
	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	-0.53	-1.28	-2.59	-0.69	50.46
標準偏差	3.78	8.55	13.95	19.12	57.43
最小値	-10	-30	-50	-50	-50
最大値	5.8	10	20	30	150
回答数	18	18	18	19	16

今回の調査においては日経平均株価、NYダウともに10年先の予想を除いてすべての予想がマイナスの値になっていた。



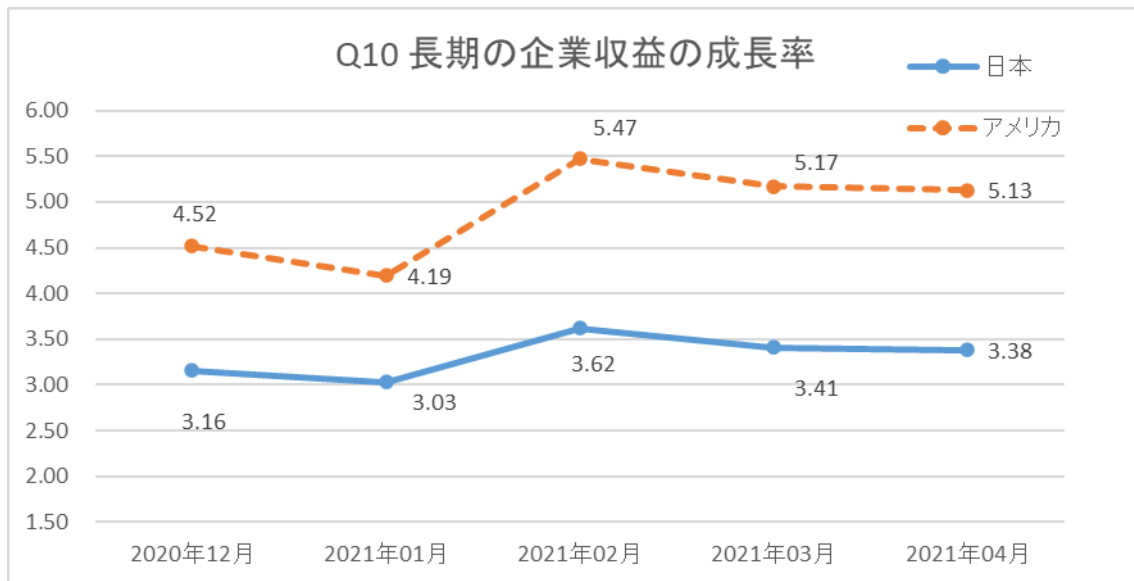
特に株価の3ヶ月先の予想変化率の平均値に注目すると、日経平均株価がNYダウよりも大きく下方修正されていた。



