



今週のポイント

■ いちよしアセットマネジメント

冴えない値動きが続いた4～6月期の日本株相場

1～3月期の日本株は想定外の上昇(日経平均株価: +20.6%)となりましたが、4～6月期は、一転して冴えない値動き(-1.9%)が続きました。1～3月期に中長期的な好材料の多くを理想的に織り込んでしまった結果、4～6月期においては、株価を押し上げる新たな材料が見当たりませんでした。

また、2024年度の企業業績ガイダンスの弱さ(市場予想の+5～+7%に対し、金融を除く企業の経常利益増益率は-13.3%)や円安進行に伴う日銀の政策エラー期待による長期金利の上昇(一時、ドル円161円台、10年債利回り1.1%)、弱い国内経済(実質賃金※1が25か月連続マイナス、景気ウォッチャー調査※2の現状判断DIが、2月の51.3に対し5月は45.7)等、逆風も強まりました。1～3月期に現物株を3兆円以上買い越した海外投資家は4～6月期は1兆円の買い越しに留まり、5月第4週から5週連続の売り越しとなっています。

米国市場ではハイテク株集中相場が加速

一方、米国においてはハイテク株集中相場が加速しました。4～6月期のS&P500種株価指数は+3.9%、ナスダック総合指数は+9.0%です。生成AIブームに乗ったエヌビディアに資金が集中、上昇率が36.7%に達したことが理由です。一方、ダウ工業株30種平均は-1.7%、ラッセル2000株価指数は-3.6%と、2極化相場が鮮明になっています。2極化相場の背景には、FRBのビハインド・ザ・カーブ(政策が後手に回る状態)懸念による米国景況感の悪化観測があります。インフレ粘着化のためFRBが予防的利下げを出来ず、景況感悪化をもたらすリスクから、景気が悪化しても業績が好調であろう銘柄に資金をシフトする動きが加速したわけです。その象徴がエヌビディアでした。

日本株の本格的な上昇は9月以降になるか

当面、日本株の上値が重い状況が続くと思います。日経平均株価のレンジは37,000～40,000円を想定しています(7～8月)。3月22日のザラ場高値41,087.75円を上抜けるのは9月以降と考えています。それには、企業業績の上方修正や内需を中心とした国内景況感の上振れが必要です。実質賃金が明確にプラスになり個人消費が堅調になることで、日銀の金融政策が為替対策ではなく、堅調な国内景気と賃金・物価の好循環を反映したものだと認識されれば、金利上昇はネガティブ視されないと思われます。

さらに、秋の政局は大きなポイントになります。9月の自民党総裁選で岸田首相に代わる次期総選挙に勝てる総裁を選ぶことができるか、という点に注目が集まります。もし岸田首相退陣となれば、2021年9月の菅首相退陣時以上のショートカバー※3を呼び込む可能性が高いと思います。

米国景況感の悪化懸念が払拭され、エヌビディア独り勝ちの相場が収束することが、日本株の押し上げに繋がります。エヌビディアを中心とする米国テック株から資金分散が始まるからです。そして、米国景況感を上向かせるポイントはトランプ大統領の誕生です。6月27日の大統領選テレビ討論会の結果、トランプ大統領誕生の可能性が高まったかもしれません。

※ 個別銘柄に言及していますが、当該銘柄を推奨するものではありません。

～ワンポイント用語集～

※1 実質賃金…労働者が実際に受け取った給与である名目賃金から、物価変動の影響を差し引いて算出した指数。「名目賃金指数÷消費者物価指数」で算出され、労働者が給与で購入できる物品やサービスの量を示している。厚生労働省が毎月勤労統計調査で公表している。

※2 景気ウォッチャー調査…景気の動向を示す指標。家計動向や企業動向、雇用などの状況を観測するために、街角の景気ウォッチャー(タクシー運転手やコンビニ店員といった景気の動きを肌で感じる人)にインタビューし、調査結果をまとめたもの。DI(Diffusion Index)の数値は50が横ばいを表し、これを上回ると「景気が良い」、下回ると「景気が悪い」と感じる人が多いことを示す。

※3 ショートカバー…売り(ショート)ポジションを解消すること。値下がり期待して空売りなど売りの持ち高を取っていた金融資産を買い戻すことで決済する。

◆当資料は投資判断のご参考となる情報提供を目的としていちよしアセットマネジメント株式会社が作成したものであり、勧誘を目的としたものではありません。投資信託のお申し込みにあたっては、販売会社より投資信託説明書(交付目論見書)をお渡ししますので、必ず内容をご確認のうえ、お客様ご自身でご判断下さい。
◆当資料は信頼できると考えられる情報をもとに作成していますが、その正確性、完全性を保証するものではありません。運用実績などの記載は過去の実績であり、将来の成果を示唆、保証するものではありません。記載内容は資料作成時点のものであり、予告なく変更されることがあります。