

8月の日本株展望

(作成者：奥村義弘)

○8月は貿易摩擦再燃で先行きの不透明感が強まる

8月の株式市場は、米国の金融政策が緩和方向に舵を切ったことがプラスに働こう。一方、世界景気の先行きには依然不透明感が強く、トランプ大統領が9月1日から中国に対する第4弾の追加制裁関税発動を表明するなど、米中貿易摩擦が再燃したことはネガティブサプライズとなった。企業決算はITや半導体関連の一部に好材料がみられたが、下方修正懸念が強い企業も多く楽観はできない。8月は総じて、夏期休暇のシーズンで政策イベントに乏しいが、企業決算の内容に加え、要人発言などにより、株式市場は神経質な動きが予想される。8月の日経平均株価は2万～2万2,000円程度を想定する。

○FOMCは追加緩和期待を残す内容、9月利下げもほぼ確実視される

8月の株式市場は、7月30・31日のFOMCでの、金融政策の変更を受けてスタートした。FOMCでは事前の予想通り0.25%の利下げが決定された。また、バランスシートの正常化策は、当初予定されていた9月から前倒しして、8月に終了することも決定された。今回の声明文では「今後の経済見通しに関する情報を注視し、経済成長、堅調な労働市場と2%の物価上昇率を持続するために、適切に行動をとる」との表現が据え置かれ、今後の追加緩和への期待を残す内容であった。米中貿易摩擦の再燃が加わり、9月のFOMCでの再利下げもほぼ確実視されている。なお、7月29・30日の日銀金融政策決定会合では、現状の金融政策が維持された。会合後の声明文で「先行き、物価安定の目標に向けたモメンタムが損なわれるおそれが高まる場合には、ちゅうちょなく、追加的な金融緩和措置を講じる」と明記、緩和に前向きな姿勢が示された。

○IMFは世界経済見通しを通商摩擦の影響で下方修正

IMFは7月23日改定の世界経済見通しで、2019年の成長率予測を3.2%と0.1ポイント引き下げた。米中通商摩擦の影響で、世界の貿易量が低調なことが響いた。20年には3.5%への回復を見込むが、IMFは「この予測は心もとない。貿易政策を巡る意見対立の解決が前提だ」と指摘した。なお、19年の成長率は、2010年以降で最も低い。米国の19年の成長率は2.6%と0.3ポイント上方修正された。1-3月期の成長率が予想以上に上振れたことを反映したが、「景気の勢いは19年末に向けて弱まる」と指摘した。財政刺激策の効果剥落などで、20年の成長率は1.9%まで減速すると予測する。中国の19年の成長率は6.2%と、0.1ポイント下方修正された。貿易摩擦激化の影響で18年の6.6%成長から減速、20年は6.0%まで低下を見込む。

○20年の日本成長率は消費税率引き上げの影響で0.4%に鈍化

日本の19年の成長率も0.9%と、4月時点から0.1ポイント下方修正された。外需減速が響き

基調的な勢いの弱さを示している。20年は消費税率引き上げによる景気の落ち込みを財政政策で緩和できるとみるが、成長率は0.4%に鈍化する見通し。消費税率引き上げを前に、消費者心理を示す6月の消費者態度指数（2人以上の世帯、季節調整済み）は前月より0.7ポイント下がり38.7となった。世界経済の不透明感に加え、先行きの内需低迷への不安も強まっており、消費者心理改善に向けたテコ入れ策の必要性を感じる。

○対中制裁関税発動の表明で貿易摩擦が再燃

世界景気の先行きには依然不透明感が強い。米国では、8月1日の7月ISM製造業景況指数に関心が集まったが、51.2と前月比0.5ポイント低下し16年8月以来の低水準となった。米国の製造業の景況がかならずしも回復基調にはないことを示す結果となった。トランプ大統領が1日に第4弾の対中制裁関税の発動を表明したことで、米中貿易摩擦が再燃した。米財務省が中国を為替操作国に指定、中国が国有企業に米国農産物の輸入停止を要請するなど、緊張感が高まる動きが続いている。来年大統領選で再選を目指すトランプ政権にとって、一連の動きは、中国に対する交渉への前向きな対応を促す措置で、交渉の長期戦を意図するものではないと考えるが、株式市場のボラティリティを高め不安定化させた。

○企業業績のアク抜け遠のく

急激な円高ドル安の動きは、日本企業の業績にもネガティブな影響を与える。金融を除くTOPIX採用銘柄で、8月5日までの20.3期・第1四半期の決算発表（発表率56%）を集計すると、売上が前年同期比0.7%増、営業利益が同8.7%減となった。業種別には景気敏感の製造業である鉄鋼、非鉄金属、機械、電気機器、輸送用機器などの減益幅が大きかった。一方、増益は内需ディフェンシブ型業種の建設、食料品、電気・ガス、卸売、小売、サービスなど。20.3期通期会社計画は売上が前期比2.0%増、営業利益が同0.9%減の計画。第1四半期決算の発表段階では計画を据え置く企業も多いが、製造業を中心に下方修正の動きが優勢である。世界貿易量の低迷や為替の円高ドル安推移もあり、企業業績は10-12月に発表される中間決算に向けて一段の下方修正を織り込む展開も予想される。半導体製造装置や5G・IT関連など、来期の好材料をベースに見直し買いを入れる動きも目立っていた株式市場だが、アク抜けはやや遠のいた印象を受ける。

お問い合わせ先 ちばぎんアセットマネジメント株式会社 調査部 電話（代表）03-5638-1460

金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第443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

〒130-0022 東京都墨田区江東橋2-13-7

【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。