第 135 回 2022 年 1 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

1 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。

2022 年　3 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、1 月 11 日以降 298 通の調査票を発送した。送付先の内訳は、銀行・生損保 65 通、証券会社 88 通、投資信託・投資顧問 106 通、その他 39 通である。1 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 6.4%、平均回答日は 1 月 17 日であった。過去 4 回の回収状況は以下の通りである。

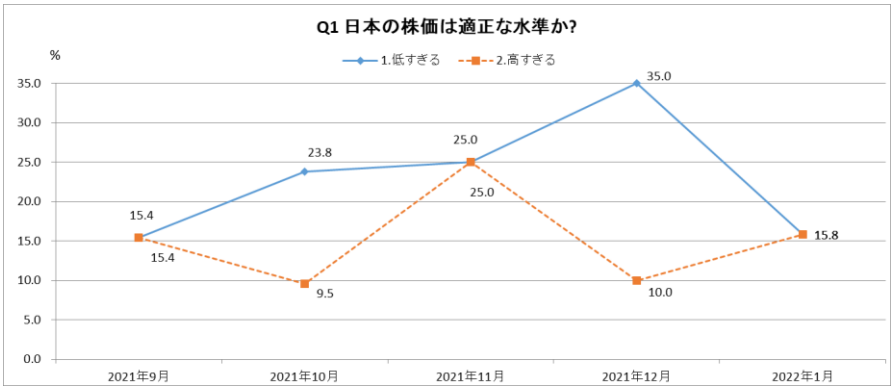
発送開始日	発送数	回答数	回答率
2021/9/6	305	13	4.3%
2021/10/4	301	21	7.0%
2021/11/1	301	20	6.6%
2021/12/6	299	20	6.7%
2022/1/11	298	19	6.4%

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

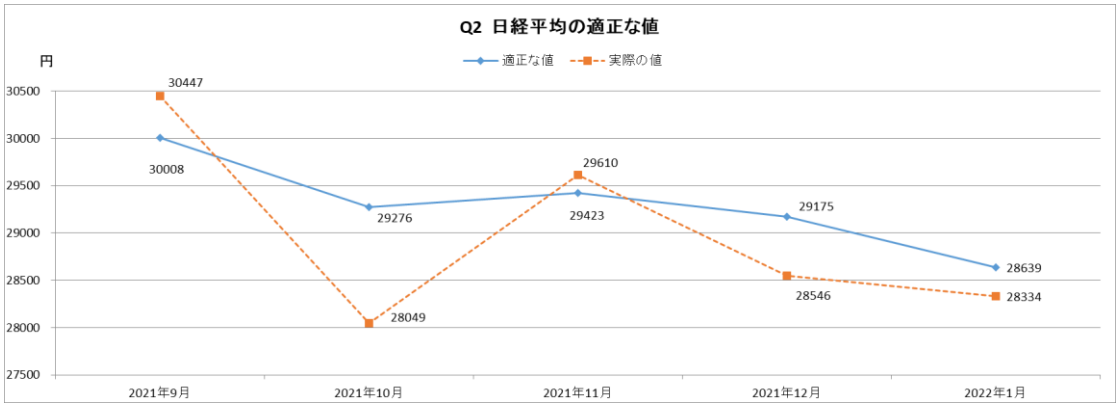
問1.　「日本の株価は企業の実力（ファンダメンタルズ）あるいは合理的な投資価値にくらべて、」

