



市川レポート

改めて考える日経平均株価の下値目途

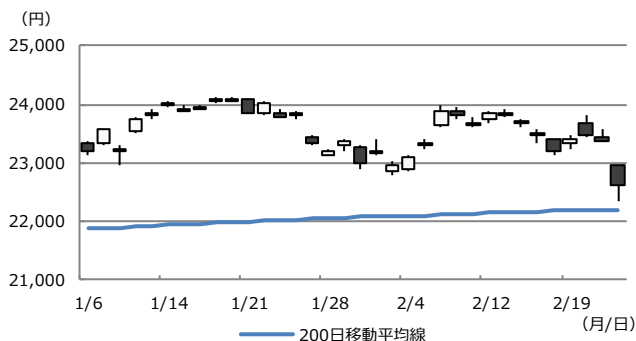
- 新型肺炎の世界的な感染拡大と、米国経済への懸念から、主要国では株価指数が大きく下落。
- 日経平均が200日線の22,200円を割り込めば、昨年10月の窓埋めの21,800円などが目途に。
- 感染ピークアウトの後ずれが織り込まれるなか日経平均は下値リスクをばらみつつ反発の材料待ち。

新型肺炎の世界的な感染拡大と、米国経済への懸念から、主要国では株価指数が大きく下落

主要国の株価指数は足元で大きく下落しています。背景には、韓国やイタリアなどで新型肺炎の感染者数が急増し、世界的な感染の拡大と、米国経済への懸念が急速に強まったことがあると思われます。米国では、21日に発表されたIHSマークイットの2月分総合購買担当者景気指数（PMI）が景況感の節目とされる50を下回り、米疾病対策センター（CDC）は25日、国内のコミュニティで感染が広がるのは時間の問題と警告しています。

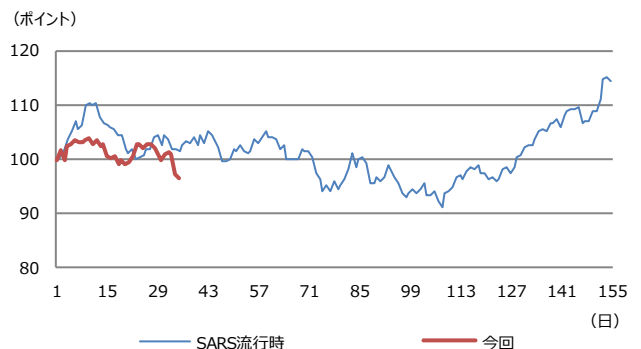
ダウ工業株30種平均は、2月24日に前営業日比で約1,032ドル下落すると、翌25日も約879ドル下落し、一時27,000ドルを割り込みました。日経平均株価も3連休明けの25日、前営業日比で約781円下落しました。日経平均株価の下値目途については、1月28日付レポート「動揺が続く金融市場と日経平均株価の下値目途」で一度解説していますが、以下、改めて検証します。

【図表1：日経平均株価の200日移動平均線】



(注) データは2020年1月6日から2月25日。
(出所) Bloomberg L.P.のデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

【図表2：日経平均株価（SARS流行時との比較）】



(注) SARSは2002年11月16日に中国で症例が確認され、2003年7月5日に世界保健機構（WHO）によって終息宣言が出された。図中の「SARS流行時」は2002年11月18日を基準（100）とし、2003年7月4日までの日経平均株価の推移を示したものである。今回の新型肺炎は2019年12月31日にWHO中国事務所に感染が報告された。図中の「今回」は2020年1月6日を基準（100）とする日経平均株価の推移を示したものである。
(出所) Bloomberg L.P.のデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成



日経平均が200日線の22,200円を割り込めば、昨年10月の窓埋めの21,800円などが目途に

1月28日付レポートでは、日経平均株価が節目の23,000円を割り込んだ場合、下値目途は22,700円近辺、22,200円近辺としていました。日経平均株価は2月25日、取引時間中に22,335円21銭の安値をつけ、下値目途である22,200円水準に近接しました。なお、22,200円水準は、本日200日移動平均線が位置するレベルであり、比較的強いサポートになるとみています（図表1）。

仮に200日移動平均線を下抜け、2019年10月に開けた窓を埋める流れとなれば、11日高値の21,820円77銭、10日高値の21,601円46銭が視野に入ります。なお、重症急性呼吸器症候群（SARS）の症例確認から終息宣言までにおける日経平均株価の動きを、今回の新型肺炎のケースにそのまま当てはめた場合、日経平均株価は6月中旬に21,150円近辺まで下落し、その後、上昇することになります（図表2）。

感染ピークアウトの後ずれが織り込まれるなか日経平均は下値リスクをはらみつつ反発の材料待ち

もちろん、SARS流行時の日経平均株価の動きが、そのまま今回にもあてはまるとは限りませんので、21,150円近辺という数字は1つの参考値に過ぎません。ただ、新型肺炎の感染力はSARSを上回る勢いで、市場の警戒感は強まっています。なお、弊社では、新型肺炎の感染者数について、1-3月期のピークアウトを想定していますが、市場は4-6月期にずれ込むシナリオを一気に織り込み始めたと見受けられます。

現在、多くの国で利下げが行われ、世界の金融環境は極めて緩和的な状況に変わりはありません。また、中国などが積極的な景気対策を打ち出しており、主要国の金融・財政政策は、株価を支える方向にあります。日経平均株価については、下値リスクをはらみつつも、感染者数のピークアウトや、中国サプライチェーンの復旧など、株価反発の材料を待つことになると考えられます。

■当資料は、情報提供を目的として、三井住友DS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DS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、一般社団法人日本投資顧問業協会、一般社団法人第二種金融商品取引業協会