



市川レポート

日経平均株価のレンジ下限下抜けで確認しておきたいこと

- 日経平均は先週末、米ハイテク株安やトランプ関税の不透明感を背景に、一時37,000円割れ。
- 米ハイテク株は利益予想が堅調、株価は調整の範囲内、カナダ・メキシコに関税回避の可能性も。
- 日経平均は依然、長期上昇トレンドの上値抵抗線を突破中、長期の観点で過度な懸念は不要。

日経平均は先週末、米ハイテク株安やトランプ関税の不透明感を背景に、一時37,000円割れ

2月28日の日経平均株価は反落し、前日比1,100円67銭（2.9%）安の37,155円50銭で取引を終えました。下げ幅は今年最大となり、同日の取引時間中には、一時36,840円12銭の安値をつける場面もみられました。この背景には、27日の米国株式市場でハイテク株が大幅に下げたことや、トランプ関税を巡る不透明感が一段と強まったことがあると推測されます。

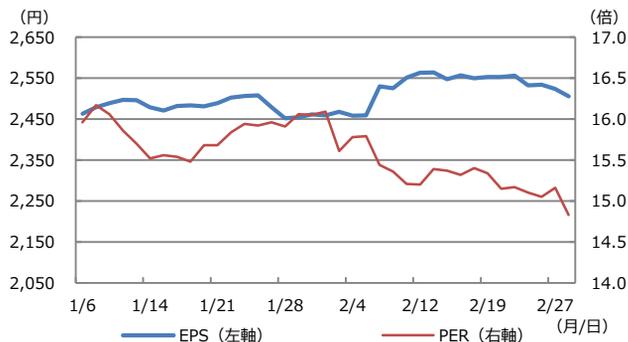
米ハイテク企業については、大手を中心とする巨額の人工知能（AI）開発投資に対し、市場の警戒がくすぶっており、ここにトランプ関税の不確実性の高まりが加わったことで、株価の下落につながったと考えられます。時価総額の大きい米ハイテク7銘柄、いわゆる「マグニフィセント・セブン（壮大な7銘柄）」の直近高値から2月27日までの下落率をみると、アップルを除く6銘柄が10%を超えていることが分かります（図表1）。

【図表1：マグニフィセント・セブンの株価動向など】

企業名	株価下落率 (%)	12か月先予想EPS（米ドル）		
		24年12月25日	25年2月26日	変化幅
アップル	-8.4	7.62	7.70	0.08
メタ・プラットフォームズ	-10.6	25.34	25.92	0.58
アマゾン・ドット・コム	-13.8	6.19	6.52	0.33
マイクロソフト	-16.0	14.00	14.33	0.34
アルファベット	-18.4	8.96	9.16	0.20
エヌビディア	-19.6	4.30	4.49	0.20
テスラ	-41.2	3.25	2.96	-0.30

(注) 株価下落率はそれぞれの株価の直近高値から2025年2月27日までで計算。
(出所) Bloomberg、Datastream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：日経平均株価のEPSとPER】



(注) データは2025年1月6日から2月28日。EPSとPERは日経平均株価の今期予想利益ベース。
(出所) 日本経済新聞社のデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成



米ハイテク株は利益予想が堅調、株価は調整の範囲内、カナダ・メキシコに関税回避の可能性も

ただ、市場が予想する7銘柄の12カ月先1株あたり利益（EPS）は、昨年12月25日時点と先週2月26日時点を比較すると、おおむね改善の動きが確認されます（図表1）。そのため、足元でみられる株安は、AIの将来性や開発投資の必要性を完全に否定するものではなく、利益見通しが底堅い点を踏まえ、株価調整の範囲内と考えられ、実際2月28日には7銘柄そろって反発しています。

一方、トランプ関税については、カナダとメキシコに25%、中国にはさらに10%、それぞれ追加関税が3月4日に発動されるか否かが注目されます。中国への発動の可能性は相対的に高いと思われませんが、メキシコは中国からの輸入品に追加関税を課す政策を米国に提案している模様で、カナダも賛同すれば、両国については直前で関税発動が回避されることも想定されます。

日経平均は依然、長期上昇トレンドの上値抵抗線を突破中、長期の観点で過度な懸念は不要

米ハイテク7銘柄の株価は、調整が進む一方で、利益見通しの底堅さが維持されれば、次第に値頃感が強まってくると考えられます。トランプ関税の発動は、中国を除き、国ごと製品ごとに判断され、発動されてもその後の交渉次第で、引き下げや撤回もありうるとみています。関税引き上げが、一部の国や製品に限定されれば、市場が大きく混乱するリスクは相対的に小さくなりますが、それを確認するには今しばらく時間を要すると思われれます。

日経平均は、昨年9月下旬以降、おおむね38,000円から40,000円のレンジ相場が続いていましたが、先週末にレンジの下限を下抜けました。ただ、予想EPSが底堅い一方、株価収益率（PER）が切り下がっているため（図表2）、調整の範囲内と判断されます。また、2012年から続く長期上昇トレンドの上値抵抗線（3月末36,700円、6月末37,150円）を依然上抜けており、長期的な観点では過度な懸念は不要と考えます。

※個別銘柄に言及していますが、当該銘柄を推奨するものではありません。

■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