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



「3.ほぼ正しく評価されている」の回答割合は 63.2%であった。

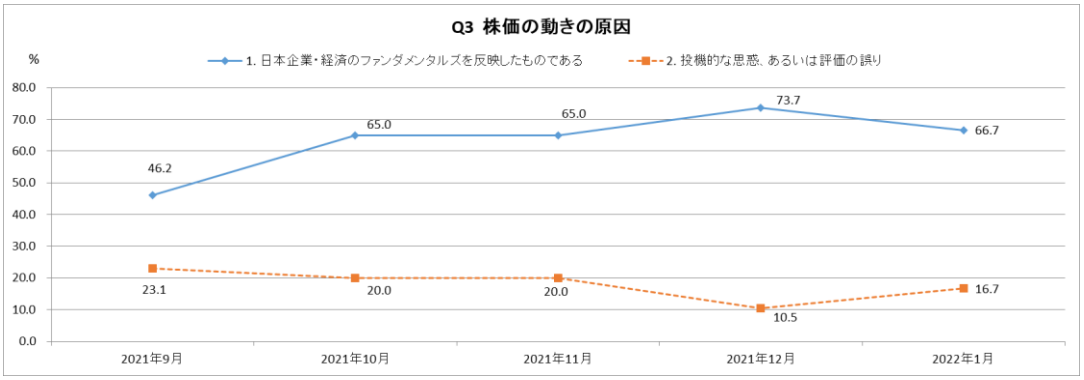
問2.　「日本の株価（日経平均）は企業の実力(ファンダメンタルズ)から見てどのくらいが適当な水準だとお考えですか。」



「適正な値」は 2021 年 9 月調査から下方修正される傾向にある。

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。」

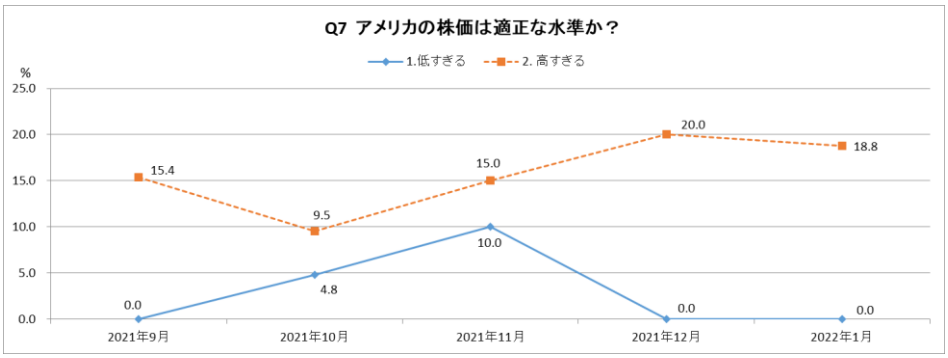
1. 日本企業・経済のファンダメンタルズを反映したものである
2. 投機的な思惑、あるいは評価の誤り
3. その他
4. わからない



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

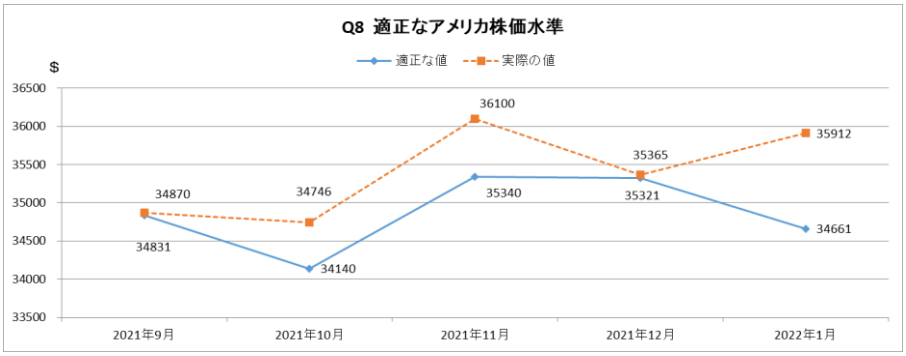
問7.　「アメリカの株価は企業の実力(ファンダメンタルズ)あるいは合理的な投資の価値にくらべて、」

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 81.3%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当な水準だとお考えですか。」



