今月の投資視点

【日本株の割安感が解消、当面は高値圏でのもみ合いか】

◆1 月の日本株は急騰した。日経平均株価は昨年末比 8%高の 3 万 6286 円で 1 月の取引を終了。1 月 23 日には 3 万 6984 円まで値を上げる場面があった。1 月の日本株上昇を主導したのは海外投資家だ。東証の投資部門別売買状況によると、海外投資家の 1 月 1 週から 4 週までの買い越し額は 1 兆 1500 億円。1 月 5 週分の発表はこれからだが、月間ベースで昨年 6 月以来の買い越し規模になった可能性がある。海外投資家が日本株を買う理由としては、①東証による市場改革、②新ＮＩＳＡ（少額投資非課税制度）開始、③中国からの資金シフト、などが挙げられよう。実際、①によって株主還元の強化に踏み切る企業が出てきているし、②によって 2100 兆円に上る家計金融資産の一部が株式市場に流入する可能性がある。③に関しては政治・経済の両面で中国リスクが高まっていることが背景。こうした状況から見て海外投資家が日本株に関心を寄せる状況がしばらく続こう。
◆日経平均の予想ＰＥＲは株価上昇によって 16 倍強（1 月末時点）に上昇。過去 10 年平均の 15 倍を上回り、割安感が乏しくなっている。昨年 10 月後半から 11 月の株高局面では、企業決算の発表に連れて日経平均の予想ＥＰＳが向上。日経平均株価が値を上げても予想ＰＥＲは高まらず、業績の裏付けがあった。ところが今年 1 月は決算発表シーズン（1 月下旬～2 月中旬）を前に株価が急騰（期待先行）。決算発表シーズンを経て日経平均の予想ＥＰＳがそれなりに向上し、来年度の業績に対する期待も高まらなければ、一段の株高は望み薄だろう。1 月末までに決算発表を終えた企業の業績はまずまず良好だが、日本株は来年度の業績が見えてくる 4～5 月頃まで高値圏で揉み合う展開（日柄調整の展開）になると予想する。昨年は 5 月の米国エヌビディア社の決算を機に株式市場で生成ＡＩブームが起きた。2 月 21 日（日本時間 22 日朝）の同社決算には注目しておきたい。

【年後半は日経平均株価が史上最高値を目指す展開を予想】

◆日本株は調整局面に入っても大きく崩れることはないだろう。理由は、米国経済の予想を上回る強さに牽引され、世界経済の見通しが改善してきたからだ。米国では 12 月のコアＰＣＥデフレータの前年同月比上昇率が 2 年 8 カ月ぶりに 3%を下回るなど、物価上昇圧力が順調に低下。個人消費や労働市場は高金利下でも底堅さを保っている。ＦＲＢのパウエル議長は昨年 12 月、利下げのタイミング

２月の投資環境

＜ＩＭＦの世界経済見通し（1月30日発表）＞

（）は前回10月からの修正幅、ポイント

	2024予	2025予
世界全体	3.1%（+0.2）	3.2%（ 0.0）
先進国	1.5%（+0.1）	1.8%（ 0.0）
米国	2.1%（+0.6）	1.7%（▲0.1）
日本	0.9%（▲0.1）	0.8%（+0.2）
ユーロ圏	0.9%（▲0.3）	1.7%（▲0.1）
新興国	4.1%（+0.1）	4.2%（+0.1）
中国	4.6%（+0.4）	4.1%（ 0.0）
インド	6.5%（+0.2）	6.5%（+0.2）

に関して「（物価上昇率が）2%になるのを待っていては遅すぎる」と発言。1月31日の会見では早期の利下げをけん制したが、物価状況などから見て6月頃に利下げを行うのではないか。欧州も今春までに利下げに踏み切る可能性が高く、欧米の利下げが世界の株式市場に安定感をもたらそう。右図は1月30日にＩＭＦ（国際通貨基金）が発表した最新の世界経済見通し。年後半からの主要国の利下げ開始などを前提に、24年の世界全体の成長率を前回のプラス2.9%からプラス3.1%に引き上げている。

◆欧米とは対照的に日本はマイナス金利解除を模索している。ただ、日本の場合はデフレを脱却して名目ＧＤＰが増える普通の国になる過程。マイナス金利解除を巡る思惑で日本株のボラティリティが高まる局面があるかもしれないが、株式市場でネガティブ視する動きは限られよう。日銀植田総裁は1月23日の会見で「（2%の物価安定目標が）実現する確度は引き続き少しずつ高まっている」と発言。春闘の状況を見極めた上で4月前後にマイナス金利を解除する可能性がある。企業の来年度業績、欧米の利下げ、日本のマイナス金利解除に対する不透明感が晴れてくる年後半になれば、日経平均株価の史上最高値が見えてこよう。

【2月は春闘の動向や中国の春節休暇などに注目】

◆最後に個別株材料になりそうな2月のイベントを見ておこう。2月は1日（日本時間2日朝）に米国アップル社が決算を発表予定。決算内容を受けて電子部品株に動きが出る可能性があろう。10日からは中国が春節の大型連休に入る。足もとで外国人観光客数はコロナ禍前の水準を回復しているが、中国人観光客に限ってはコロナ禍前を大きく下回っている。訪日中国人観光客に回復の兆しが見えればインバウンド関連株が盛り上がろう。2月は春闘の動向が少しずつ見えてくる時期。マイナス金利解除を巡る思惑で金利メリット株や円高メリット株が買われる場面もあるかもしれない。ＩＰＯは今年初となる7日のＳＯＬＩＺＥ（5871）を皮切りに5社がスタンバイ。昨年後半のＩＰＯ市場は低調だったが、ＩＰＯ市場の不信はリスク回避姿勢の高まりを意味するとの見方もあり、現在の相場の体温を知る上でもその動向には注目しておきたい。

2024年2月1日（北澤淳）

2024年2月1日作成

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ものですが、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」をご覧の上、ご確認ください。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