



市川レポート

日経平均株価のレンジ下限下抜けで確認しておきたいこと

- 日経平均は先週末、米ハイテク株安やトランプ関税の不透明感を背景に、一時37,000円割れ。
- 米ハイテク株は利益予想が堅調、株価は調整の範囲内、カナダ・メキシコに関税回避の可能性も。
- 日経平均は依然、長期上昇トレンドの上値抵抗線を突破中、長期の観点で過度な懸念は不要。

日経平均は先週末、米ハイテク株安やトランプ関税の不透明感を背景に、一時37,000円割れ

2月28日の日経平均株価は反落し、前日比1,100円67銭（2.9%）安の37,155円50銭で取引を終えました。下げ幅は今年最大となり、同日の取引時間中には、一時36,840円12銭の安値をつける場面もみられました。この背景には、27日の米国株式市場でハイテク株が大幅に下げたことや、トランプ関税を巡る不透明感が一段と強まったことがあると推測されます。

米ハイテク企業については、大手を中心とする巨額の人工知能（AI）開発投資に対し、市場の警戒がくすぶっており、ここにトランプ関税の不確実性の高まりが加わったことで、株価の下落につながったと考えられます。時価総額の大きい米ハイテク7銘柄、いわゆる「マグニフィセント・セブン（壮大な7銘柄）」の直近高値から2月27日までの下落率をみると、アップルを除く6銘柄が10%を超えていることが分かります（図表1）。

【図表1：マグニフィセント・セブンの株価動向など】

企業名	株価下落率 (%)	12か月先予想EPS（米ドル）		
		24年12月25日	25年2月26日	変化幅
アップル	-8.4	7.62	7.70	0.08
メタ・プラットフォームズ	-10.6	25.34	25.92	0.58
アマゾン・ドット・コム	-13.8	6.19	6.52	0.33
マイクロソフト	-16.0	14.00	14.33	0.34
アルファベット	-18.4	8.96	9.16	0.20
エヌビディア	-19.6	4.30	4.49	0.20
テスラ	-41.2	3.25	2.96	-0.30

(注) 株価下落率はそれぞれの株価の直近高値から2025年2月27日までで計算。
(出所) Bloomberg、Datastreamのデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

【図表2：日経平均株価のEPSとPER】



(注) データは2025年1月6日から2月28日。EPSとPERは日経平均株価の今期予想利益ベース。
(出所) 日本経済新聞社のデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成



米ハイテク株は利益予想が堅調、株価は調整の範囲内、カナダ・メキシコに関税回避の可能性も

ただ、市場が予想する7銘柄の12カ月先1株あたり利益（EPS）は、昨年12月25日時点と先週2月26日時点を比較すると、おおむね改善の動きが確認されます（図表1）。そのため、足元でみられる株安は、AIの将来性や開発投資の必要性を完全に否定するものではなく、利益見通しが底堅い点を踏まえ、株価調整の範囲内と考えられ、実際2月28日には7銘柄そろって反発しています。

一方、トランプ関税については、カナダとメキシコに25%、中国にはさらに10%、それぞれ追加関税が3月4日に発動されるか否かが注目されます。中国への発動の可能性は相対的に高いと思われませんが、メキシコは中国からの輸入品に追加関税を課す政策を米国に提案している模様で、カナダも賛同すれば、両国については直前で関税発動が回避されることも想定されます。

日経平均は依然、長期上昇トレンドの上値抵抗線を突破中、長期の観点で過度な懸念は不要

米ハイテク7銘柄の株価は、調整が進む一方で、利益見通しの底堅さが維持されれば、次第に値頃感が強まってくると考えられます。トランプ関税の発動は、中国を除き、国ごと製品ごとに判断され、発動されてもその後の交渉次第で、引き下げや撤回もありうるとみています。関税引き上げが、一部の国や製品に限定されれば、市場が大きく混乱するリスクは相対的に小さくなりますが、それを確認するには今しばらく時間を要すると思われれます。

日経平均は、昨年9月下旬以降、おおむね38,000円から40,000円のレンジ相場が続いていましたが、先週末にレンジの下限を下抜けました。ただ、予想EPSが底堅い一方、株価収益率（PER）が切り下がっているため（図表2）、調整の範囲内と判断されます。また、2012年から続く長期上昇トレンドの上値抵抗線（3月末36,700円、6月末37,150円）を依然上抜けており、長期的な観点では過度な懸念は不要と考えます。

※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、それら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

●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。信用取引および株価指数証拠金取引(以下、「株価指数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。【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。

●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1万円につき最大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。

●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。