今回の調査においては、平均回答日における「適正な値」は前回の調査から下方修正され、「実際の値」は上昇していた。

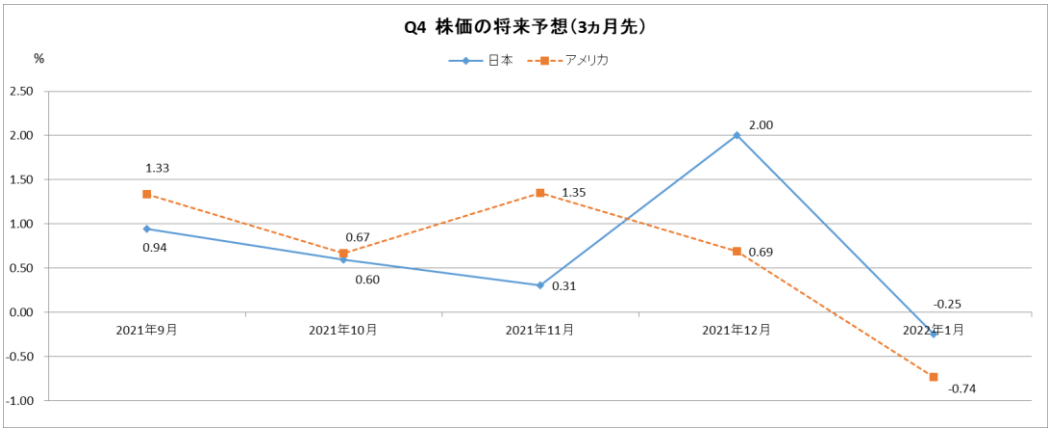
3．株価の将来予想

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。）」

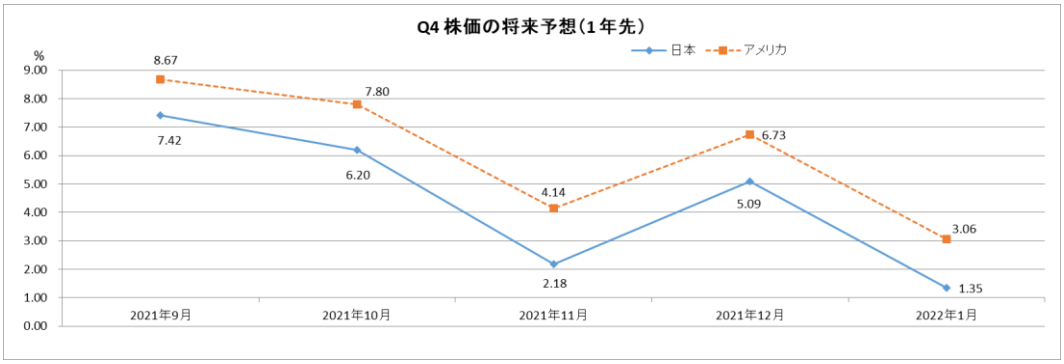
株価の先行き予想についての今回の調査結果は、以下の表のとおりである。（単位、%）

	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	−0.10	−0.25	−0.91	1.35	22.71
標準偏差	2.52	4.46	6.50	7.77	30.68
最小値	−5	−10	−20	−20	−50
最大値	5	10	6	10	100
回答数	17	17	17	17	14
	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	−0.68	−0.74	−0.18	3.06	30.21
標準偏差	2.57	5.48	6.92	10.52	34.60
最小値	−5	−10	−20	−30	−30
最大値	5	10	8	15	100
回答数	17	17	17	17	14

