

市川レポート (No.525)

日経平均株価～夏の相場展開を読む

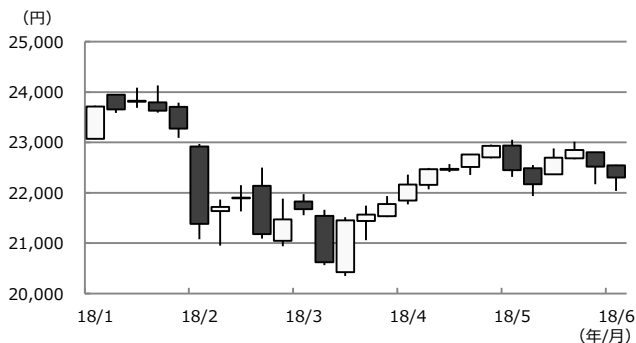
- 日経平均株価の月間騰落率をみると、過去平均的に夏場のパフォーマンスの悪さが目立っている。
- 米中貿易摩擦による株安という流れの回避には、冷静に米中の政策意図を理解することが必要。
- 主要企業の今年度純利益について弊社は増益を予想、決算を追うごとに業績が株価を支えよう。

日経平均株価の月間騰落率をみると、過去平均的に夏場のパフォーマンスの悪さが目立っている

日経平均株価の2018年前半の動きを振り返ってみると、1月23日に24,129円34銭の高値をつけた後、米長期金利の上昇を嫌気した米株の下げに連れ、3月26日に20,347円49銭の安値をつけました。その後、日経平均株価は緩やかに値を戻す展開となり、5月と6月に23,000円台を回復する場面もみられました。しかしながら、米中貿易摩擦問題に対する警戒感がくすぶる中、足元では22,000円台での推移が続いています（図表1）。

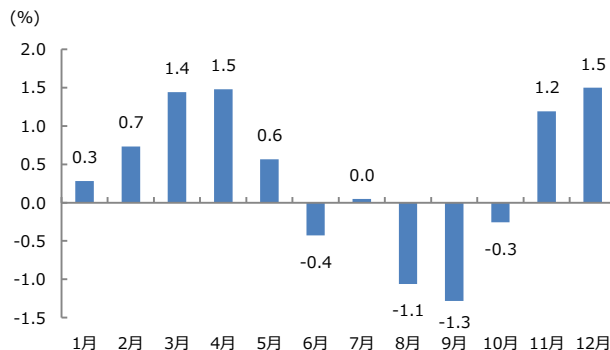
さて、ここから夏の相場を迎えます。参考までに、日経平均株価の月間騰落率について、過去33年間の平均値をみると、7月はほぼゼロ%、8月は-1.1%、9月は-1.3%と、特に8月と9月のパフォーマンスの悪さが目立ちます（図表2）。「夏枯れ相場」という言葉があるように、夏は市場参加者の多くが休暇を取るため、相場があまり動かなくなると言われますが、お盆休みのある8月は、過去平均的に大きく下げていることが分かります。

【図表1：日経平均株価の推移】



(注) データは2018年1月5日から6月29日。
(出所) Bloomberg L.P.のデータを基に三井住友アセットマネジメント作成

【図表2：日経平均株価の月間騰落率】



(注) データは1985年1月から2017年12月。過去33年における月間騰落率の平均値。
7月の月間騰落率は厳密には0.046%。
(出所) Bloomberg L.P.のデータを基に三井住友アセットマネジメント作成

米中貿易摩擦による株安という流れの回避には、冷静に米中の政策意図を理解することが必要

しかしながら、これらはいくまで過去の単純平均値であり、必ずしも日経平均株価の8月と9月の下げを示唆するものではありません。ただ、今年は米国で11月に中間選挙が控えており、トランプ米大統領は通商政策に関し、選挙戦まで強気の姿勢を維持する可能性が高いと思われます。そのため、米中貿易摩擦問題は、引き続き日本株の重しになり、それが夏から秋の数カ月にはわたって続く恐れがあります。

米中両国は、500億ドルの制裁関税のうち、340億ドル分の発動期限を7月6日に設定しており、市場ではその動向に注目が集まっています。なお、制裁関税の引き上げは、米中両国にとって、貿易協議を有利に進めるための交渉カードに過ぎず、自国経済を冷え込ませるような貿易戦争を本気で仕掛ける意図は、そもそも両国にはないと考えます。市場がこの点を冷静に理解できるか否かが、夏場の株安回避のカギになると考えられます。

主要企業の今年度純利益について弊社は増益を予想、決算を追うごとに業績が株価を支えよう

日経平均株価を構成する企業は、今年度の純利益について、前年度比で小幅な減益を予想しています。そのため、日経平均株価が上昇基調を強めるためには、企業自身による利益予想の上方修正が必要です。そのきっかけとなるのが決算発表であり、3月決算企業の4-6月期の決算発表は、7月下旬から8月上旬に集中します。日本株の投資家は、ここで業績の進捗を確認し、業績予想の上方修正余地を探ることになります。

この夏の日経平均株価は、「米中貿易摩擦問題に対する懸念」と、「業績予想の上方修正期待」の、どちらに強く反応するかで、相場の方向性が決まると考えられます。なお、弊社では、調査対象とする主要企業227社の業績について、今年度の純利益は前年度比+1.7%と、小幅な増益を予想しています。弊社の見方に基づけば、決算を追うごとに「業績予想の上方修正期待」が強まるため、夏場に株安に振れても、その後の持ち直しは期待できることとなります。

- 当資料は、情報提供を目的として、三井住友アセットマネジメントが作成したものであり、投資勧誘を目的として作成されたもの又は金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。
- 当資料に基づいて取られた投資行動の結果については、当社は責任を負いません。
- 当資料の内容は作成基準日現在のものであり、将来予告なく変更されることがあります。
- 当資料は当社が信頼性が高いと判断した情報等に基づき作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。
- 当資料に市場環境等についてのデータ・分析等が含まれる場合、それらは過去の実績及び将来の予想であり、今後の市場環境等を保証するものではありません。
- 当資料にインデックス・統計資料等が記載される場合、それらの知的所有権その他の一切の権利は、その発行者および許諾者に帰属します。
- 当資料の内容に関する一切の権利は当社にあります。本資料を投資の目的に使用したり、承認なく複製又は第三者への開示等を行うことを厳に禁じます。
- 当資料の内容は、当社が行う投資信託および投資顧問契約における運用指図、投資判断とは異なることがありますので、ご了解下さい。

三井住友アセットマネジメント株式会社
金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第399号
加入協会：一般社団法人投資信託協会会員/一般社団法人日本投資顧問業協会会員/一般社団法人第二種金融商品取引業協会会員