



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。

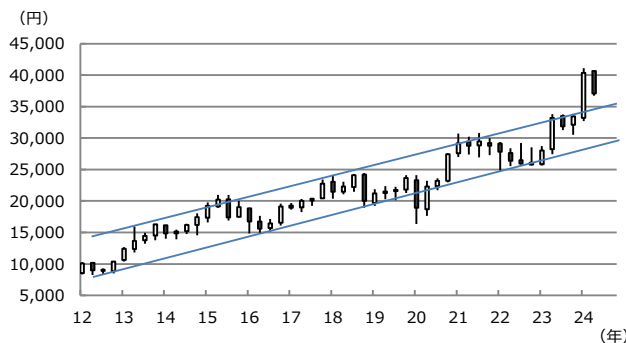
米ハイテク株の調整は、米景気の底堅さから利下げ観測が後退し、長期金利の水準が切り上っていることが主な要因とみられ、また、半導体受託生産世界最大手の台湾積体回路製造（TSMC）が先週、2024年の半導体市場全体の成長見通しを引き下げたことなども、材料視された模様です。中東情勢は、イスラエルとイランの報復の応酬が、本格的な戦闘に発展するか否か、依然見通しにくい状況です。

【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速くか 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

取り扱い金融商品に関する留意事項

●商号等:岡三証券株式会社 岡三オンライン証券カンパニー/金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第53号

第一種金融商品取引業、第二種金融商品取引業、投資助言・代理業

●加入協会:日本証券業協会、一般社団法人日本投資顧問業協会、一般社団法人金融先物取引業協会、一般社団法人第二種金融商品取引業協会、一般社団法人日本暗号資産取引業協会

●リスク:【株式等】株価変動による値下りの損失を被るリスクがあります。信用取引、株価指数証拠金取引(以下、「株価指数 CFD」)および暗号資産関連店頭デリバティブ取引(以下、「暗号資産 CFD」)では、投資金額(保証金・証拠金)を上回る損失を被る場合があります。株価は、発行会社の業績、財務状況や金利情勢等様々な要因に影響され、損失を被る場合があります。投資信託、不動産投資証券、預託証券、受益証券発行信託の受益証券等は、裏付け資産の評価額(指数連動型の場合は日経平均株価・TOPIX等)等、株価指数 CFD および暗号資産 CFD は対象指数等の変化に伴う価格変動のリスクがあります。外国市場については、為替変動や地域情勢等により損失を被る場合があります。上場投資信託(ETF)および指数連動証券(ETN)のうち、レバレッジ型・インバース型の価格の上昇率・下落率は、2営業日以上の場合、同期間の原指数の上昇率・下落率に一定の倍率を乗じたものとは通常一致せず、それが長期にわたり継続することにより、期待した投資効果が得られないおそれがあります。上場新株予約権証券は、上場期間・権利行使期間が短期間の期限付きの有価証券であり、上場期間内に売却するか権利行使期間内に行使しなければその価値を失い、また、権利行使による株式の取得には所定の金額の払込みが必要です。株価指数 CFD では建玉を保有し続けることにより金利相当額・配当相当額の受け払いが発生します。【FX】外国為替証拠金取引(以下、「FX」)は預託した証拠金の額を超える取引ができるため、対象通貨の為替相場の変動により損益が大きく変動し、投資元本(証拠金)を上回る損失を被る場合があります。外貨間取引は、対象通貨の対円相場の変動により決済時の証拠金授受の額が増減する可能性があります。対象通貨の金利変動等によりスワップポイントの受取額が増減する可能性があります。ポジションを構成する金利水準が逆転した場合、スワップポイントの受取から支払に転じる可能性があります。為替相場の急変時等に取引を行うことができず不測の損害が発生する可能性があります。【暗号資産 CFD】暗号資産は法定通貨(本邦通貨又は外国通貨)ではなく、特定の者によりその価値を保証されているものではなく、代価の弁済を受ける者の同意がある場合に限り代価の弁済に使用することができます。暗号資産 CFD は、暗号資産の価格変動によって、元本損失が生じることがあります。また、預託した証拠金の額を超える取引ができるため、対象銘柄の相場変動により損益が大きく変動し、投資元本(証拠金)を上回る損失を被る場合があります。【各商品共通】システム、通信回線等の障害により発注、執行等ができず機会利益が失われる可能性があります。

