

# Spot Report 当面の日本株市場の見通し

国内情報課 高山 裕介

- ◆ 6月21日の日本株市場は、日経平均が前日比953円安と急落、今年2月26日以来の下げ幅となった。
- ◆ 本日の急落は、米国のブラード・セントルイス連銀総裁が2022年終盤の利上げの可能性を示唆したことで、米金融政策の方向性について、更なるタカ派シフトが意識されたことが要因。
- ◆ もっとも、金融政策はFOMC(連邦公開市場委員会)で投票権を有する参加者(現在11名)の多数決で決まることなどを踏まえると、ブラード総裁の見方を鵜呑みにするのは早計であろう。市場は徐々に落ち着きを取り戻すと考えられる。
- ◆ とはいえ、当面はボラタイルな相場地合いには注意したい。当面の下値メドとしては、27,326円処、もしくは27,141円処を意識しておきたい。

本日(6/21)の日本株市場は、日経平均が前日比953円安と急落、大幅安で寄り付いた後もじりじりと値を下げ、一時下げ幅は1,000円を超えて今年2月26日以来となる下げ幅となった。

前週末の米国市場で、ブラード・セントルイス連銀総裁が2022年終盤の利上げの可能性を示唆したことを背景に、米金融政策の方向性について更なるタカ派シフトが意識され、主要な株価指数が揃って下落。リスク回避色が強まる中で米10年国債利回りは低下した。週明けの日本株市場は、こうした米国市場の影響を受けたものとみられる。なお、2月26日に1,000円を超す下げとなった際も、きっかけはブラード総裁による米長期金利の上昇容認発言であったことは特筆しておきたい。

米国では直近の小売上高や新規失業保険申請件数、一部の製造業マインド指標等が市場予想比で冴えなかったことで、市場では景気回復ペースの減速に対する懸念が熾りつつある。そうした状況下でのブラード総裁の早期の利上げ発言が、景気減速懸念を強めた可能性も考えられよう。

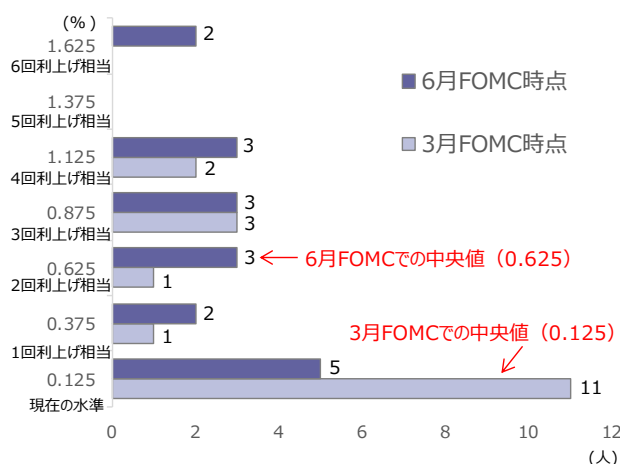
もっとも、金融政策はFOMCで投票権を有する参加者(現在11名)の多数決で決まる。11名のうち、過半数である6名をFRB理事が占めており、政策決定はFRB理事のコンセンサスで決まると言っても過言ではない。そのため、現時点では6月FOMCで示された政策金利見通しと乖離したブラード総裁の見方を鵜呑みにするのは行き過ぎであろう。まずは、7月に公表されるFOMCの議事要旨を確認したいところだ。

なお、米国の景気認識については、弊社では一部の経済指標の足踏みは半導体不足など、一時的要因が主因とみており、中長期的な景気回復フェーズは継続しているとの認識に変更はない。米景気の回復ペースについては政府の大規模な追加経済対策等によって押し上げられており、持続可能なペースではないため、やがてピークアウトすることになるだろうが、その際に重要なのは減速の度合いである。弊社は、米

