

## 4月の投資環境

---

# 今月の投資視点

---

### 【4月の日本株はボックス圏の動きになると予想】

◆今月で「平成」が終わり、来月から元号が「令和」になる。今回は天皇陛下の御退位による改元のため、祝賀ムードの中で新時代を迎えることになりそうだ。しかも皇太子さまが天皇に即位する5月1日が祝日。これによりゴールデン・ウィーク（GW）が史上初の10連休となり、新天皇即位が一層のビッグイベントになっている。祝賀ムードが日本株の上昇を後押しすることに期待したいが、目先の日本株市場には不透明な要素が多く、筆者は引き続き慎重に見るべきと考えている。理由は、①米中貿易交渉の長期化リスク、②英国の合意なきEU離脱リスク、③3月末決算の日本企業が決算の中で示す新年度のガイダンスに対するリスク、が解消していないからだ。米中貿易交渉、英国のEU離脱は4月中旬から5月にかけて動く可能性があるし、3月末に期末を迎えた日本企業の決算発表はGW10連休を挟んで進む。こうした状況を踏まえると、GW前にポジションを取るのを避け、日本企業の決算発表が出揃った時点で動こうと考える投資家が多いだろう。その証拠として1月、2月に続き3月も商いが盛り上がり、1日平均の月間売買代金（東証1部）は昨年10月の8割の水準にとどまっている。

◆4月1日の日経平均株価は、3日に開かれる米中貿易交渉を前に交渉進展期待が高まったことや、先月末に発表された中国のPMIが好不況の分かれ目50を4カ月ぶりに上回ったことなどから好スタートを切った。それに4月は海外投資家が日本株（現物株）を買い越すことが多く、年初から続く海外投資家の現物株売りが止むとの期待もある。だが、上記に記した①～③のリスクは解消しておらず、いつ期待が失望に転じてもおかしくない状況にある。海外投資家の現物株売りが止む可能性があることや、日銀のETF買いが下落局面で入ることから下値が限られる一方、材料難から上値を追う動きも出にくいと予想。4月の日経平均株価は一時的に2万2000円を付ける場面があっても、基本レンジは3月の安値（2万911円）を下限、高値（2万1860円）を上限とするボックス相場になると考える。

### 【日銀短観を見る限り、19年度の企業業績はやはり不安】

◆4月1日に企業の新年度業績を占う上で参考になる日銀短観（3月調査）が発表された。大企業の業況判断指数（DI）は前回12月調査のプラス21（製造業がプラス19、非製造業がプラス24）からプラス17（製造業がプラス12、非製造

---

## 4月の投資環境

業がプラス 21) に悪化。3 カ月後の先行きDIは 3 ポイント低下のプラス 14 (製造業がプラス 8、非製造業がプラス 20) となった。特に米中貿易摩擦による中国企業の設備投資抑制の影響などを受け、製造業が先行きを慎重に見ていることが伺える。同時に示さ

れた大企業の経常利益計画を見ると、18年度が17年度比1.4%減と前回12月調査から0.5ポイント下方修正。新たに示された19年度の経常利益計画は18年度比1.3%減と2期連続の減益となった。19年度の大企業の設備投資計画が1.2%増と市場予想の0.7%減を上回ったのは明るい材料だが、4月下旬から本格化する3月末企業の決算発表で新年度の会社計画が慎重なものとなり、予想PERから見た日経平均株価に割安感がなくなるとの懸念は残る。なお、4月11日に産業機械大手・安川電機(6506)が前年度(19年2月期)決算を発表し、今年度(20年2月期)の業績見通しを示す。3月末に期末を迎える主要製造業の業績見通しを占う上でも同社が示す業績見通しには注目しておく必要があるようだ。

### 【個別では不動産セクターやJ-REITに注目】

◆4月の投資戦略としては引き続き内需株を選好したい。特に不動産株やJ-REITに注目している。先月20日に開かれたFOMCでFRBが今年の利上げ回数をゼロにし、バランスシートの縮小を今年9月に止めることを示唆。米国の長期金利は低下し、連れて日本の長期金利も低下傾向にある。長期金利の低下は相対的利回り差の観点からJ-REITの投資口価格にとって追い風。低金利で資金を調達できる環境は有利子負債の多い不動産セクターにとっても有利になる。加えて2月末時点の東京都心五区の空室率が1.78%と7カ月連続改善するなどオフィスビル市況は堅調。日銀短観でも不動産はDIがプラス39と前回12月調査のプラス35から上方修正され、3カ月後の先行きDIもプラス35と良好だ。

◆最後に4月の日程を確認しておく。4月は上旬に小売業など2月末決算企業の決算発表が本格化。9日にはIMFが最新の世界経済見通しを示す。10日には総務省が次世代通信規格「5G」電波の大手通信事業者に対する割り当てを発表予定する予定となっており、5G関連銘柄の材料となる可能性がある。27日からはGW10連休に突入。3月末企業の決算発表は23日の日本電産(6594)や小糸製作所(7276)を皮切りに本格化する。

### ＜日銀短観：大企業の経常利益計画＞

※3月調査の日銀短観

(前年度比・%)

	2018年度計画		2019年度計画		
	通期	修正率	通期	上期	下期
製造業	-1.9	(-2.0)	-1.3	-5.5	4.6
非製造業	-0.9	(0.9)	-1.3	-2.2	-0.2
全産業	-1.4	(-0.5)	-1.3	-3.8	2.0

(注) 修正率は前回調査との対比

## 重要な注意事項

- ◇本レポートは投資の参考となる情報提供を目的とし、証券の売買勧誘を目的としたものではありません。業績等は今後急激に変化する場合がございます。投資判断はお客様ご自身でお願いいたします。
- ◇本レポートは信頼できると思われる資料を元に作成したのですが、その正確性、完全性を保証したものではありません。本レポートに記載された意見や予測は作成時での当社見通しであり、今後予告なしに変更される場合があります。
- ◇株式には株価の下落や発行者の信用状況の悪化などから、投資元本を割り込むことがあります。外国株式は為替の変動により損失が生じるおそれがあります。
- ◇株式の売買取引には手数料がかかり、手数料率は約定金額によって変わります。国内株式の手数料は、約定金額が5000万円超の場合が最大で一律23万5548円（税込）、手数料金額が2700円（税込）以下の場合が最小で一律2700円（税込）です。外国株式の手数料については、別途「外国株券等の取引に関する重要事項」をご覧ください。なお、保護預り口座管理料は0円です。
- ◇本レポートは当社に著作権があり、事前の承諾なしに本レポートの全部または一部を引用または複写、転送することを禁じます。

### 当社の概要

商号等 三木証券株式会社  
登録番号 金融商品取引業者 関東財務局長（金商） 第172号  
加入協会 日本証券業協会  
指定紛争解決機関 特定非営利活動法人 証券・金融商品あっせん相談センター  
本店所在地 〒103-0027 東京都中央区日本橋1-20-9  
資本金 5億円  
主な事業 金融商品取引業  
設立年月 昭和17年12月