●保証金・証拠金:【信用】最低委託保証金30万円が必要です。信用取引は委託保証金の額を上回る取引が可能であり、取引額の30%以上の委託保証金が必要です。【株価指数 CFD】発注証拠金(必要証拠金)は、株価指数ごとに異なり、取引所により定められた証拠金基準額となります。Webサイトで最新のものをご確認ください。【FX】個人のお客様の発注証拠金(必要証拠金)は、取引所FXでは、取引所が定める証拠金基準額に選択レバレッジコースに応じた所要額を加えた額とし、店頭FXでは、取引金額(為替レート×取引数量)×4%以上の額とします。一部レバレッジコースの選択ができない場合があります。法人のお客様の発注証拠金(必要証拠金)は、取引所FXでは、取引所が定める証拠金基準額とし、店頭FXでは、取引金額(為替レート×取引数量)×金融先物取引業協会が公表する数値とします。発注証拠金に対して、取引所FXでは、1取引単位(1万又は10万通貨)、店頭FXでは、1取引単位(1,000通貨)の取引が可能です。発注証拠金・取引単位は通貨ごとに異なります。Webサイトで最新のものをご確認ください。【暗号資産 CFD】発注証拠金(必要証拠金)は、取引金額(銘柄レート×取引数量)×50%以上の額とします。発注証拠金・取引単位は銘柄ごとに異なります。Webサイトで最新のものをご確認ください。

●手数料等諸費用の概要(表示は全て税込・上限金額):【日本株】取引手数料には1注文の約定代金に応じたワンショットと1日の合計約定代金に応じた定額プランがあります。ワンショットの上限手数料は現物取引で3,300円、信用取引で1,320円。定額プランの手数は現物取引の場合、約定代金200万円以下で上限1,430円、以降約定代金100万円ごとに550円加算、また、信用取引の場合、約定代金200万円以下で上限1,100円、以降約定代金100万円ごとに330円加算します。手数料プランは変更可能です。信用取引手数料は月間売買実績により段階的減額があります。信用取引には金利、管理費、権利処理等手数料、品貸料、貸株料の諸費用が必要です。【上場新株予約権証券】日本株に準じます。【中国株】国内取引手数料は約定金額の1.1%(最低手数料5,500円)。この他に香港印紙税、取引所手数料、取引所税、現地決済費用等の諸費用が必要です。売買にあたり円貨と外貨を交換する際には、外国為替市場の動向をふまえて当社が決定した為替レートによるものとします。【株価指数 CFD】取引手数料は、セルフコースは1枚につき330円、サポートコースは1枚につき3,300円です。【投資信託】換金時には株式投信の場合、基準価額に対して最大0.50%の信託財産留保金をご負担いただく場合があります。公社債投信の場合、換金手数料として1万口につき最大110円をご負担いただきます。信託財産の純資産総額に対する信託報酬(最大2.42%(年率))、その他の費用を間接的にご負担いただきます。また、運用成績により成功報酬をご負担いただく場合があります。詳細は目論見書をご確認ください。【FX】取引所FXの取引手数料は、セルフコースはくりっく365が無料、くりっく365ラージが1枚につき1,018円、サポートコースはくりっく365が1枚につき1,100円、くりっく365ラージが1枚につき11,000円です。店頭FXの取引手数料は無料です。スプレッドは、通貨ごとに異なり、為替相場によって変動します。Webサイトで最新のものをご確認ください。【暗号資産 CFD】取引手数料は無料ですが、建玉を翌営業日に繰り越した場合に建玉金額の0.04%をご負担いただきます。スプレッドは、銘柄ごとに異なり、対象暗号資産の相場によって変動します。Webサイトで最新のものをご確認ください。

●お取引の最終決定は、契約締結前交付書面、目論見書等およびWebサイト上の説明事項をお読みいただき、ご自身の判断と責任で行ってください。