

政策フル動員が求められる日本株

(作成者：奥村義弘)

○短期的にはパニック売りは回避

英国のEU離脱を巡る国民投票で離脱派が勝利し、6月24日こそ、世界的なリスク回避の動きで日経平均株価も1万5,000円を割り込んだが、以後戻り歩調となった。欧米の金融市場は危機回避に向けて臨戦態勢で、主要中央銀行はドル資金などの流動性の供給を準備している。またG7でのポンド買いの協調介入なども視野に入る。金融緩和期待が強まり、震源地の英国のFT100は戻り高値を取り戻す動き、米国も5月の高値を何う水準に回復している。短期的にはパニックを回避できたと言えるだろう。英国のEU離脱の影響に関しては、今後の交渉次第の側面が強く、その経緯を見守る必要がある。英国には、輸出企業の税負担増加による産業の競争力の低下や、金融業者の英国外への移転の進行による、地位低下などが懸念されている。実際の離脱までには準備期間は少なくとも2年以上あり、さまざまなシナリオが考えられる。当面、欧州金融システムへの不安が拭えない状況が続きそうだ。

○米株に低金利は追い風もリセッション懸念強まる

米金融政策は7月の利上げの可能性はほぼなくなった。当面は低金利の継続が予想される。これは株高の要因にも挙げられる。一方、先行きの経済には下振れリスクがある。特に、7月8日発表の6月の米雇用統計への関心は高い。6月の雇用統計が5月に続き低調だと、先行き楽観的な見方は取りづらい。製造業では、厳しい海外環境を受け輸出が低調である。原油高はエネルギー産業に追い風だが、依然投資姿勢は慎重である。7月中旬以降、4-6月期の決算発表が本格化するが、企業業績に改善の動きが強まるかが注目される。米国のPERは20倍に近く、一段の株高には業績改善が必要だ。

また7月は米国で民主党、共和党両党の党大会が予定され、大統領選が佳境を迎える。英国のEU離脱を支持した共和党のトランプ氏が存在感を示す可能性がある。米国も既存政治に対する不満は相当強い。保護主義的な政策が強まれば、先行きの世界経済へのリスク要因となるので注意したい。

○政策フル動員が迫られる日本株

日本株の戻りは鈍い印象がある。日本株は為替次第といわれるが、円高懸念が強まり、当面悪材料の出尽くし感は期待薄だ。

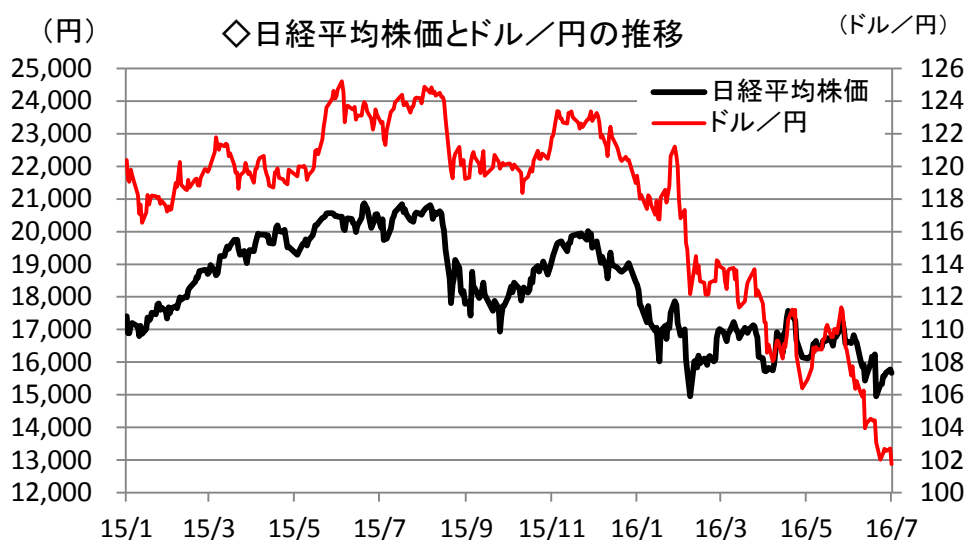
7月1日の日銀短観では、16年度は為替が111.41円/ドル前提で、大企業・全産業の収益計画が▲7.3%と、6.5ポイント下方修正された。一方、設備投資は大企業・全産業で同6.2%増と、0.9ポイント上方修正され拠り所となっている。今後は日銀の動きが注目される。状況次第で臨時会合開催の可能性もあるが、7月28日から29日の金融政策決定会合、展望レポートが

注目される。CPIにもデフレリスクが感じられ、追加緩和期待は以前より高まっている。

7月10日は参議院選挙の投票日だが、政府与党が勝っても、海外投資家がポジティブにとらえるには、選挙後の景気対策や構造改革の実行力が鍵となる。7月中旬にも大型補正予算案が発表される可能性がある。その規模は10兆円を超えるとの期待もあるが、アベノミクスを再評価するには、経済成長率を高めることが必要だ。日本銀行の推計では日本の潜在成長力は15年度下期で0.2%増にとどまっている。規制緩和の推進、技術開発の強化、労働市場の活性化などの構造改革にも真剣に取り組む必要があろう。

○日経平均の予想レンジは1万4,500円から1万6,000円

世界的な景気減速懸念の強まりを背景に、7月の日経平均株価は1万4,500円～1万6,000円程度を想定している。英国のEU離脱決定後の業種別株価動向は、医薬、陸運、情報・通信、建設、ガス、食料、サービスの上昇が目立つ一方、証券、石油、輸送用機器、銀行、鉱業が下落している。対外経済の影響を受けにくい内需型と、為替敏感や金融・資源セクターとで明暗を分けた形となっている。短期的な戻り一巡後は、4-6月期の決算発表も近く、手詰まり感のあるマーケットを予想する。新興市場株や高配当銘柄などに人気が集まる可能性あろう。



(注)直近は16年7月5日

(出所)Quick Astra Manager より CAM作成

[重要開示事項]

- 本資料は、ちばぎんアセットマネジメント株式会社（以下「CAM」）調査部が投資判断の参考となるよう情報提供のみを目的として作成したもので、投資勧誘を目的とするものではありません。
- 本資料はCAMが信頼できると考える情報源から得た上記日時現在の各種データなどに基づいて作成されていますが、その情報の正確性および完全性についてCAMが保証するものではありません。
- 加えて、本資料に記載されたCAMの意見ならびに予測は、予告なしに変更することがあります。
- 投資に関する決定は、お客様ご自身の判断でお願いいたします。