前回の調査ではすべてプラスの予想であったが、マイナスの予想が多くみられる。



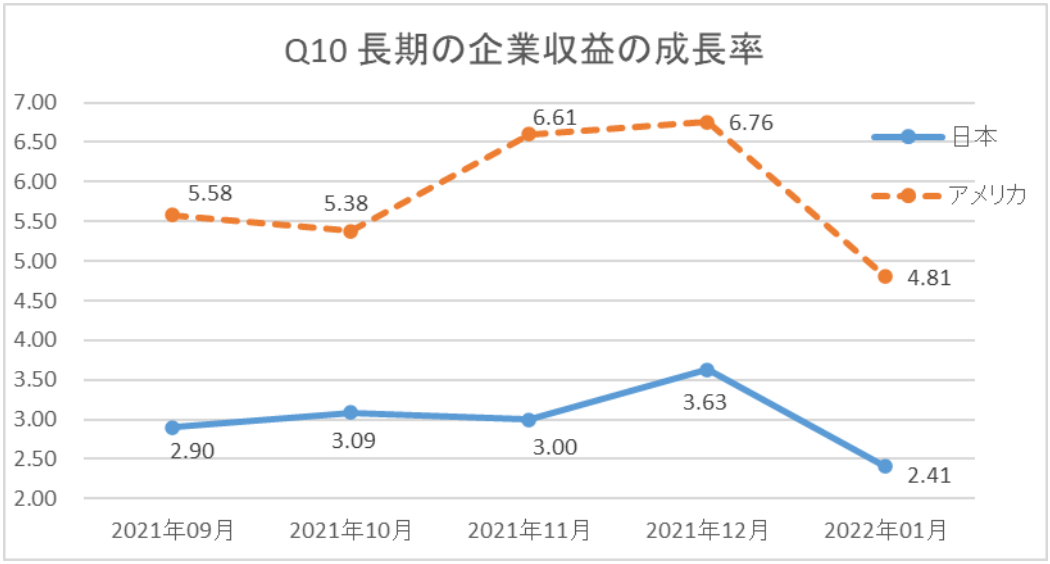
特に株価の 3 ヶ月先の予想変化率の平均値に注目すると、日経平均株価、NY ダウともに下方修正され、マイナスの値になっていた。