1年後の予想変化率の平均値も、日経平均株価、NYダウのいずれも下方修正され、マイナスの値になっていた。

#### 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。」

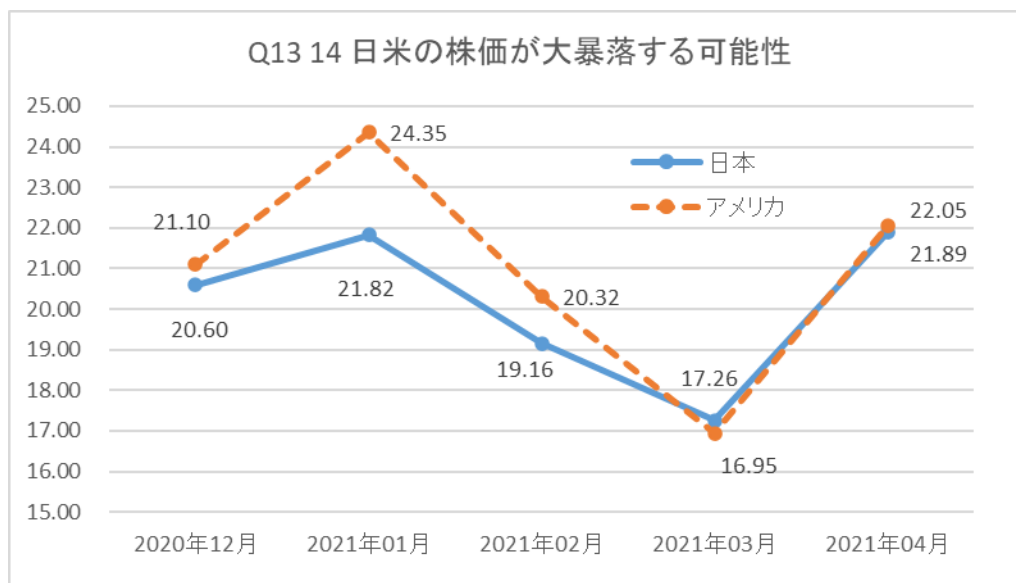


長期の企業収益の成長率の予想については、日本もアメリカも 2021 年 2 月調査以降わずかながら低下する傾向にある。

## 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。



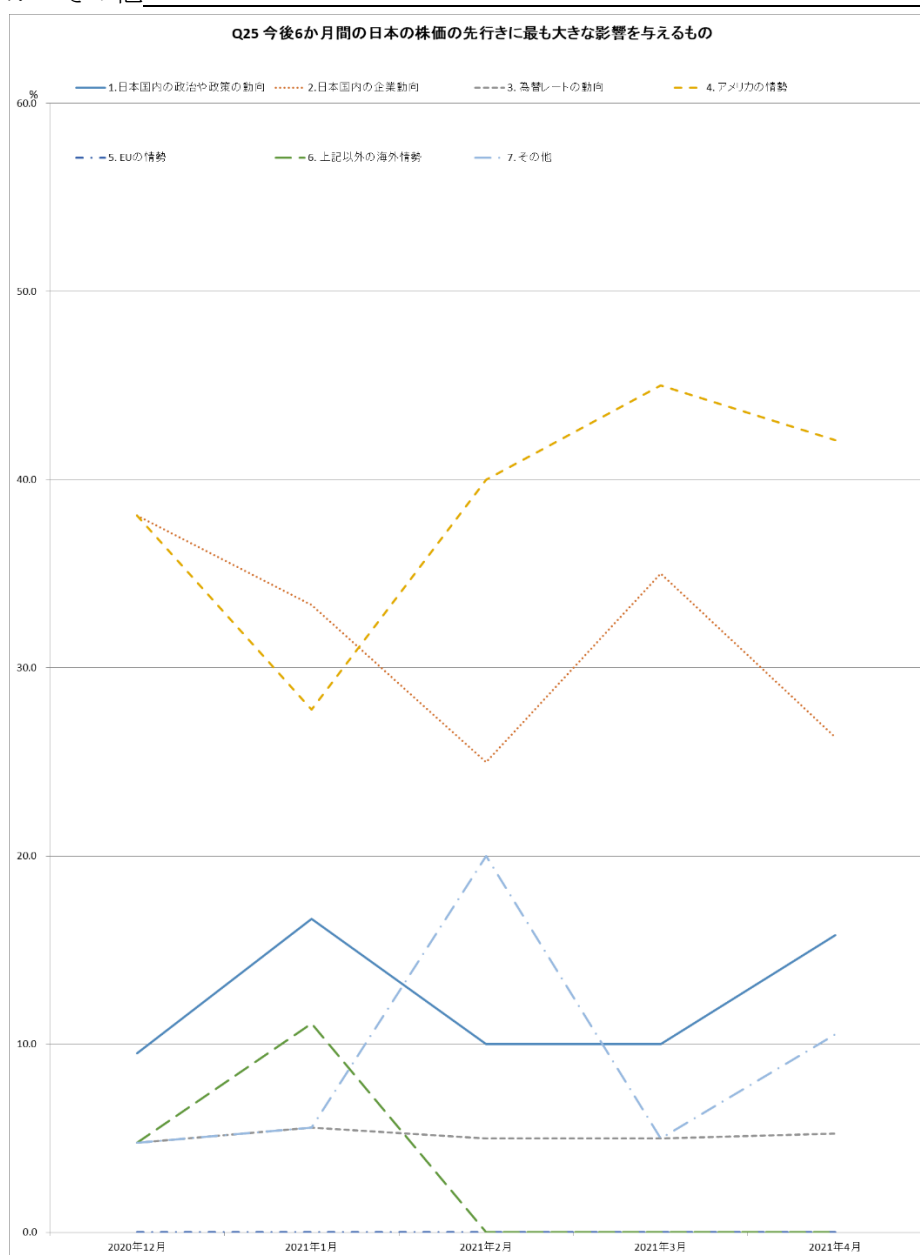
「株価が大暴落する可能性」は、日本もアメリカも前回の調査よりも大きく高まっていた。



## 臨時（近年追加した）調査項目の集計結果

問25. 「今後6か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_____      |                   |

