



市川レポート

9月の日本株を見通す上での材料整理

- 国内で緊急事態宣言延長なら感染者数減となるかが焦点、総裁選はその後の経済対策に注目。
- 米雇用回復と物価安定なら株価に追い風、ただ強すぎる経済指標は利上げ懸念で波乱要因に。
- 中国景気も重要だが低迷リスクは小、日経平均は9月材料の無難な消化なら上昇基調回復へ。

国内で緊急事態宣言延長なら感染者数減となるかが焦点、総裁選はその後の経済対策に注目

日経平均株価は2020年9月から2021年7月まで、11カ月連続で月末の最終営業日に下落していました。しかしながら、8月31日は前日から300円超上昇し、今回は「月末安」のアノマリー（経験則）が通じませんでした。そのため、相場の地合いが好転したとの声も一部に聞かれます。そこで、今回のレポートでは、9月の材料を整理し（図表）、日経平均株価の方向性について考えます。

まず、国内では、引き続きコロナの感染動向に注意が必要です。緊急事態宣言は、9月12日の期限が延長される可能性が高まっていますが、延長された場合、新規感染者数が減少に向かうか否かがポイントです。また、9月29日投開票の自民党総裁選も注目材料ですが、誰が総裁となっても与党の政策方針は変わらないと思われるため、市場の関心は、総裁選後に公表が予想される経済対策にあるとみています。

【図表：9月の主な注目材料】

日本			中国		
日程	材料	ポイント	日程	材料	ポイント
12日	緊急事態宣言の期限	延長された場合、新規感染者数が減少に向かうか否か。	15日	8月小売売上高など	主要経済指標の改善度合い。
29日	自民党総裁選	総裁選後に公表が予想される経済対策の規模や内容。	30日	9月PMI	製造業・非製造業の景況感の改善度合い。
米国			その他		
日程	材料	ポイント	日程	材料	ポイント
3日	8月雇用統計	雇用回復の度合い。	月中	アフガニスタン情勢	地政学リスクの他国や他地域への広がりの有無。
14日	8月CPI	物価の伸びの落ち着き度合い。			
21日	FOMC（22日まで）	金融政策に関する新たな手掛かりの有無。			

(出所) 各種資料を基に三井住友DSアセットマネジメント作成



米雇用回復と物価安定なら株価に追い風、ただ強すぎる経済指標は利上げ懸念で波乱要因に

次に、海外では、米国の経済および金融政策の行方が重要と考えます。米国ではコロナの感染再拡大を受け、9月からワクチンの3回目の追加接種（ブースター接種）が始まります。弊社は米国経済について、景気が大きく下振れることはなく、復職の動きが続くことで雇用が一段と回復し、供給制約による物価の一時的な高い伸びは解消に向かうとみています。米国経済がこのシナリオに沿った動きとなれば、日本株には追い風です。

米連邦準備制度理事会（FRB）は、量的緩和の縮小（テーパリング）について、コロナの感染状況や、雇用と物価動向を慎重に見極めた後、11月の米連邦公開市場委員会（FOMC）で、12月からの開始を決定すると予想します。ただ、年内開始はほぼ織り込み済みで、市場の関心は利上げ時期にあるとみられます。そのため、米国でこの先、強い経済指標の発表が続いた場合、早期利上げ懸念から長期金利上昇と株安という展開も想定されます。

中国景気も重要だが低迷リスクは小、日経平均は9月材料の無難な消化なら上昇基調回復へ

このほか、中国経済も注視しておく必要がありますが、中国政府は2021年後半から2022年にかけて、景気支援型の政策スタンスに移行すると思われます。今後発表される経済指標を確認する必要があるものの、景気が低迷する恐れは小さいとみています。また、地政学リスクも警戒すべき要素です。アフガニスタンでのタリバン復権後、テロの脅威が高まっており、他国や他地域に影響が広がれば、株式市場の悪材料となります。

なお、日経平均株価は2月以降、月間の取引時間中高値を毎月切り下げており、8月の高値は12日につけた28,279円80銭でした。しかしながら、本日の日経平均株価は比較的しっかりと上昇し、前場にこの水準を上げました。これも相場の地合いが好転したサインと解釈することができますが、日経平均株価が明確に上昇基調を回復するには、ここまでみてきた9月の材料を、いずれも無難に消化していく必要があります。

■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