1 年後の予想変化率の平均値は日経平均株価、NY ダウともに前回の調査から下方修正されていたが、マイナスにはなっていなかった。

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。」

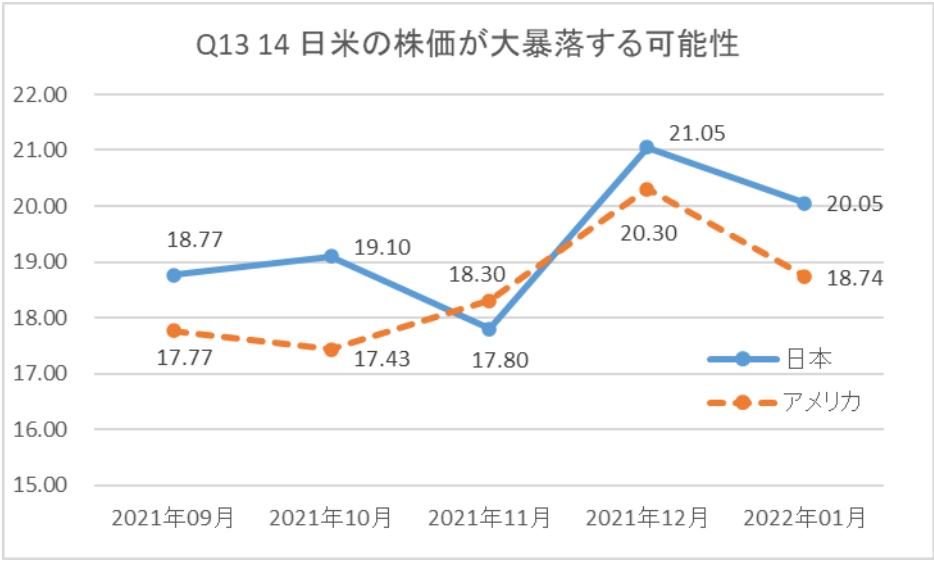


長期の企業収益の成長率の予想については、日本もアメリカも大きく下方修正されていた。

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。

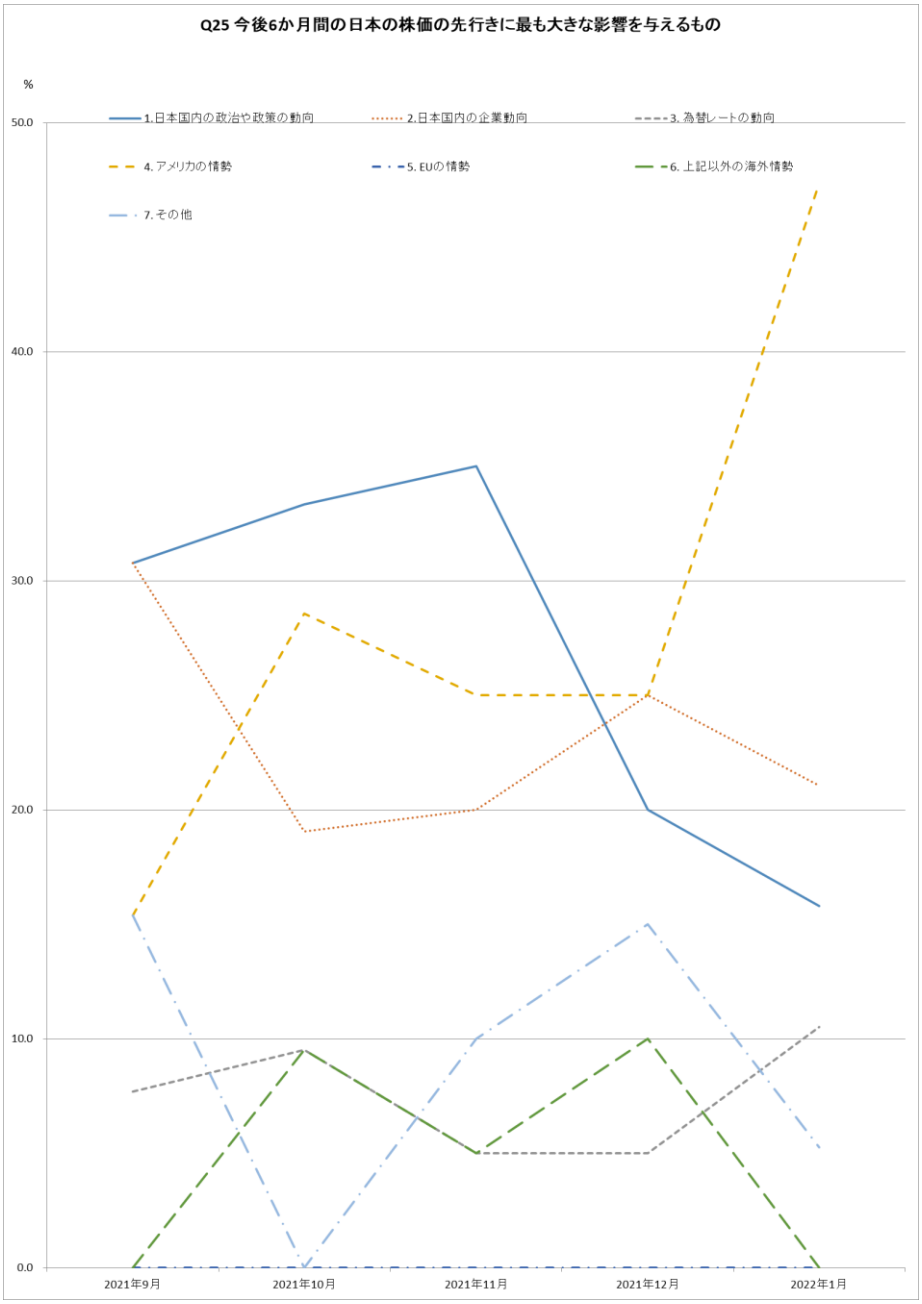


「株価が大暴落する可能性」は、日本もアメリカも前回の調査と比較すると低下していたが、依然高い水準にあった。

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＿＿＿＿＿＿＿＿＿＿＿＿＿＿＿＿＿＿＿＿＿＿＿＿

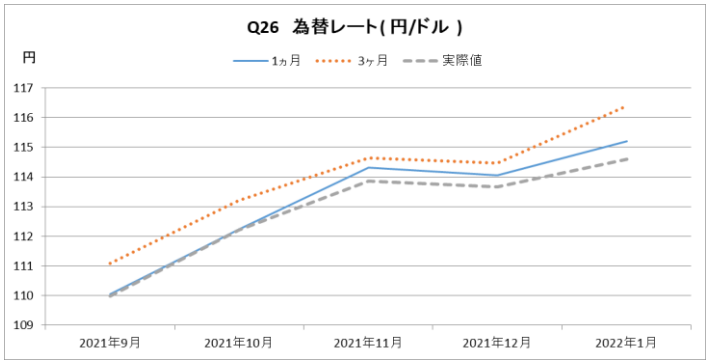


