

6月の投資環境

今月の投資視点

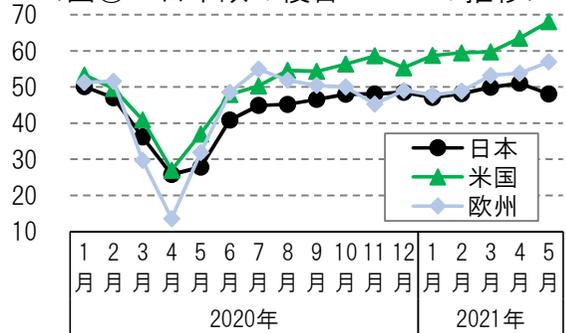
【接種率と金融政策がポイント】

◆日本政府は5月末としていた9都道府県の緊急事態宣言を6月20日まで延長した。経済本格再開のカギを握る新型コロナワクチンの接種率（1回目）は5月31日時点で4.1%。接種率は上昇傾向にあるが、米国の50%やドイツの43%に遠く及ばない。接種の遅れは実態経済にも影響を及ぼしている。

図①は英国の調査会社マークイット社が公表している日米欧の複合PMI（購買担当者景気指数）の推移。欧米は改善が顕著となっているが、日本は5月に好不況の境目とされる50を再び下回った。OECD（経済協力開発機構）が発表した世界経済見通しでも、米国と欧州の21年成長率が前回3月発表値から上方修正された一方、日本は下方修正。その理由をOECDはワクチン接種の遅れとしている。株価も接種状況を反映。昨年終値を100とした場合、5月末の日経平均株価、米国S&P500種指数、ドイツDAX指数の水準は順に105、112、112と日本株の出遅れが目立っている。DAX指数を例に挙げると、接種率30%が見えた3月上旬に年初から続くボックス相場を脱出。そこから1カ月ちょっとで1割ほど値を上げた。取り残されているが故に日本株は上昇余地があるとも言え、接種率30%が見えてくれば光が差し込んでこよう。

◆今夏は各国中銀のテーパリング（金融緩和縮小）を巡る動きもポイントだ。経済再開が進む米国では直近3月、4月の小売売上高がコロナ禍前の19年平均と比べて約2割増加。需要拡大を受けて4月の消費者物価指数が前年同月比で4.2%も上昇し、株式市場でインフレ懸念が強まった。FRBのパウエル議長は「物価上昇は一時的」としているが、FRBが年明けのテーパリング開始に向けて今夏から地慣らしを始める可能性は高い。欧州でもECBがコロナ緊急対応として導入した緩和策を縮小するとの観測が浮上。日銀も3月にETFの購入方針を修正し、5月はETF購入を見送った。コロナ禍の株高を支えてきた各国中銀の大規模緩和は転機を迎えつつあり、株式市場で「テーパリングの開始は好景気によるもので株高基調は変わらない」というコンセンサスが形成されるまでテーパリングに関する要人発言や長期金利の動向に株価が振られやすい状況が続きそうだ。

＜図①：日米欧の複合PMIの推移＞



【出所】マークイット社公表のデータをもとに作成

6月の投資環境

【夏場は絶好の仕込み場に】

◆夏場の日本株はワクチン接種の遅れや米国のインフレ懸念などから上値が重く、日経平均株価は2万8000円～3万5000円の範囲で動くと考え。ただ筆者は夏場の停滞局面を秋以降の株価上昇に向けての仕込み場と見ている。

図②は日経新聞社が算出している日経平均の予想PERをもとに計算した予想EPS。予想EPSは3月決算企業の決算発表を経て2000円を突破し、予想PERは第2次安倍政権期間中の平均値15倍を下回る14倍（5月末）まで低下した。日経新聞社は会社計画非開示のソフトバンクG（9984）の利益を投資利益が膨らんだ前期ベースで算出していると見られ、若干割り引いて見る必要があるが、それを考慮しても割高感はない。この先も米国のインフレ懸念などで株価が不安定になる局面があろうが、企業業績が支えとなり、日本株の下値は限られよう。

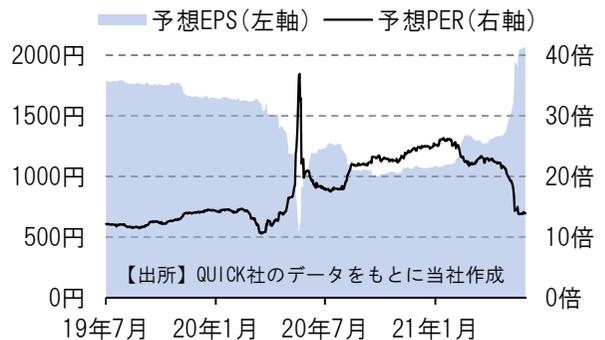
◆それにコロナ第4波の最中に示された3月決算企業の新年度業績見通しは保守的な印象だ。10月下旬から本格化する中間決算発表の時に多くの企業が上方修正し、日経平均の予想EPSが一段と高まる可能性がある。秋口にはワクチン接種率50%を超えているはず。日本株は①業績の上振れ期待、②ワクチン接種の進展、③テーパリングに対する前向きなコンセンサスの形成、を手掛かりに秋口から好転すると予想。日経平均株価は年末に3万2000円台まで上昇すると考える。

【バリュー株優位の展開が続くと予想、脱炭素関連などに注目】

◆最後に個別材料になりそうなイベントなどを見ておく。政府は6月中に「骨太の方針」の骨子案を閣議決定する予定。菅政権肝いりの脱炭素、デジタル、子育てなどの政策に関連した銘柄が物色される可能性がある。米国で6月12～15日に開かれるゲーム見本市「E3」を材料に任天堂（7974）などのゲーム株が買われる場面もあろう。米国のインフレ懸念が強まる中で5月は好業績のバリュー株が選好され、トヨタ（7203）が上場来高値を更新。米国のインフレ懸念は根強く、バリュー株優位の流れは6月も続きそうだ。また6月は23社のIPOがスタンバイ。22日には1年半ぶりとなるREITの新規上場もある。相場の温度を測る上でもIPO銘柄の値動きにも注目しておきたい。

2021年6月1日（北澤淳）

<図②：日経平均の予想EPSと予想PER>



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