

今月の投資視点

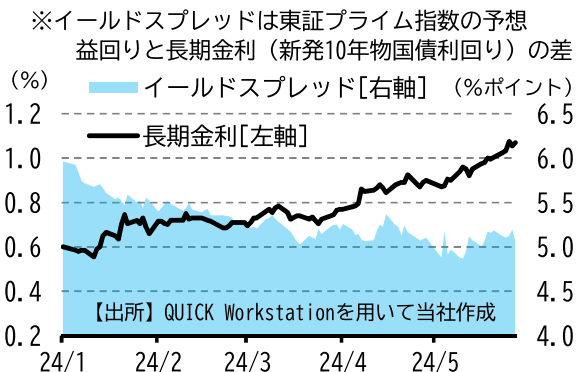
【6月も上値の重い展開が続くと予想、夏以降の好転に期待】

◆5月は米国で早期利下げ観測が後退し、国内では長期金利が上昇。日経平均株価は月間で辛うじてプラス(0.2%上昇)になったが、業績面から見た割安感にも欠け、上値が重たかった。米国の物価指標を見ると、今年に入り上昇率の低下傾向が足踏み。コアPCEデフレーターはFRBの物価安定目標2%を上回る2%台後半の推移が続いて

おり、24年の利下げ回数は1回にとどまるとの声も出てきている。国内では日銀が13日に国債買い入れ額を減らしたのをきっかけに長期金利(新発10年物国債利回り)が上昇。30日には11年7月以来の水準となる1.1%を付け、株式市場ではイールドスプレッド(長期金利と株式の利回りの差)の縮小が意識された。日経平均の予想PERは5月末時点で16.5倍。1月から3月までの株価上昇に企業業績が追い付かず、過去5年平均値(15.0倍)との比較で割安感に欠ける。3月までの株高を支えた材料(東証による市場改革や新NIS A開始など)は健在だが、真新しさはなく、それに続く材料が不足。6月も日本株は上値の重い展開が続こう。6月は6日にECB、12日にFRB、14日に日銀が金融政策を発表する。今後の株式相場を占う上で各国当局の動きには注目しておく必要がある。

◆米国株は利下げ期待の高まりと後退を繰り返しながらも堅調に推移してきた。これまでの経緯からFRBの次なる一手が利上げにならない限り崩れることはかならう。日本の長期金利上昇も「名目GDPがプラスの普通の国になる過程」と捉えれば過度な懸念は不要。株式はインフレに強い資産とされ、中長期的にはむしろプラスではないか。日本企業の24年度業績に関しても上振れる可能性がある。輸出企業の業績には円安が追い風。内需企業の業績には賃上げや定額減税、外国人観光客増が追い風になると見られ、7月下旬から始まる3月決算企業の第1四半期決算では通期計画に対する良好な進捗を確認できよう。足もとでマイナスの実質賃金も夏以降にプラスに転じるはず。徐々に買い材料が揃ってくると見られ、早ければ8月頃から日経平均株価が4万円固めに向け動き出すと考える。

<長期金利とイールドスプレッドの推移>



6月の投資環境

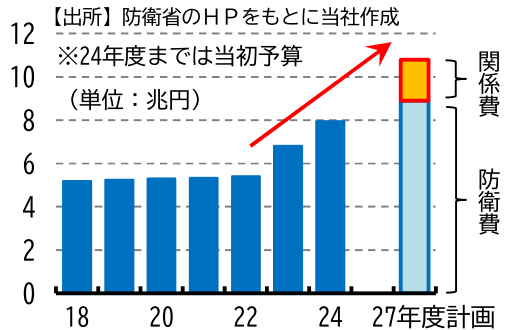
【材料が明確な銘柄を選好したい】

◆個別株戦略としては、収益につながる明確な材料のある銘柄に注目したい。具体的には防衛関連やデータセンター（DC）関連などだ。政府は昨今の国際情勢を踏まえ、22年度まで5兆円台前半で推移してきた防衛予算を23年度から毎年1兆円ペースで増やし、27年度に11兆円規模にする計画（図①）。国が防衛装備を発注する際の企業側の想定利益率目安も従来の8%から最高15%に引き上げた。既に関連企業には防衛予算増の恩恵が受注面などに及んできている。DCに関しては、生成AI普及によるデータ通信量の増大を睨み、米国オラクル社が日本におけるDC整備に今後10年間で80億ドル超を投じると発表。今年に入り米国のAWS（アマゾン）社とマイクロソフト社も日本での大規模なDC投資を行うと発表している（図②）。この3社合計のDC投資額は約4兆円に達しており、DC向けの設備機器や設備工事などを手掛ける企業には大きな商機が到来しよう。今月号では防衛関連として日本電気（6701）、DC関連として日比谷総合設備（1982）とアズビル（6845）を取り上げている。

【6月は株主総会に向けたモノ言う株主との攻防などにも注目】

◆最後に日米欧の金融政策会合を除く6月の株価材料を確認しておこう。6月は6日にオリエンタルランド（4661）が東京ディズニーシーの新エリア「ファンタジースプリングス」を開業予定。10日にはアップル社が年次開発者会議を開く。AI機能の追加に関する発表があると見られ、AI関連銘柄の買い材料になるかもしれない。6月は11社のIPOがスタンバイ。5日に宇宙ゴミ除去サービスを開発するアストロスケールHD（186A）がIPOを予定しており、宇宙関連株に関心が向かう可能性がある。6月は3月決算企業が株主総会を予定（集中日は27日）。東証による市場改革を背景に動きを活発化させているアクティビスト（モノ言う株主）との攻防が材料視される可能性もある。 2024年6月3日（北澤淳）

図①：日本の防衛費の推移と見通し



図②：大手外資の主なDC投資計画

企業名	投資額 (1ドル155円換算)
オラクル社	80億ドル超 (1兆2000億円超) 24~33年の10年間累計
AWS社 (アマゾン社)	2兆2600億円 23~27年の5年間累計
マイクロソフト社	29億ドル (約4500億円) 24~25年の2年間累計

【出所】各社発表資料をもとに当社作成

重要な注意事項

- ◇本レポートは投資の参考となる情報提供を目的とし、証券の売買勧誘を目的としたものではありません。業績等は今後急激に変化する場合がございます。投資判断はお客様ご自身でお願いいたします。
- ◇本レポートは信頼できると思われる資料を元に作成したのですが、その正確性、完全性を保証したものではありません。本レポートに記載された意見や予測は作成時での当社見通しであり、今後予告なしに変更される場合があります。
- ◇株式には株価の下落や発行者の信用状況の悪化などから、投資元本を割り込むことがあります。外国株式は為替の変動により損失が生じるおそれがあります。
- ◇株式の売買取引には手数料がかかり、手数料率は約定金額によって変わります。国内株式の手数は、約定金額が5000万円超の場合が最大で一律23万9910円（税込）、手数料金額が2750円（税込）以下の場合が最小で一律2750円（税込）です。外国株式の手数料については、別途「外国株券等の取引に関する重要事項」をご覧ください。なお、保護預り口座管理料は0円です。
- ◇本レポートは当社に著作権があり、事前の承諾なしに本レポートの全部または一部を引用または複写、転送することを禁じます。

当社の概要

商号等	三木証券株式会社
登録番号	金融商品取引業者 関東財務局長（金商） 第172号
加入協会	日本証券業協会
指定紛争解決機関	特定非営利活動法人 証券・金融商品あっせん相談センター
本店所在地	〒103-0027 東京都中央区日本橋1-20-9
資本金	5億円
主な事業	金融商品取引業
設立年月	昭和17年12月