今回の調査では「4. アメリカの情勢」との回答割合が大きく高まっていた。

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

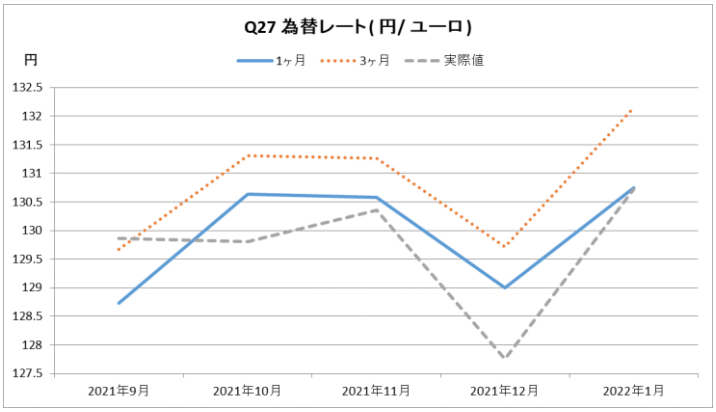


「実際の値」、1 ヵ月先と 3 ヵ月先の予想のすべてが 2021 年 9 月調査から円安方向に修正されていた。

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

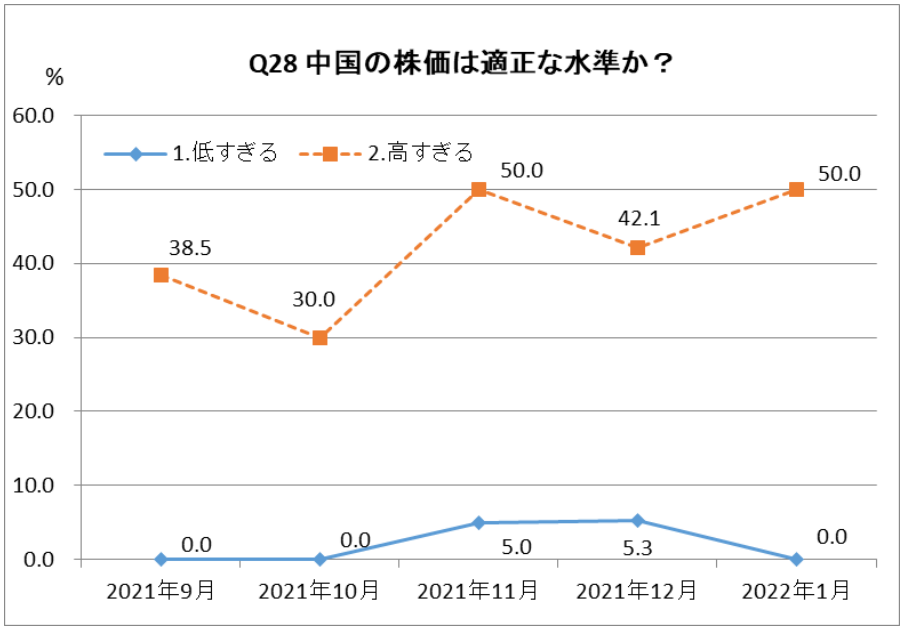
3ヶ月先　　1 ユーロ＝＿＿＿＿＿＿＿＿円



今回の調査においては、「実際の値」、1 ヵ月先と 3 ヵ月先の予想のすべてが大きく円安方向に修正されていた。

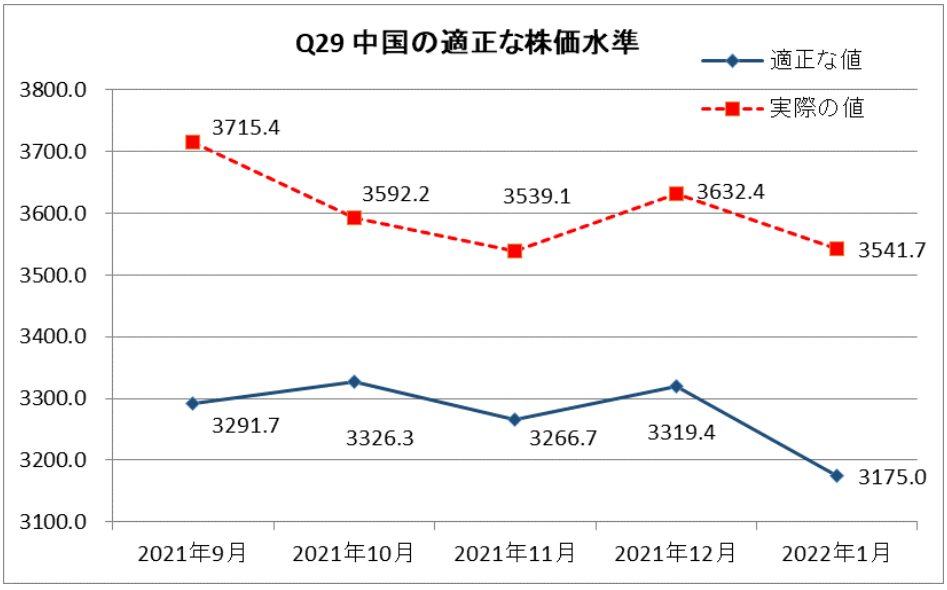
問28.　「中国の株価は企業の実力（ファンダメンタルズ）あるいは合理的な投資価値にくらべて、」

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



