

今月の投資視点

【TOPIXが90年来高値を更新も7月は上値の重い展開か】

◆6月の日本株は底堅く推移。物色対象が半導体関連株からバリュー株などに広がり、28日にTOPIXが90年1月以来の高値2821ポイントを付けた。6月は米国株が利下げ期待などを背景に堅調に推移。東証が上場企業に対して資本効率を意識した経営を求める中、3月決算企業の株主総会が集中する6月下旬に向けて日本企業の経営姿勢の変化に対する関心も高まった。個別株では、日銀の金融政策修正（利上げや国債の買入れ減額）に対する思惑から、銀行株や保険株などが上昇。月末には先物に投資信託の配当金再投資に伴う買い需要も発生した。

◆6月に欧州ECBは利下げに踏み切ったが、日米の金融政策には不透明感が残る。米国では利下げ期待が継続する一方、想定以上に粘着質のインフレを背景にFOMCメンバーが予想する24年の利下げ回数の平均値が3回から1回に減った。米國小売り最大手、ウォルマートのレイニーCFOは6月の投資家向けイベントで「（高金利の影響などで）5～7月期が今25年1月期で最も困難な四半期になる」と発言。米国経済が景気後退に陥るリスクは低いものの、高金利の長期化によって堅調な個人消費が鈍るとの懸念も根強い。外国為替市場では依然として大きい日米の金利差を背景に、円安ドル高（28日に円は対ドルで86年以来となる161円台に下落）が進行。日銀が円安による輸入物価上昇を警戒して早期利上げに動くとの見方も出てきた。7月から9月かけては過去の傾向から見て日本株のパフォーマンスが冴えない時期。7月は日米金融当局の会合を月末（30～31日）に控えており、日本株は底堅いながらも上値が重い展開になると予想する。

【日本株が年末高に向けて動き出すのは秋口頃からと考える】

◆日本株に勢いが戻るのは秋口頃からと考える。理由は、日本企業の24年度業績の上振れ確度が高まると思われるため。業績を押し上げる要因の1つがインバウンド消費の拡大。観光庁によると、今年1～3月期の訪日外国人旅行消費額は前年同期比73%増の1兆7505億円。円安を追い風にコロナ禍前の19年同期比でも52%増え、インバウンド消費は今年、自動車産業に次ぐ輸出産業になる可能性がある。その恩恵は既に企業に及んでいる。6月28日に今25年2月期の第1四半期（3～5月期）決算を発表した百貨店大手のJ.フロントリテイリング（3086）と高島屋（8233）は、想定以上のインバウンド売上拡大を理由に、通期の業績見

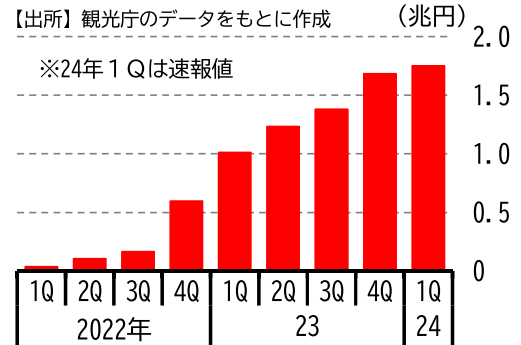
7月の投資環境

通しを揃って上方修正。高島屋が「5月の連休明け以降、中国本土からの観光客が戻ってきた」と話しており、円安が続く中でインバウンド消費の更なる拡大が見込めよう。また、24年春闘では5.17%（91年以来の高水準）の賃上げ率が実現した。岸田政権による定額減税もあり、日本人による消費も徐々に盛り上がるのではないかと。

歴史的な円安はインバウンド消費を通じて内需型企業を潤しているほか、それ以上に輸出型企業の追い風になる。7月1日に発表された日銀短観で大企業の24年度経常利益計画が若干下方修正されたものの、7月下旬から本格化する3月決算企業の第1四半期（4～6月期）決算では通期計画に対する良好な進捗が確認できよう。日本株は1月から3月にかけての上昇によって割安感に欠ける状況（7月末の日経平均の予想P E Rは過去5年平均値15.6倍に対して16.7倍）にあるが、業績の良好な進捗が確認できれば将来の予想P E Rの低下を見越して株高機運が高まってくるはず。秋口には日米金融政策に対する不透明感も晴れてこよう。

◆個人金融資産が拡大している点にも注目したい。資金循環統計によれば、3月末の個人金融資産は株高を主因に前年同月末比7%増の2199兆円と過去最高を更新した。しかし、全体に占める株式・投資信託の比率はまだ2割（米国は5割超）。新N I S Aの開始やインフレ率の上昇を背景に国民レベルで投資意欲が高まる中、預金から投資への流れがこれまで以上に加速し、日本株を押し上げる可能性がある。個人金融資産の拡大は資産効果を通じて個人消費にもプラスに働く。

<訪日外国人旅行消費額の推移>



【7月は英仏の選挙結果や中国の3中全会などにも注目】

◆最後に7月のイベントを確認しておこう。7月は4日に英国で下院総選挙、7日にフランスで下院総選挙の決戦投票が行われる。これら選挙の結果によって一時的に株式市場が動揺する場面があるかもしれない。8日には日銀支店長会議が開かれ、9日にF R Bパウエル議長が半期に一度の議会証言を行う。今後の日米の金融政策を占う上で注目だろう。15～18日には中国共産党が長期的な経済政策運営の方針を決める重要会議「3中全会」を開く。停滞する中国経済の回復期待が高まり、中国関連株が物色される可能性がある。26日にはパリ夏季五輪が開幕する。スポーツ関連株に目が向く場面もありそうだ。 [2024年7月1日（北澤淳）](#)

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。国内株式の手数料は、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