



チーフストラテジスト 瀧山裕二の Weekly Letter

第123回「急落した日経平均株価 今後の動向について」

7月17日に日経平均株価は一時前日比で4,000円を超える下落となり、62,704円（前日比騰落率：-6.2%）まで値下がりしました。その後、値を戻し、終値は64,141円（前日比騰落率：-4.0%）となりました。6月25日の最高値72,366円からの騰落率は、-11.4%の下落となっています。今週は、日経平均株価が乱高下する要因と今後の動向について考えます。

～日経平均株価の年初来の動き～

裏面グラフ1をご覧ください。このグラフは、昨年末から7月17日までの日経平均株価の終値（日次）を示したものです。振り返ってみると、日経平均株価は年末から順調に上昇していましたが、2月28日に米国のイランに対する軍事作戦が突然始まったことをきっかけに値下がりし、3月31日には51,063円となりました。しかし、ハイパースケーラー（超大規模クラウド事業者；グーグル、アマゾン、マイクロソフト、メタなど）によるAI開発などのためのデータセンター投資が拡大、半導体価格が暴騰し、半導体関連銘柄の業績拡大期待から投資資金が集中しました。日経平均株価の構成銘柄には、半導体関連銘柄（半導体製造装置、半導体材料）が多く、また集中投資による株価上昇で日経平均株価への影響力が大きくなりました。一方、半導体関連銘柄以外の銘柄はエネルギー価格の上昇による世界景気の先行き不透明感から株価はさえない展開となりました。4月中旬以降、日経平均株価は上昇する一方、TOPIXはあまり上昇しない状況が顕著となりましたが、この状況はヘッジファンド等が半導体関連銘柄を買う一方、その他の景気敏感株を売る投資手法（株価が上がる銘柄を買う【ロング】一方、株価が下がる銘柄を売る【ショート】投資手法＝ロング・ショート戦略）を駆使していたと思います。6月25日の高値以後、これらロング・ショート戦略を取っていた投資家は利益確定の動きとなり、ポジション整理（買っていた銘柄を売り、売っていた銘柄を買い戻す）を始め、半導体関連銘柄の株価は軟調になりました。さらに、SKハイニックス（韓国の半導体製造会社）が、NASDAQ市場で取引されるADR（米国預託証券）を活用して調達した資金を設備投資に回すとの報道を受け、将来的に半導体の供給が増加し、価格が下落するとの思惑を背景に、半導体関連銘柄の株価は急落しました。また、17日が日本の3連休前であったことも市場の不安感を醸成し、下落に拍車をかけたと考えます。

～今後の日経平均株価動向と投資方針～

今後の日経平均株価の動向ですが、これから一段と値下がりするのではなく、暫く横ばいの動きになるのではないかと想定しています。では、その範囲はどの程度でしょうか？グラフ1をご覧ください。まず、下値がどのくらいなのかを考えた時、株価の過去の動きからみた一応の目安としては、7月17日の引け値64,141円は6月25日の高値から-11.4%の下落となっており(②)利益確定で売り込む局面での下落幅となったと考えられます。また、17日のザラ場の最安値62,704円で計算した高値からの下落率は、-13.4%となり、米国のイランに対する軍事作戦開始以降の値下がり局面の下落率(①) -13.2%とほぼ同じ水準の下落率となっているため、半導体関連銘柄による日経平均株価の下落は一旦ピークに達したとも考えられます。

7月上旬以降、米国はイランへの攻撃を再開しました。6月中旬以降、沈静化していた原油価格も再び値上がりし始めており、今後株式市場への重石になる可能性があると考えています。その場合には、米国とイランとの戦争が激化していた5月20日の終値59,804円が一つの目安になると考えます。これらから、当面の下値の目安は60,000円程度～64,000円台前半を想定しています。では、次に上値の目安ですが、半導体関連銘柄の下げが短期的であったため、株価が戻れば売り圧力も強くなることや、再び米国の対イラン軍事作戦が激化していることを考えれば、8月～9月上旬にかけては上値の重い展開が想定され、69,000～70,000円程度になると想定します。その後は、11月3日の中間選挙に向けてトランプ政権は米国株の上昇を志向すると思われ、米国株の上昇を背景に日経平均株価も堅調な動きとなると考えます。そのため、年末までの上値は76,000～78,000円程度を想定しています。

今後、トランプ政権である限り、不確実性が高まった状態は続き、その都度、株式市場など金融市場は揺り動かされるでしょう。そういった市場の揺れに対応するよりも、中長期の目線で成長が期待できる企業を選ぶことで、成長の果実を得ることができると考えます。個人投資家にとって一番の武器は時間をかける投資ができることです。資産運用には上げ、下げの波があります。下げたときの行動が次の上げで収益につながる確率が高まると考えます。恐れず、冷静に対処されることが資産運用の要諦であると考えます。

グラフ1

