

5月の投資環境

今月の投資視点

【日本株はしばらく横ばいか】

◆4月の日本株は上値が重く、日経平均株価、TOPIXともに前月末終値を6カ月ぶりに下回った。上値が重い理由は、①新型コロナワクチンの接種が遅れている上に新規感染者数が増勢で三度の緊急事態宣言が発出されたこと、②4月9日の安川電機(6506)の決算発表を受けて3月決算企業の決算発表に警戒感が出たこと(2月決算の安川電機は3月決算製造業の決算を占う指針になるとして株式市場での関心が高い)、③日米首脳会談(4月16日)における

台湾海峡への懸念表明で中国ビジネスに警戒感が生じたこと、などだろう。上図は主要国のワクチン接種率と3月以降の株価推移。これを見ると、ワクチン接種率が高い国の株価パフォーマンスが良好だ。日本はワクチン接種の遅れに加え、中国と地理的に近く経済の結び付きも強い。こうしたことが日本株への投資を控える動きにつながった可能性がある。安川電機に関しては高い市場の期待値に沿った新年度見通しを公表したものの、決算翌日に株価が急落。その後の値動きも冴えず、3月決算企業も「決算で良好な見通しを示しても株価が下落するのでは？」という懸念が広がった。実際、3月決算企業の中で先陣を切って決算発表した日本電産(6594)やディスコ(6146)が慎重な見通しを示したこともあって決算発表翌日に株価が下落するなど、決算後に株安となる事例が目立っている。

◆日本がGWの連休中、米国株市場ではNYダウが史上最高値を更新した一方、NASDAQ総合指数が5月5日まで4営業日続落。米国の長期金利上昇は一服しているものの、金利上昇懸念は根強く、グロース株が軟調に推移した。日本株も米国の長期金利上昇によって不安定になる場面がありそうだ。過去の経験則から生まれた相場格言「Sell in May(5月は株を売れ)」があるように5~9月は株価のパフォーマンスが冴えない時期。日本株は上記に挙げた①~③の理由と米国長期金利の上昇懸念により、秋口まで上値は重く、横ばいで推移すると考える。

＜主要国のワクチン接種率と株価上昇率＞

※株価上昇率は3月末から5月4日までの上昇率

※接種率は「Our World in Data」のデータを参照

※日本の株価は4/30現在、接種率は4/29現在

国名	3月末	5/5現在	株価指数	上昇率
英国	45.9%	→ 51.3%	FTSE100	+4.9%
米国	29.2%	→ 44.2%	NYダウ	+3.8%
カナダ	13.3%	→ 34.8%	S&P/TSX総合	+3.3%
ドイツ	11.9%	→ 29.3%	DAX	+1.1%
スペイン	11.4%	→ 27.1%	IBEX35	+4.5%
イタリア	11.8%	→ 25.2%	FTSE MIB	▲0.7%
フランス	12.7%	→ 24.2%	CAC400	+4.5%
ブラジル	7.0%	→ 14.4%	ボベスパ	+2.5%
インド	4.0%	→ 9.3%	SENSEX	▲1.7%
インドネシア	2.9%	→ 4.6%	ジャカルタ総合	▲0.2%
日本	0.7%	→ 2.0%	日経平均株価	▲1.3%
タイ	0.2%	→ 1.7%	タイ総合	▲2.4%

5月の投資環境

【秋口にかけての調整局面は買いの好機と考える】

◆ただ秋口から年末を見据えた場合、調整局面は買いの好機と考える。そう考えるのは、冒頭で挙げた上値を重くしている要因の3つのうち、2つが秋口に好転すると見られるからだ。中国との対立は増えるかもしれないが、ワクチン接種に関しては6月末までに高齢者への接種を終え、夏以降に一般向け接種も始まる予定。接種が進むに連れ、経済正常化への期待も高まるはずだ。企業業績についても、控え目な業績見通しを示している企業が散見され、3月決算企業が上期決算を発表するタイミング（10月下旬から11月上旬）で上方修正が相次ぐ可能性がある。日経平均株価は秋口まで2万8600円（100日移動平均線の近辺）～3万7000円（今年2月の高値付近）の範囲で推移すると予想するが、年末にかけて3万1000円を上抜ける動きが出てくると考える。なお、日経平均の予想P E Rは4月末時点で20倍。第2次安倍政権期間の平均値15倍と比して割高だが、予想E P Sの向上によって昨年末の25倍から低下し、3月決算企業の決算が出揃う5月中旬には一段の改善が見込めよう。上期決算で上方修正が相次ぐことで予想E P Sが2000円超（4月末時点で1411円）になれば3万1000円突破が見えくると考える。

◆F R Bは早ければ6月にもテーパリングへの道筋を示す可能性があると思われ、米国の金融政策変更には注意しておく必要がある。ただ米国経済は大型の経済対策やワクチン接種の進展により急ピッチで回復中。4月28日の施政方針演説でバイデン大統領が新たに1兆8000億ドル規模の経済対策を表明しており、米国経済は今後、一段と力強さを増すだろう。F R Bが金融政策変更に係る何らかの発表をした場合、米国の長期金利が上昇して一時的に株価が下に振れるかもしれないが、経済の強さに基づいた金融政策の変更として株式市場は前向きに捉えるのではないかと見られる。仮にF R Bがテーパリングを始めても、日銀やE C Bは当面金融緩和を続けると見られ、緩和マネーが株価を支える状況は当面変わらないだろう。

【バッハ会長の来日や東証の新市場区分移行に向けた動向に注目】

◆5月は17～18日に国際オリンピック委員会のバッハ会長が来日予定。開催、延期、中止の方向性が示されれば関連銘柄に動きが生じるだろうが、いずれにせよ日本株全体への影響は軽微にとどまろう。東証は6月末を移行基準日として新市場区分の適合状況を判定する予定。来年4月の移行日を見据え、プライム市場を目指す企業の株価対策が増えてくるかもしれない。

2021年5月6日（北澤淳）

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23万9910円（税込）、手数料金額が2750円（税込）以下の場合が最小で一律2750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