

今月の投資視点

【不透明感は強く、シートベルトを緩めない方が得策と考える】

◆4月の日本株は朝令暮改のトランプ大統領に振り回される展開となった。トランプ政権は4月3日に輸入自動車に対する25%の追加関税を発動。前日2日には注目されていた相互関税の詳細も明らかにした。相互関税の内容は一律10%の関税（5日発動）に加え、対米貿易黒字が大きい国・地域に上乗せ関税（9日発動）を課すというもの。主要な貿易相手の上乗せ関税率を見ると中国が34%、日本が24%、EUが20%など。友好国への配慮もなく、市場の予想を遥かに超える衝撃的な内容だった。その後、中国とは報復合戦に発展。互いに禁輸措置と同等の関税を課すと表明するに至った。これに世界の金融市場は激しく動揺し、米国では7日から8日にかけて株式、債券、通貨ドルが同時に売られるトリプル安が発生。日本株も値を崩し、7日の取引時間中に日経平均株価が1年半ぶりの安値となる3万792円を付けた。しかしトリプル安、特に債券価格の急落に危機感を抱いたトランプ大統領は、相互関税の上乗せ分に関して9日の発動から僅か13時間後に90日間の発動延期（中国を除く）を決めた。21日には自身のSNSでFRBのパウエル議長を強く批判し、FRBの独立性が揺らぐとして株価が下落すると翌日に発言を修正した。その後、中国に対して融和的な発言を繰り返すなど、思い通りに進まない各国との交渉に焦りを見せる場面も増えている。市場の動きを気にする素振りを見せるトランプ大統領を目にし、株式市場では「結局は経済や市場に配慮せざるを得ない」との見方が浮上。4月中旬以降は過度の懸念が後退する中で日本株も持ち直し、日経平均株価は4月の取引を3万6045円で終えた。

◆過度の懸念は後退したとは言え、トランプ政権は一律10%の相互関税や輸入自動車に対する25%関税、中国からの輸入品に対する145%関税などを発動済。半導体や医薬品に的を絞った関税も近々公表するとしている。発効を90日延期した相互関税の上乗せ分に関してもトランプ大統領が25日に「（再延期は）ないだろう」と述べており、予断を許さない。株式市場はトランプ政権が時折見せる融和的な言動に薄明かりを見出しているが、現状で貿易交渉に具体的な進展は見られない。不透明感は依然強く、5月の日本株は買戻しの動きが一巡し、様子見ムードが強まると予想。歴史的に見て5月から9月は日米ともに株価パフォーマンスが芳しくなく、米国ウォール街には「5月に株を売り、9月まで市場に戻るな」という格言がある。当面はシートベルトを緩めずに相場に挑むべきだろう。

5月の投資環境

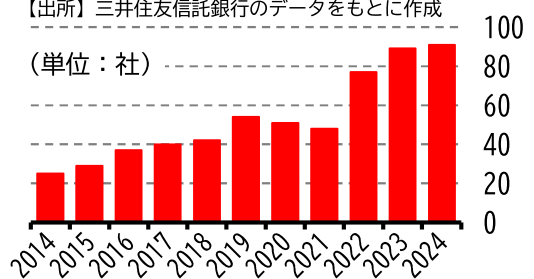
【企業と市場の間に緊張感が生じている日本株に投資妙味あり】

◆先行きが不透明な中でも日本株には投資妙味がある。理由の1つが、東証の市場改革やアクティビズム（株主の積極行動主義）の活発化により、企業と市場の間に良い意味の緊張が生じていることだ。上場企業は東証や市場からの圧力で株式持ち合いの解消を迫られ、安定株主を急速に失った。こうした状況下で企業価値向上の努力を怠れば経営の独立性を揺るがす事態を招きかねない。事実、アクティビスト（モノ言う株主）から要求を突き付けられたり、他社から同意なき買収提案を受けたりする事案は増えている。緊張感の高まりを受け、最近は貯め込んだ資金や政策保有株の売却資金を自社株買いに回す動きが顕在化。昨年の事業法人の日本株買い越し額は23年比61%増の7.9兆円（過去最高）に達し、新たな買い主体として相場を支えた。今年3月13日にはキャノン（7751）が自社の株価が下落したところを見計らって上限1000億円の自社株買いを発表。直近1カ月を見ても三菱商事（8058）が上限1兆円、信越化学工業（4063）が上限5000億円、第一三共（4568）が上限2000億円の自社株買いを発表するなど、その勢いに陰りはなく、今年も日本株の支え役として存在感を発揮しよう。市場からの圧力を感じて親子上場を解消したり、非上場化を選んだりする動きも相次ぐ。資本効率改善に取り組む日本企業の株価が、トランプ大統領の言動に振り回されて下落する局面は買いの好機となろう。25年の春闘で昨年に続き高水準の賃上げが実現したことも日本株の買い材料。相対的に政治・経済が安定していることも世界のマネーを日本に向かわせる要因となろう。

＜株主提案を受けた上場企業数＞

【出所】三井住友信託銀行のデータをもとに作成

（単位：社）



【総会に向けた株主提案に注目】

◆5月は3月決算企業の6月株主総会に向けて株主提案が増える時期。アクティビズムの活発化を背景に株主提案を受領する企業は年々増えており、アクティビスト保有銘柄に関心が集まりそうだ。5月は1日に日銀、7日（日本時間8日朝）に米国FRBが金融政策を発表する。日米の金融政策を巡って円高メリット株や金利上昇メリット株に動きが出る可能性がある。28日（日本時間29日朝）にはAI半導体の米国エヌビディア社が2～4月期決算を発表予定。このところ軟調なAI関連銘柄の株価を刺激するかもしれない。 2025年4月30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	〒108-0023 東京都芝浦 3 丁目 1 番 1 号
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