

## 8月の投資環境

---

# 今月の投資視点

---

### 【日本株は日米金融政策会合を通過して徐々に落ち着くと予想】

◆7月の日本株はジェットコースターのような動きになった。6月後半に5月から続くボックス圏を上抜けると、7月第2週にかけて売り方の買戻しを巻き込みながら急上昇。6月25日に3万9173円だった日経平均株価は7月11日に史上最高値の4万2426円まで上伸した。ところが11日の米国株市場でテック株が急落し、ムードが暗転。16日にはバイデン政権が日本とオランダに半導体製造装置の対中規制強化を求めたと伝わり、日本株の下落に拍車をかけた。外国為替市場では政府が11日の米国物価指標発表に合わせ、覆面の円買い・ドル売り介入を実施。日米の金融政策に対する警戒感から円売りポジション解消の動きも広がり、円高ドル安が進んだ。日経平均株価は結局、5～6月のボックス圏に回帰。7月の取引を6月末比1.2%安の3万9101円で終えた。なお、日銀は7月31日に0.25%の利上げを決定。国債購入額も現在の月6兆円から四半期ごとに原則4000億円ずつ減額し、26年1～3月に月3兆円程度にする方針を決めた。米国FRBは日本とは逆に利下げを模索しており、日本株、円相場ともに動きが荒くなっている。

◆8月の日本株は7月末の日米の金融政策会合を通過したことで落ち着きを取り戻すと考える。日本時間31日朝に発表された半導体大手の米国AMD（アドバンスト・マイクロ・デバイセズ）社の4～6月期決算がAI半導体の好調を理由に市場予想を超過。31日の米国株市場で半導体関連株が急反発しており、8月の日本株に好影響を与えよう。同日にはバイデン政権が準備を進める中国半導体メーカーへの輸出規制に日本を含む同盟国は含まれないとの報道も伝わっている。足もとで進む日本企業の4～6月期決算がまずまず良好なことも支えになりそう。7月末までに4～6月期決算の発表を終えた3月決算の日経平均採用企業60社を調べてみたところ、33社が前年同期比で最終増益を確保。通期の最終利益見通しを引き上げた企業も10社あった。利下げ期待を背景に米国株も安定推移すると見られ、8月の日経平均株価は3万8000円を挟んで上下1000円の動きになると予想する。

### 【一段の円高に要注意、ただし下落局面は買いの好機と考える】

◆ただ、円ドル相場には留意しておく必要がある。右上図は22年以降の日米金利差（米国の10年物国債利回りから日本の10年物国債利回りを引いた値）と円ドルレートの関係を示したもの。米国では22年3月から利上げが始まり、日米

---

## 8月の投資環境

の金利差は23年10月に4.00%ポイントを超えた。しかし先月末時点で金利差は2.98%ポイントに縮小。22年の金利差拡大局面において金利差が3.00%ポイントに達した当時の円ドル相場は1ドル130～140円（先月末の円ドル相場は1ドル150円）だった。現在の日米の金融政策が当時と反対になっていることを鑑みると、一段の円高

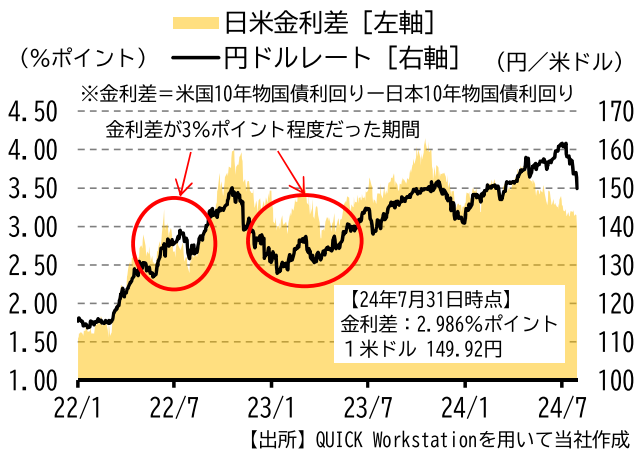
が進んでも不思議ではない。日銀短観（7月調査）によれば、輸出企業の今年度事業計画の前提となる想定為替レートは1ドル142.68円。円ドルレートがこの水準に接近した場合には日経平均株価が3万7000円を割り込む可能性がある。

◆8月は22～24日に米国で日米欧の中銀首脳が集まる「ジャクソンホール会合」が開催され、28日にAI半導体大手の米国エヌビディア社が5～7月期決算を発表する。8月後半はこれらイベントを受けて日本株のボラティリティが高まる可能性がある。日本株の月別騰落率を見ると、7月から9月にかけて軟調に推移し、10月頃から上昇に転じる傾向がある。先述したように目下で進む日本企業の4～6月期決算はますます良好。筆者は企業業績の上振れ期待を背景に日本株が10月頃から上向くと予想しており、8月に下押しする場面は買いの好機と考える。

### 【個別では訪日外国人増や円高で恩恵を受けそうな企業に注目】

◆7月19日に発表された24年4～6月期の訪日外国人旅行消費額は過去最高の2兆1370億円（前年同期比73%増）を記録。岸田首相はインバウンドに関して「24年は過去最高を大きく更新して3500万人、旅行消費額も8兆円が視野に入る」と表明した。仮に1ドル140円になってもコロナ禍前と比べてかなり円安。海外との比較で物価も上がっておらず、インバウンドの勢いが急激に衰えることはなからう。インバウンドの恩恵を受けている企業の多くは内需型企業。ゆえに円高が仕入れ面などで有利となる企業も多い。個別では今一度、インバウンド関連に期待。中でもインバウンド増と円高という2つの恩恵を享受できそうな企業、例えば靴専門店のABCマート（2670）や百円ショップのセリア（2782）、「無印良品」展開の良品計画（7453）などに注目してみたい。 2024年8月1日（北澤淳）

<日米金利差と円ドル相場の推移>（2022年～）



## 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