

今月の投資視点

【上値が重くても物色意欲が旺盛な状態が続くと予想】

◆世界の株式市場は今年2月に米国の長期金利が急騰してからインフレの進行とテーパリングの開始時期に神経を尖らせてきた。5月中旬には想定を上回る4月の消費者物価指数の上昇に反応して主要国の株価が急落。6月もハト派と見られていたセントルイス連銀のブラード総裁からタカ派寄りの発言が飛び出したことを嫌気して値を崩す場面があった。こうした中、米国株市場では2月から5月にかけてグロース株が多いNASDAQ総合指数が停滞。一方、バリュー株が多いNYダウが値を上げた。ところが6月は米国の長期金利が落ち着きを取り戻し、NASDAQ総合指数が史上最高値を更新。半導体関連株で構成されるフィラデルフィア半導体指数(SOX指数)も史上最高値を更新した。この米国株の動きは株式市場において「インフレと金融政策に注意しておく必要があるものの、FRBが市場とうまくコミュニケーションを取りながらインフレを制御していく」との見方が優勢になってきた証左ではないか。バーナンキ・ショック(※)のトラウマがあるジャクソンホール会議(今年は8月26~28日に開催)を通過するまではインフレに対する警戒感が上値を抑えるかもしれないが、米国株は夏場も底堅く推移し、ジャクソンホール会議の通過後に一段と堅調さを増すと考える。

(※) バーナンキ・ショック：2010年のジャクソンホール会議で当時のFRB議長バーナンキ氏が唐突にテーパリング開始を示唆して世界の株価が急落した出来事

◆今年に入ってから日本株は底堅いものの米国株やドイツ株などと比べて出遅れが目立つ(右図)。理由は、ワクチン接種の遅れを嫌気して海外投資家が日本株への投資を見送っているからだろう。様子見姿勢の海外投資家が戻らないと日本株の力強い上昇は望めず、接種の進展が今後の日本株を占うポイントになりそうだ。ただ、日経平均株価の予想PERは6月末時点で13.9倍。第2次安倍政権期間の平均値15.0倍と比して割高感はない。東京都などで新規感染者数が再び増えてきていることから7月も上値は重そうだが、堅調な米国株を支えに下値は底堅く、中小型株の物色意欲が旺盛な状況が続くと考える。

〈 昨年末を100とした各国
主要株価指数の相対指数 〉

【出所】当社調べ ※6月末時点

日本	日経平均	104.9
	TOPIX	107.7
米国	NYダウ	112.7
	NASDAQ総合	112.5
英国	FTSE100	108.9
ドイツ	DAX指数	113.2
フランス	CAC400	117.2
韓国	KOSPI	114.7
台湾	加権指数	120.5

7月の投資環境

【夏場は秋以降を見据えた仕込み場との考えに変わりはない】

◆出遅れている日本株だが、裏を返せば上昇余地が大きいとも言える。筆者は以下の4つの理由から秋以降に日本株が遅れをキャッチアップ（すなわち主要国の株価をアウトパフォーム）すると予想。7～8月の日経平均株価は2万8500円～3万500円と考えるが、年末に3万2000円～3万3000円まで上昇すると考える。

- ①現在の接種ペースが続けば接種率が9月頃に50%（6月末時点23%）に達すると見られ、経済再開に対する期待が高まると見られること。
- ②東京五輪・パラリンピックを成功裏に終えることが出来れば日本株に対する海外投資家の見方が変わる可能性があること。
- ③3月決算企業の中間決算発表（10月下旬～11月上旬）に向けて業績期待が高まり、日本株の割安感が意識される可能性があること。
- ④秋の衆院選に向けて政策期待（パラ後に補正予算編成に着手？）が高まると予想されること（過去2回の衆院選は投票日の1～2カ月前から株高基調に）。

上記の4点に加え、10月から翌春にかけては過去の経験測において株価のパフォーマンスが良い期間。前月のレポートでも述べた通り、夏場の横ばい局面は秋以降の上昇を見据えた仕込み場と考える。

【テーマ性のある銘柄に注目】

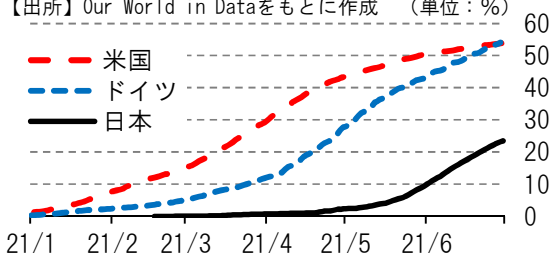
◆政府は6月18日に新しい「成長戦略実行計画」を閣議決定。同計画では、

- ①デジタル庁を中心としたデジタル化の推進、②2050年カーボンニュートラル

に向けたグリーン分野への投資、③半導体や5Gなどの開発支援による経済安全保障の強化、④観光業の活性化などによる地方創生、などが示された。本レポートの銘柄研究では、相場全体の上値が重たくてもテーマ性のある中小型株の物色が続くとの見方から、行政デジタル化関連のチェンジ（3962）、半導体関連のイビデン（4062）と住友ベークライト（4203）、環境車関連のニッポン高度紙工業（3891）を取り上げた。大型株では、米国コンビニ3位の買収が米連邦取引委員会から認められる見通しとなったセブン&アイHD（3382）を、米国の強い個人消費を取り込める銘柄として注目したい。

＜日・米・独ワクチン接種率の推移＞

【出所】Our World in Dataをもとに作成（単位：%）



2021年7月1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