実質 GDP は 21 年 4-6 月をピークに鈍化するが、それでも来年の 1-3 月にかけて景気の巡航速度である潜在成長率を上回る成長が続くとみている。バイデン政権のインフラ投資が実現する可能性もあることを踏まえれば、現時点で景気減速を過度に悲観すべきではないだろう。

早期の金融引き締め観測についての市場の動揺は今後も警戒を要するが、7 月 FOMC や議事要旨、8 月ジャクソンホール会議での発言あるいは発表で落ち着きを取り戻し、織り込みが進んでいくと考える。とは言い、当面はボラタイルな相場地合には注意したい。当面の下値メドとしては、昨年のコロナショック安値(16,358 円、20/3/19)から今年 2 月高値(30,714 円、21/2/16)までの上昇幅の 23.6%押し水準となる 27,326 円処、もしくは 200 日移動平均(27,141 円、6/21 時点)を意識しておきたい。

図表1. 2023 年の政策金利見通しの変化



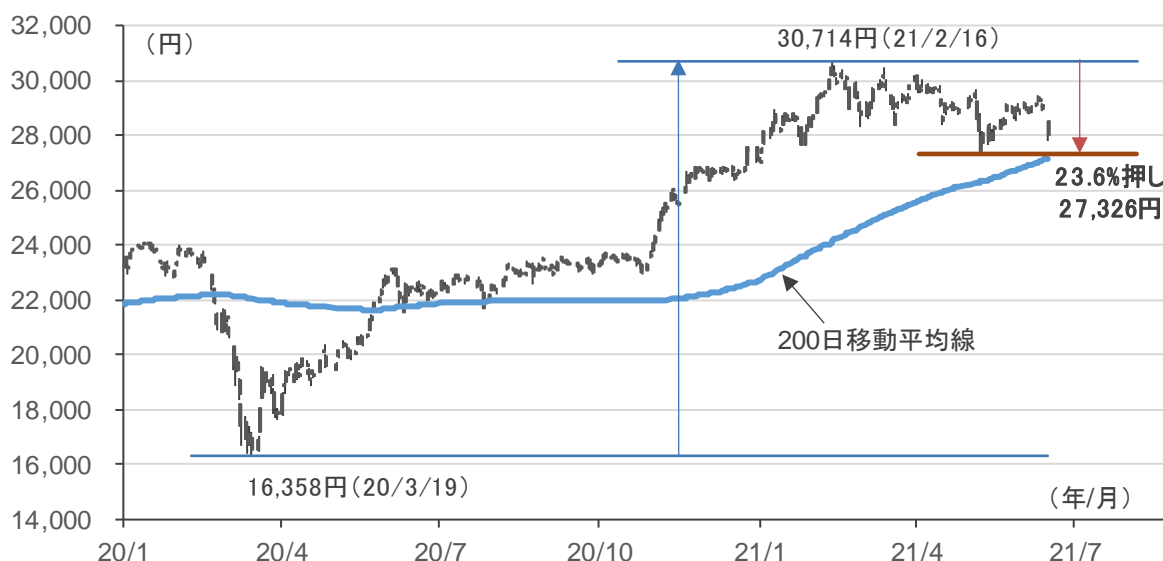
出所: FRB(米連邦準備制度理事会)よりSMBC日興証券作成

図表2. 米 VIX 指数の推移



出所: Refinitiv よりSMBC日興証券作成

図表3. 日経平均の当面の下値メド



注: 高値、安値はザラ場  
出所: QUICK よりSMBC日興証券作成

## 本資料について

### 【免責事項】

本資料は証券その他の投資対象の売買の勧誘ではなく、SMBC日興証券株式会社(以下「弊社」といいます)が投資情報の提供を目的に作成したものです。本資料は、弊社が信頼できると判断した情報源から入手した情報に基づいて作成していますが、これらの情報が完全、正確であるとの保証はいたしかねます。情報が不完全または要約されている場合もあります。本資料に記載する価格、数値等は、過去の実績値、概算値あるいは将来の予測値であり、実際とは異なる場合があります。かかる価格、数値等は予告なしに変更することがありますので、予めご了承くださいませようお願いいたします。本資料は将来の結果をお約束するものでもありませんし、本資料にある情報をいかなる目的で使用される場合におきましても、お客様の判断と責任において使用されるものであり、本資料にある情報の使用による結果について、弊社及び弊社の関連会社が責任を負うものではありません。本資料は、本資料を受領される特定のお客様の財務状況、ニーズ又は投資目的を考慮して作成されているものではありません。本資料はお客様に対して税金・法律・投資上のアドバイスを提供する目的で作成されたものではありません。投資に関する最終決定は、契約締結前交付書面、上場有価証券等書面、目論見書、お客様向け資料等をよくお読みになり、お客様ご自身の判断でなさるようお願いいたします。

本資料は、弊社又は弊社の関連会社から配布しています。本資料に含まれる情報は、提供されましたお客様限りでご使用ください。本資料は弊社の著作物です。本資料のいかなる部分についても電子的または機械的な方法を問わず、いかなる目的であれ、無断で複製または転送等を行わないようお願いいたします。本資料に関するお問い合わせは、弊社の営業担当者までお願いいたします。