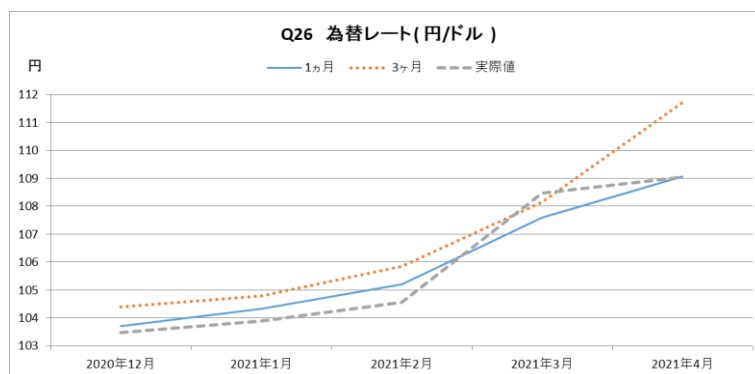


今回の調査においては「4. アメリカの情勢」の回答割合が前回調査から低下していたものの40%を超えていた。

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

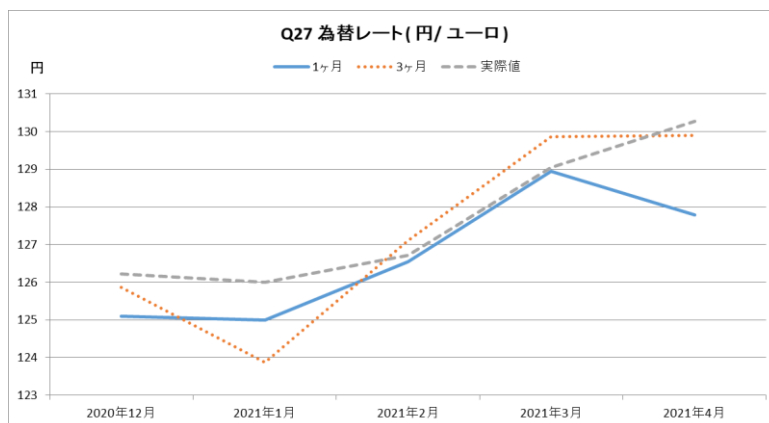


今回の調査においては、特に 3 ヶ月先の予想値がかなり大きく円安方向に修正されていた。

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

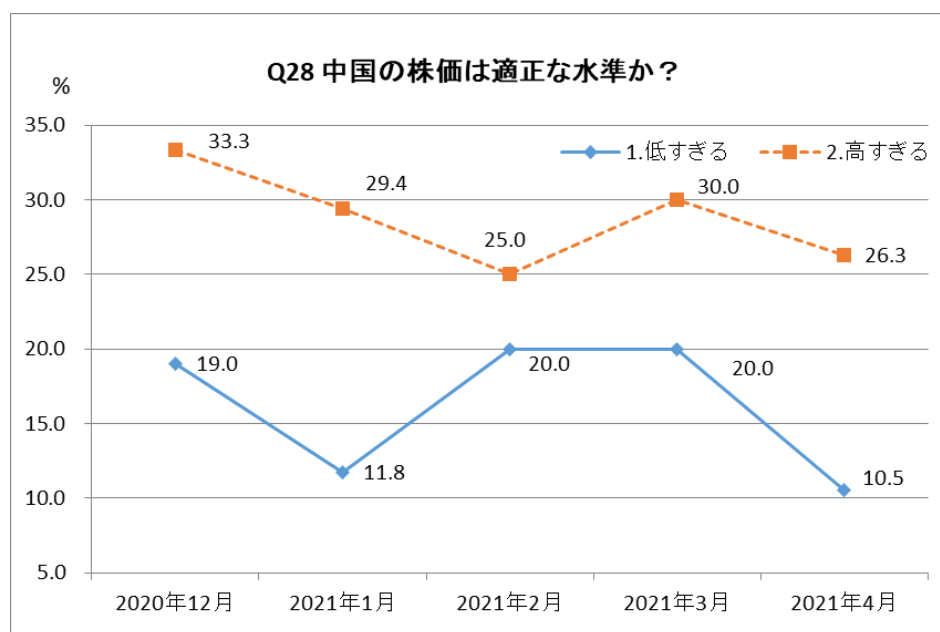
3ヶ月先 1ユーロ= \_\_\_\_\_ 円



今回の調査においては、平均回答日における「実際の値」が円安方向に最も大きく修正されていた。これに対して、1 ヶ月先の予想値は円高方向に修正されていた。

