

## 【市場展望】昨年 7 月の最高値が視野に入る

### ■ 上値が抜けやすい日経平均株価

今週（6月30日～7月4日）の東京株式市場は米国株式市場でS&P500種株価指数やナスダック総合株価指数が最高値を更新したことが好感されそうだ。米利下げ観測の浮上や人工知能（AI）市場の拡大期待から米ハイテク株が上昇しており、国内の半導体関連株への資金流入も続くだろう。先週末に日経平均株価は節目の4万円を回復し、年初来高値を更新したことで、昨年7月11日に付けた最高値4万2,426円が視野に入る。

日経平均株価の価格帯別で分けた東証プライム市場の累積売買代金（2024年の年初～2025年6月27日）をみると、日経平均株価は上値を追いややすい状況がみられる。株価の下落局面では累積売買代金の多い価格帯は下値抵抗となりやすいものの、逆に株価が上向きの場合には累積売買代金の多い価格帯は上値の壁になりやすいのが経験則として知られている。累積売買代金は、日経平均株価が4万円（以上）－4万1,000円（未満）で約100兆円、4万1,000円－4万2,000円（未満）以上では約23兆円、4万2,000円－4万3,000円が約5兆円と、4万円以上の価格帯の累積売買代金は他の価格帯と比べても少なく、日経平均株価は上抜けやすいだろう。

### ■ 堅調な展開が続くとみられる非製造業

7月1日に日銀短観の6月調査が公表される。注目される業況判断DI（最近）のBloomberg予想では大企業・製造業が+10（3月調査+12）と、前回調査から低下し、2四半期連続の悪化が予想されている。5月の貿易統計によれば輸出数量指数は前年同月比1.8%増と2カ月連続の増加だが、自動車の対米輸出額が前年同月比24.7%減と大幅に落ち、輸出単価も同21.7%低下した。輸出単価の下落は関税コストを国内自動車メーカーが一部負担していることによるものとみられ、業績にもネガティブな影響が出ている可能性が高い。自動車産業はすそ野が広いだけに製造業全体の景況感を下押しそうだ。

また、大企業・非製造業は+34（同+35）と、前回調査から小幅な低下が予想されている。5月の訪日外客数は369万人と、前年同月比で22%増加し、インバウンド消費も伸長しているが、国内の個人消費は物価高の影響からやや弱含みだろう。円安一服から、百貨店の免税売り上げが減少しているが、総じてインバウンド消費は好調を持続していると予想する。特に、「宿泊業、飲食サービス業」のDI改善が続いているとみられ、今後も大企業・非製造業のDIは底堅い展開が続き、国内景気をけん引して行けそうだ。

（2025/6/30 大塚 俊一）



いちよし証券

### 【重要開示事項】

- この資料は情報提供を目的として作成されたものです。投資勧誘を目的としたものではありません。そのため証券取引所や証券金融会社が発表する信用取引に関する規制措置等については記載しておりません。
- この資料は信頼しうるデータ等に基づいて作成されたものですが、その正確性・完全性を保証するものではありません。また、将来の株価等を示唆・保証するものでもありません。
- 記載された内容・見解等はすべて作成時点でのものであり、予告なく変更されることがあります。
- この資料に関するお問い合わせは、弊社担当者へお願いいたします。

### 【ご投資に当たっての注意事項】

- 有価証券の価格は売買の需給関係のみならず、政治・経済環境や為替水準の変化、発行者の信用状況の変化、大規模災害の発生による市場の混乱等により、変動します。そのため有価証券投資によって損失を被ることがあります。商品や銘柄の選択および投資の時期等の決定は、お客様ご自身でなさるようお願いいたします。
- 弊社は資料に記載された有価証券を保有または売買することや、資料に記載された企業に対し投資銀行業務を行うことがあります。
- 弊社取扱商品の購入申し込みをされる際には契約締結前交付書面、目論見書等を必ずお受け取りください。商品ごとにリスクや手数料等費用は異なりますので、内容をよくご確認ください。目論見書等は弊社担当者へご請求ください。

### 【手数料等の費用について】

- 株式等（ETF・ETN・REIT等を含む）のお取引にあたっては、約定代金に対して最大1.43%（最低手数料3,300円（税込み））の委託手数料をいただきます。株式等を募集等により購入いただく場合は、購入対価のみをお支払いいただきます。
- 投資信託のご購入にあたっては、お申込み金額に対して最大3.3%（税込み）の購入時手数料をいただきます（換金時に換金時手数料としていただく場合もあります）。また保有期間にわたって信託財産の純資産総額に対し最大2.585%（税込み・年率）の運用管理費用（信託報酬）およびその他の費用を間接的に負担いただきます。さらに換金時に最大1.0%の信託財産留保額を負担いただく場合があります。
- 債券を募集または弊社との相対取引で購入いただく場合は、購入対価のみをお支払いいただきます。