

8月の投資環境

今月の投資視点

【梅雨が明けても日本株は曇り空が続くと予想】

◆7月の東京の日照時間は昨年7月比で4割以上も減少。プールなどの夏のレジャー施設では閑古鳥が鳴いていたが、気象庁は29日に関東甲信越地方が梅雨明けしたと見られると発表。梅雨明け以降はこれまでのどんよりした天気が嘘のように青空が広がり、気温もぐんぐん上昇した。ただ、日本株は梅雨が明けても曇り空のまま。米国のNYダウは7月に史上最高値を更新したが、日経平均株価は昨年高値と比べて1割以上安く、今年4月の高値2万2362円も上回っていない。

◆日本株が冴えない理由を考察すると、①日本企業の冴えない業績、②円高に対する懸念、③日米貿易交渉リスク、などに辿り着く。まず①についてだが、足もとで最盛期を迎えている4～6月期の決算発表を見ると、製造業を中心に低調。6月末に四半期・期末を迎え、7月末までに4～6月期決算の発表を終えた日経平均採用銘柄80社（電力・ガス・金融を除く）の業績を集計してみたところ、前年同期比で52社が経常減益（製造業は59社のうち44社、非製造業は21社のうち8社が経常減益）となり、単純合算の経常利益は同21%減った（下表）。先月末に開かれた米中貿易交渉も進展なく、下期に日本企業の業績が上向くかは不透明だ。②については日銀が先月30日の会合で金融政策を据え置いたのに対し、米国のFRBは31日に0.25%の利下げを決定。欧州のECBも先月25日の理事会で金融緩和を検討することを示唆した。今夏は政策スタンスの差異を背景とする内外金利差縮小の思惑から外国為替市場で円高が進む可能性がある。③については米国のトランプ大統領が5月の来日時に「8月に（日米貿易で）大きな発表がある」と発言。今月1～2日にワシントンで開く日米の閣僚級貿易交渉がすれ違いに終われば、トランプ大統領が自動車関税などに言及する恐れがある。こうした状況から8月も日本株はどんよりとした展開が続くと予想。10月頃まで日経平均株価は2万円～2万2000円のレンジで動くと考える。

【米国株が日本株を支える展開か】

◆8月の日本株がどんよりとした展開になっても下値は限られると考える。理由は、米国企業の業績動向やFRBの金融政

〈 7月末までに4-6月期決算発表を終えた日経平均採用企業の利益 〉

単純合算した利益の前年同期比増減率【出所】当社集計

	経常利益	最終利益
製造業(59社)	▲30.5%	▲33.7%
非製造業(21社)	+3.9%	+4.0%
80社合計 (※85社合計)	▲20.8% (▲16.1%)	▲23.0% (▲8.7%)

(※)電力・ガス・銀行(5社)を含む

8月の投資環境

策転換を背景に米国株が堅調に推移すると見られるからだ。ファクトセットによると、S & P 500 種指数を構成する 500 社の 4~6 月期の利益見通しは 7 月 19 日時点の前年同期比 3.1%減から 26 日時点では 2.6%減に改善。26 日までに決算発表を終えた 221 社のうちの 77%が市場予想の E P S を上回ったという。米商務省が 26 日に発表した米国の 4~6 月期 GDP 速報値も前期比年率プラス 2.1%（市場予想はプラス 1.8%）と良好。先月末に F R B が「予防的利下げ」を行ったことも景気を下支えしよう。こうしたことから 8 月も米国経済はゴルディロック状態（景気が過熱もせず冷めもしない適温状態）が続くと予想され、堅調な米国株が日本株の支えになると考える。 < I M F の世界経済見通し（7 月発表） >

※（）は前回 4 月予想との比較

◆しかし米国経済の先行きは盤石とは言えない。I M F（国際通貨基金）は先月 23 日に世界の経済見通しを昨年 10 月、今年 1 月、4 月に続き 4 回連続で下方修正（右図）。先進国の中では米国経済の堅調さが際立っているが、世界経済が減速感を強める中で今後も米国だけが快走できるかは不透明だ。世界を見渡すと米中の

	18年実	19年予測	20年予測
世界全体	+3.6	+3.2 (▲0.1)	+3.5 (▲0.1)
先進国	+2.2	+1.9 (0.1)	+1.7 (0.0)
米国	+2.9	+2.6 (0.3)	+1.9 (0.0)
日本	+0.8	+0.9 (▲0.1)	+0.4 (▲0.1)
英国	+1.4	+1.3 (0.1)	+1.4 (0.0)
欧州	+1.9	+1.3 (0.0)	+1.6 (0.1)
独国	+1.4	+0.7 (▲0.1)	+1.7 (0.3)
仏国	+1.7	+1.3 (0.0)	+1.4 (0.0)
新興国	+4.5	+4.1 (▲0.3)	+4.7 (▲0.1)

貿易摩擦、中東情勢の悪化、E U 離脱を巡る英国の混乱といった懸念が山積。F R B が予防的な利下げに踏み切ったのも先行きに不安があるからに他ならない。ただ、来年 11 月の大統領選挙で再選を狙うトランプ大統領は経済状況を気にしている。F R B に利下げ圧力をかけるのもそのためだ。選挙まで残り 1 年となる秋頃に対中姿勢を軟化させる可能性も十分にあり得る。そうなれば日本企業にとってプラス。中国経済が政府の経済対策によって徐々に上向くことも考えられ、晩秋頃から日本株市場に晴れ間が見え始めると予想。日経平均株価が P B R 1 倍の水準（7 月末現在で 2 万 113 円）に接近する場面があれば買いの好機と考える。

◆個別株戦略としては、日本企業の業績動向などを踏まえて非製造業を推奨。製造業であればヘルスケア関連など景気動向に左右されにくいセクターを選びたい。今月の本レポートではこうした視点に立って 4 銘柄を取り挙げた。またソフトウェア投資が活発な現状を鑑み、今年に入ってから本レポートで紹介した N S D (9759) や伊藤忠テクノソリューションズ(4739)、日鉄ソリューションズ(2327)などのシステム開発大手にも引き続き注目したい。

2019 年 8 月 1 日（北澤淳）

重要な注意事項

2019 年 8 月 1 日作成

- ◇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