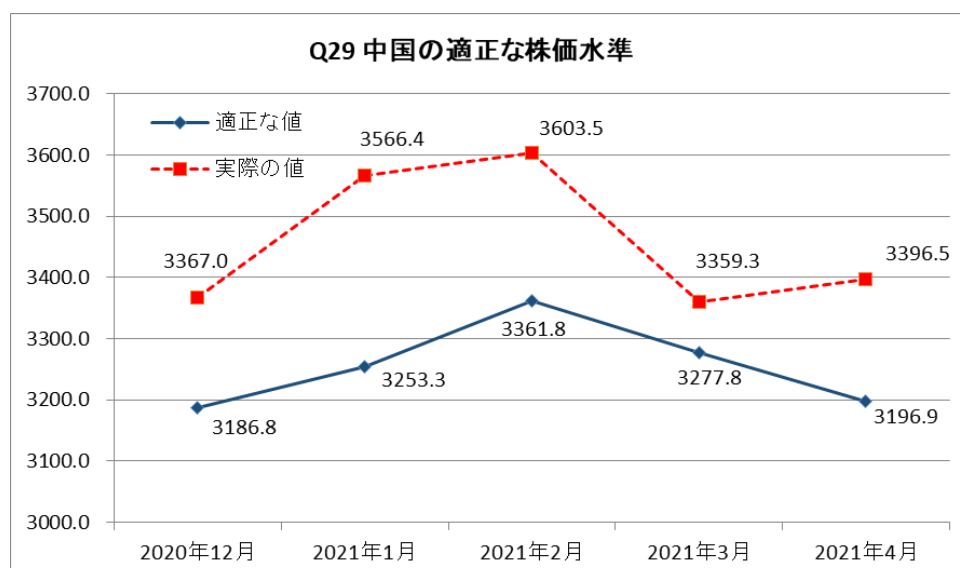
問28. 「中国の株価は企業の実力（ファンダメンタルズ）あるいは合理的な投資価値にくらべて、」

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



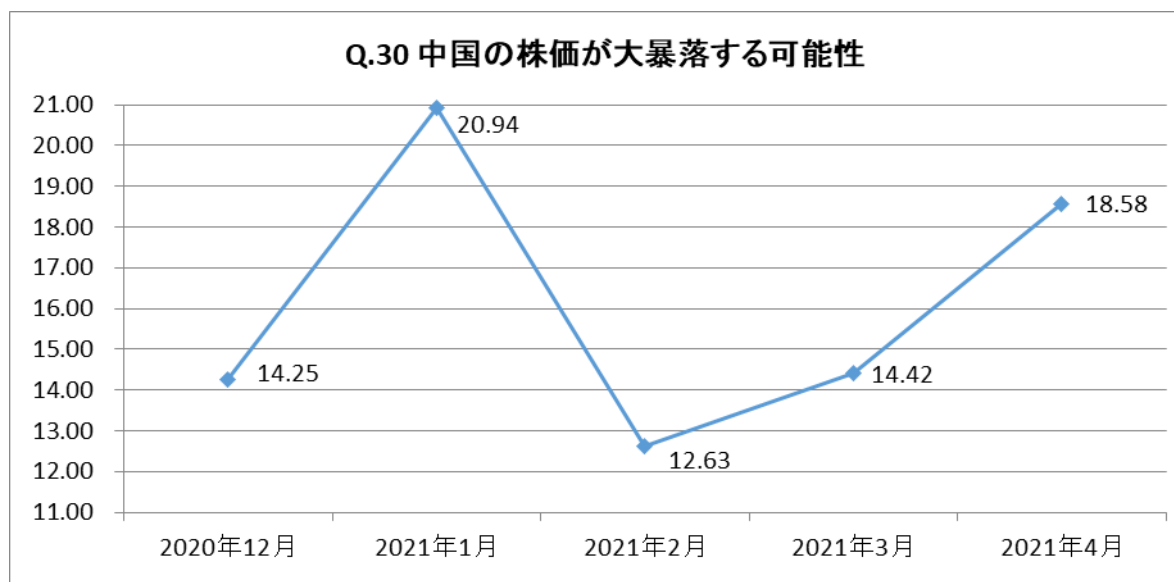
「3. ほぼ正しく評価されている」の回答割合は 36.8%であった。

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「適正な値」は前回の調査から下方修正されていたが、「実際の値」は上昇していた。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」は前回調査よりも高まっていた。

### 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。

- 世界的な金融緩和政策への過度の期待

以上