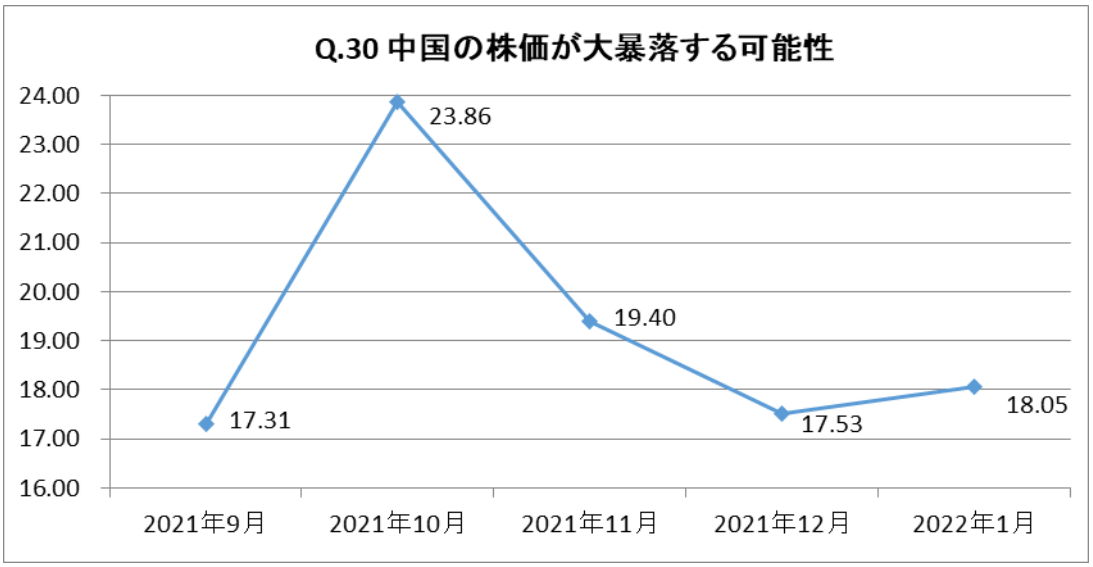
「3. ほぼ正しく評価されている」の回答割合は 27. 8%であった。

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」も「適正な値」も下方修正されていた。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」は前回の調査から若干上昇した。

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。

- すべてのバランスによるところだと思います
- 岸田内閣に代わったことで金融政策や証券税制が変更され、株価にネガティブに働く懸念がある

問 32 の自由記述として以下のコメントをいただいた。

- 今のアメリカは 1986～1989 年の日本に似ている気がします！　株式市場は 2000 年の IT バブルが終って 2003 年からの全体相場に移行したような気がします。この相場がもしやってきたら 1929 年が起こるような気がして恐いです。

以上