

■米関税措置や参院選への警戒感が高まる

米利下げ期待の高まりを背景に、日本株は6月末に年初来高値を付けた(日経平均株価:40,487.39円、TOPIX:2,852.84ポイント)のもつかの間、7月7日以降に米トランプ政権から発表された新たな相互関税率への懸念から、足元では上値の重い展開が続いています(図表①)。

従来の関税率24%から25%へ1ポイント引き上げられた日本に続き、EU(欧州連合)、メキシコ、カナダなど米国の主要な貿易相手国に対しても順次新関税率が発表され、世界景気や企業業績に及ぼす影響が懸念されています。新関税率の発効予定日は8月1日で、それまでは相互関税の上乗せ分の適用停止が延長されるものの、短い猶予期間でどれほど交渉が進展するかは不透明な状況です。

また、政局を巡る不透明感が意識されていることも、日本株の上値を抑えている要因の1つと言えます。20日に投開票を迎える参院選について各種報道を見ると、自民、公明両党の苦戦が伝えられており、非改選と合わせて過半数(125)の維持に必要な50議席の確保は微妙な情勢となっています。

足元の自民党の支持率が、2012年12月の政権復帰以降で最も低くなっているという世論調査もあり(図表②)、参院選で与党が過半数割れとなり、連立の枠組みが拡大する可能性は高いと思われます。その場合、野党が掲げる財政拡張的な政策が勢いを増し、財政悪化懸念から長期金利の上昇圧力が強まりやすくなる点には注意が必要です。

■バリュエーション面では依然適正水準にある日本株

もっとも、バリュエーション面での過熱感がそれほど高まっていないことは、今後の日本株のサポート材料となりそうです。

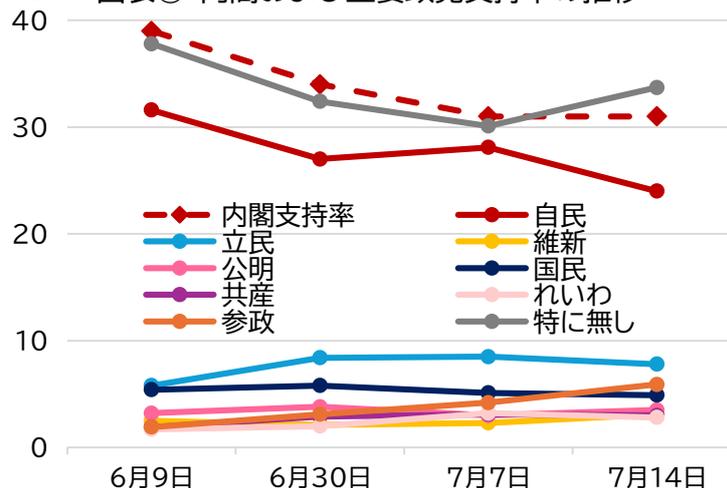
図表③は、過去10年間におけるTOPIXの予想PER(株価収益率)の推移を表していますが、足元の水準は15.1倍(14日時点)と、過去の平均値である14.7倍を少し上回る程度となっており、おおむね適正な水準と言えます。米国株と比べた相対的な割安感が意識されることは、日本株にとってプラスに働くと思われます。

図表①:世界の主要株価指数の推移



※ 期間は2024年末~2025年7月14日、2024年末を100として指数化(出所)Bloombergよりいちよしアセットマネジメント作成

図表②:内閣および主要政党支持率の推移



※ 日付は更新のあった日(出所)NHK選挙WEB「政治意識月例調査」よりいちよしアセットマネジメント作成

図表③:TOPIXと同予想PERの推移



※ 期間は2015年6月末~2025年7月14日(出所)Bloombergよりいちよしアセットマネジメント作成

◆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(交付目録見書)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。