

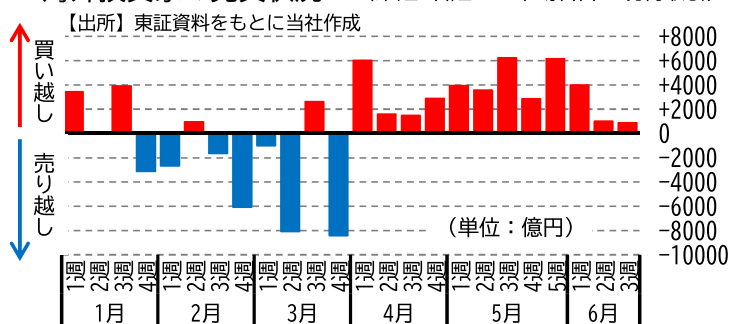
7月の投資視点

【株価の先高感強いが、日経平均株価の4万円定着は尚早か】

◆6月の日本株は意外高となった。日経平均株価は6月27日に約5カ月ぶりに4万円の大台を突破。6月の取引を前月末比6.6%上昇の4万487円で終えた。意外高の主要因は、早期利下げ観測による米国株上昇だ。今も米国の利下げは9月以降との見方が大勢を占めるが、6月20日にF R Bのウォラー理事、23日にボウマン副議長が「早ければ次回の会合（7月29～30日）で利下げが可能」と発言。F R Bパウエル議長に対して公然と利下げを求めるトランプ大統領が、早期利下げに慎重な同議長（来年5月に議長任期が満了）の後任人事に言及する機会も増え、株式市場では7月の利下げ観測が浮上している。その少し前から、株式市場では米国エヌビディア社（AI半導体大手）の決算や台湾T S M C社（半導体受託製造大手）の月次売上高を受けて半導体相場の再来が意識されていた。半導体相場の再来が意識されていたところに7月の利下げ観測が浮上し、米国株の先高感が強まったことが目下の株高の背景にある。トランプ大統領の関税政策はリスクだが、6月に米国で発表された労働市場関連の経済指標は引き続き良好。物価指標にも今のところ大きな変化は見られない。ソフトデータに改善の兆しがあることや、中東情勢の悪化に一定の歯止めが掛かったことも安心材料となり、株式市場は「米国経済は減速しても後退はない」というシナリオに自信を深めている。

◆米国株上昇に伴う海外投資家のリスク許容度上昇を受けて日本株の先高感も強まってきている。日本株の上昇には日本株最大の投資主体である海外投資家の存在が不可欠だが、東証の市場改革への期待が継続していることや、米国の関税影響を気にして日銀の利上げ姿勢が後退したことなどもあり、4月を境に海外投資家が買い越しに転換。東証の投資部門別売買状況を見ると、直近の6月第3週まで12週連続で日本株を買い越している（右図）。ただ目下の株高に日本企業の業績が追い付いていない。日本株が崩れる可能性は低いと考えるが、日経平均株価の4万円台定着にはもう少し時間がかかるのではないかと。

<海外投資家の売買状況>（東証・名証の二市場合計の現物取引）



7月の投資環境

【日本株を見通す上で7月は日米主要企業の決算内容に要注目】

◆株価上昇で日本株の割安感は薄れている。日経平均株価の予想P E Rは6月27日時点で15.9倍。過去10平均値（15.0倍）や過去5年平均値（15.8倍）との比較で割安感はなく、日経平均株価の4万円台定着には、株式市場において「米国が関税（一律10%の相互関税や25%の自動車関税など）を課す中でも日本企業の業績は崩れない」とのコンセンサスが形成される必要があるだろう。現時点で日本企業の業績が大きく凹むことはないと考えるが、直近の一部統計を見ると自動車メーカーが身を削って関税の影響を吸収している様子が窺える。7月9日の相互関税上乘せ分停止期限が迫る中で米国との関税交渉にも進展がない。こうした状況下で7月下旬から本格化する3月決算企業の第1四半期（4～6月期）決算発表には要注目。ここで良好な結果と見通しが得られれば日経平均株価の一段高が見えてくるし、そうならなければ4万円台定着が遠のく恐れもある。期待と不安が混じる中、7月の日本株は上昇が一服する一方、下値も限定的と予想。半導体関連や防衛関連の一角を牽引役に6月後半からの上昇が顕著な日経平均株価よりも、物色対象が広がることでT O P I Xが相対的に優位な流れになると考える。

◆3月決算企業の業績を占う上で、まずは7月1日の日銀短観に注目。一足先に始まった2月決算企業の第1四半期（3～5月期）決算も確認しておきたい。米国株が崩れると日本株も厳しくなる可能性が高いため、7月中旬から続々と発表される米国主要企業の4～6月期決算も重要。通商政策が目まぐるしく変わる中で米国企業が今後の事業環境をどう見ているかなどを確認しておく必要があるだろう。

【物色意欲は旺盛、7月はサマーストックや沖縄関連に注目】

◆最後に7月の個別株材料を確認しておこう。6月は東京都心で最多の真夏日を記録。気象庁は今夏も全国的に暑く、高温が9月まで続くとしており、7月を通してサマーストック（猛暑関連株）が関心を集める可能性がある。任天堂（7974）の新型家庭用ゲーム機「スイッチ2」の販売好調が伝わる中、7月上旬に発表される家電量販店の月次売上高にも注目したい。20日は参議院選挙の投開票日。25日には沖縄本島北部に大型テーマパーク「ジャングリア」が開業予定で、これを材料に沖縄関連株が買われる場面もありそうだ。30～31日には日銀が金融政策決定会合を開く。3カ月に一度の展望リポートで示される物価の見通しを巡り、金利に敏感なセクターに動きが出る可能性がある。

2025年6月30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	〒108-0023 東京都港区芝浦 3 丁目 1 番 1 号
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