



2024年4月22日
三井住友DSアセットマネジメント
チーフマーケットストラテジスト 市川 雅浩

市川レポート

日本株が大幅安となった際に落ち着いて見極めるべきポイント

- 日経平均は19日に今年最大の下げ幅を記録、米ハイテク株の調整や中東情勢緊迫化が背景。
- 米ハイテク株の調整は単に価格水準の調整、イスラエルとイランも個々の事情で本格衝突回避か。
- 日本株は企業業績、企業改革、賃金の新規材料待ち、構造変化進展で新たな上昇トレンドへ。

日経平均は19日に今年最大の下げ幅を記録、米ハイテク株の調整や中東情勢緊迫化が背景

日経平均株価は4月19日、前日の終値から一時1,300円以上急落する場面もみられましたが、結局、前日比1,011円35銭（2.7%）安の37,068円35銭で取引を終え、今年最大の下げ幅を記録しました。大幅安の背景には、米ハイテク株の調整や中東情勢の緊迫化があると思われる、日経平均構成銘柄では、値がさの半導体関連銘柄を中心に売りが広がり、日経平均の下げ幅拡大につながりました。

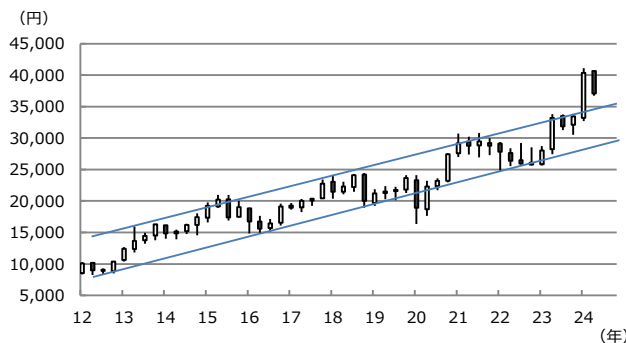
米ハイテク株の調整は、米景気の底堅さから利下げ観測が後退し、長期金利の水準が切り上っていることが主な要因とみられ、また、半導体受託生産世界最大手の台湾積体回路製造（TSMC）が先週、2024年の半導体市場全体の成長見通しを引き下げたことなども、材料視された模様です。中東情勢は、イスラエルとイランの報復の応酬が、本格的な戦闘に発展するか否か、依然見通しにくい状況です。

【図表1：3つの注目ポイント～今後の焦点】

	2024年 4-6月期	7-9月期	10-12月期	2025年 1-3月期
企業業績	企業の今年度予想、業績回復の継続か		中間決算などで上方修正あるか	
企業改革		投資家が評価する開示内容が増えるか		具体的な企業価値向上の成果がみえてくるか
賃金		実質賃金が前年比プラスに転じるか		25年春闘で大幅賃上げが続くか 企業の労働生産性上昇がみられるか

（出所）三井住友DSアセットマネジメント作成

【図表2：日経平均株価の長期上昇トレンド】



（注）データは2012年1-3月期から2024年4-6月期。ローソク足は四半期足で、2024年4-6月期は4月19日まで。上値抵抗線は2013年5月高値と2018年1月高値を結んだ線。下値支持線は2012年10月安値と2016年6月安値を結んだ線。

（出所）Bloombergのデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

米ハイテク株の調整は単に価格水準の調整、イスラエルとイランも個々の事情で本格衝突回避か

ここで、米ハイテク株の調整や中東情勢の緊迫化について、少し見方を整理します。まず、ハイテク株の調整は、あくまで価格水準の調整であり、企業の技術力や成長性が完全に否定された失望売りではないとみています。そのため、米国で雇用や物価の伸びが鈍化すれば、長期金利の上昇とハイテク株の調整は一服する可能性が高く、この先、米国の雇用や物価の経済指標を冷静に見極める必要があると考えます。

次に、中東情勢について、イスラエルは、パレスチナ自治区のガザ地区を実効支配するイスラム組織ハマスとの戦闘を継続中で、国際社会での孤立が深まりつつあるなか、米国からもイランへの攻撃を反対されています。イランは、米国による経済制裁の長期化で国内経済が悪化、インフレ率も高止まり、国民が不満を募らせている状況です。そのため、イスラエルとイランの対立は続くものの、本格的な衝突は回避される公算が大きいと思われます。

日本株は企業業績、企業改革、賃金の新規材料待ち、構造変化進展で新たな上昇トレンドへ

日本株については、引き続き「企業業績」、「企業改革」、「賃金」の3つのポイントに注目しています。年明け以降、これらはいずれも改善傾向が確認されていますが、4月2日付レポートでも解説した通り、それ自体はすでに相場に織り込まれたと考えます。今後、この3つのポイントに関する焦点は、図表1の通りですが、実際に新規の好材料として確認できるのは、今年半ば以降になる見込みです。

そのため、日経平均は少なくとも4-6月期は横ばいか、やや調整気味で推移することも想定されますが、材料待ちのなかでは健全な値動きであり、むしろ1-3月期のような上昇が続いた場合は警戒を要します。足元で大きく調整した日経平均ですが、依然10年超続いた長期上昇トレンドの上値抵抗線を上抜けています（図表2）。企業改革など日本株の構造変化が進めば、さらに右肩上がりの新たな長期上昇トレンドを形成することが期待されます。

※個別銘柄に言及していますが、当該銘柄を推奨するものではありません。

■当資料は、情報提供を目的として、三井住友DSアセットマネジメントが作成したものであり、投資勧誘を目的として作成されたもの又は金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。■当資料に基づいて取られた投資行動の結果については、当社は責任を負いません。■当資料の内容は作成基準日現在のものであり、将来予告なく変更されることがあります。■当資料は当社が信頼性が高いと判断した情報等に基づき作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。■当資料に市場環境等についてのデータ・分析等が含まれる場合、それは過去の実績及び将来の予想であり、今後の市場環境等を保証するものではありません。■当資料にインデックス・統計資料等が記載される場合、それらの知的所有権その他の一切の権利は、その発行者および許諾者に帰属します。■当資料の内容に関する一切の権利は当社にあります。本資料を投資の目的に使用したり、承認なく複製又は第三者への開示等を行うことを厳に禁じます。■当資料の内容は、当社が行う投資信託および投資顧問契約における運用指図、投資判断とは異なることがありますので、ご了解下さい。

三井住友DSアセットマネジメント株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第399号

加入協会：一般社団法人投資信託協会、一般社団法人日本投資顧問業協会、一般社団法人第二種金融商品取引業協会