本資料に記載された会社名、商品名またはサービス名等は、弊社または各社の商標または登録商標です。

### 【金融商品取引法第37条(広告等の規制)にかかる留意事項】

#### 手数料等について

弊社がご案内する商品等へのご投資には、各商品等に所定の手数料等をご負担いただく場合があります。例えば、店舗における国内の金融商品取引所に上場する株式等(売買単位未満株式を除く。)の場合は約定代金に対して最大1.265%(ただし、最低手数料5,500円)の委託手数料をお支払いいただきます。投資信託の場合は銘柄ごとに設定された各種手数料等(直接的費用として、最大4.40%の申込手数料、最大4.5%の換金手数料又は信託財産留保額、間接的費用として、最大年率3.70%の信託報酬(又は運用管理費用)及びその他の費用等)をお支払いいただきます。債券、株式等を募集、売出し等又は相対取引により購入する場合は、購入対価のみをお支払いいただきます(債券の場合、購入対価に別途、経過利息をお支払いいただく場合があります。)。また、外貨建ての商品の場合、円貨と外貨を交換、又は異なる外貨間での交換をする際には外国為替市場の動向に応じて弊社が決定した為替レートによるものとします。上記手数料等のうち、消費税が課せられるものについては、消費税分を含む料率又は金額を記載しております。

#### リスク等について

各商品等には株式相場、金利水準、為替相場、不動産相場、商品相場等の価格の変動等及び有価証券の発行者等の信用状況(財務・経営状況を含む。)の悪化等それらに関する外部評価の変化等を直接の原因として損失が生ずるおそれ(元本欠損リスク)、又は元本を超過する損失を生ずるおそれ(元本超過損リスク)があります。

なお、信用取引又はデリバティブ取引等(以下「デリバティブ取引等」といいます。)を行う場合は、デリバティブ取引等の額が当該デリバティブ取引等についてお客様の差入れた委託保証金又は証拠金の額(以下「委託保証金等の額」といいます。)を上回る場合があると共に、対象となる有価証券の価格又は指標等の変動により損失の額がお客様の差入れた委託保証金等の額を上回るおそれ(元本超過損リスク)があります。

また、店頭デリバティブ取引については、弊社が表示する金融商品の売付けの価格と買付けの価格に差がある場合があります。

上記の手数料等及びリスク等は商品毎に異なりますので、当該商品等の契約締結前交付書面や目論見書又はお客様向け資料等をよくお読みください。なお、目論見書等のお問い合わせは弊社各店舗までお願いいたします。

商号等 SMBC日興証券株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第2251号

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、一般社団法人日本STO協会

(2021/04/01版)