

今月の投資視点

【日経平均株価は波乱に見舞われながらも2万円を割り込まず】

◆米中の対立に振り回される状態が続いている。8月の日本株を振り返ると、月初に米国のトランプ大統領が突如として対中制裁関税「第4弾」を9月1日に発動すると表明したことで急落。日経平均株価は6日に今年1月以来の安値となる2万110円を付けた。しかし、13日に米国の通商代表部が年末商戦への影響を気にして対中制裁関税「第4弾」の一部を12月15日まで延期すると発表。貿易摩擦懸念が若干和らぎ、日本株は底割れを免れた。23日に中国が米国に対する報復関税を発表し、これに対して米国が対中制裁関税「第4弾」の関税率引き上げを打ち出したことで株式市場が再び不安定になりかけたが、米中両国は対話継続の意思を表明。日経平均株価は2万704円まで持ち直して8月の取引を終えた。

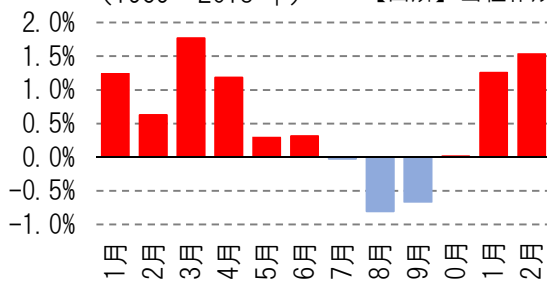
◆こうした中、来年11月の大統領選挙に向けて景気後退を避けたいトランプ大統領は、F R Bに対して大幅な利下げを執拗に要求。F R Bのパウエル議長も23日の講演で景気減速の兆候があるとして追加利下げを示唆した。一方の中国は17日に利下げの布石と見られる金利改革を発表。27日には自動車購入規制の緩和も示唆した。トランプ大統領、習国家主席ともに景気悪化を防ぎたいのは同じ。8月に日経平均株価が2万円を割りそうで割れなかったのは、米国の利下げや中国の景気刺激策に対する期待、そして景気後退を何としても避けたい米中がいずれ歩み寄るとの期待が根底にあるからだろう。とはいえ、9月1日に米国が対中制裁関税「第4弾」の一部を予定通り発動。中国も即座に報復関税を課し、今のところ歩み寄りの兆しは見えない。9月はF R Bが追加利下げに動くか注目のF O M C（17～18日）が開かれるし、10月末には英国がE Uを離脱する予定。様子見材料が多く、9月も日本株は下値、上値ともに限られる状況が続くと考え。

【現状は買いの好機と考える】

◆9月の日本株は上昇が望み薄と筆者は見ているが、同時に絶好の買い場になるとも考えている。トランプ大統領は次期大統領選挙で再選を果たすためにいずれかのタイミングで中国に対する姿勢を軟化させる可能性があり、そうなれ

＜過去50年の日経平均の月別平均騰落率＞

(1969～2018年) 【出所】当社作成

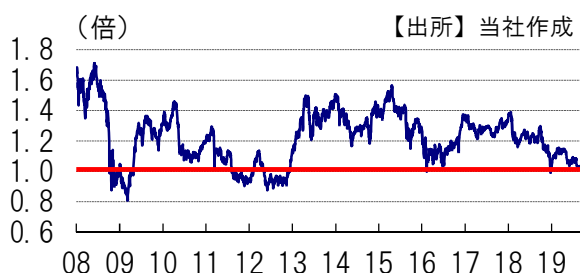


9月の投資環境

ば世界経済の先行きを怪しくしている最たる要因の米中貿易摩擦懸念が後退しよう。それに過去の経験則を見ると、秋から翌春にかけては株価のパフォーマンスが最も良い時期。左下に示した日経平均株価の過去 50 年間の月別平均騰落率の表を見れば、その傾向が一目でわかる。一方、春から秋にかけてはパフォーマンスが悪い。そのため米国の金融街には「5 月に株を売れ。だが 9 月第 2 週の土曜日（セントレジャーデー）までには市場に戻れ」という有名な格言がある。

◆もう 1 つ紹介しておきたいデータがある。それは日経平均の P B R が 1 倍を下回る状況は過去において稀ということだ。これも右図を見れば一目瞭然。08 年以降で 1 倍を割っていたのはリーマン・ショック直後と民主党政権時の景気低迷期ぐらいしかない。8 月

＜日経平均の P B R の推移＞



末時点で日経平均の B P S (1 株純資産) は 2 万 100 円。P B R 1 倍を強く意識していることも、8 月に日経平均株価が 2 万円を割らずに踏みとどまった要因であろう。世界経済は不透明要因だらけだが、秋口のタイミングで日経平均株価が P B R 1 倍の水準をウロついている現状は過去の経験側から買いの好機と考える。

【9月の日経平均株価は横ばいを予想、個別では内需株を推奨】

◆9月の日経平均株価は引き続き 2 万円～2 万 1500 円のレンジを予想。外部環境に不透明感が漂う中、個別では内需株を選好したい。ただし、国内では 10 月に消費増税を控えている。こうした状況を鑑みて本レポートでは、消費増税の影響が比較的軽微で好業績が期待できる内需株として Z O Z O (3092) やラウンドワン (4680)、ソフトバンク (9434)、松屋フーズ H D (9887) を取り挙げた。

◆最後に個別材料となりそうな 9 月の日程を確認しておく。9 月は 10 日に米アップル社が新製品の発表会を予定。外需株は買いにくい、アップル関連とされる電子部品株などが買われる可能性がある。12 日に東京ゲームショウが開幕し、20 日に任天堂 (7974) が家庭用ゲーム機「スイッチ」の小型版を発売予定。ゲーム関連株も注目を集めそうだ。また、20 日からはラグビー W 杯日本大会も始まる。N T T ドコモ (9437) がラグビー W 杯の会場で次世代通信規格「5 G」のプレサービスを始める予定となっており、5 G 関連株が賑わうかもしれない。9 月末に向けては配当・優待権利取りの動きも出てきよう。

2019 年 9 月 2 日 (北澤淳)

重要な注意事項

2019 年 9 月 2 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