



2019年10月17日  
三井住友DSアセットマネジメント  
シニアストラテジスト 市川 雅浩

## 市川レポート

## 日本株は年度末に向け緩やかな上昇が見込まれる

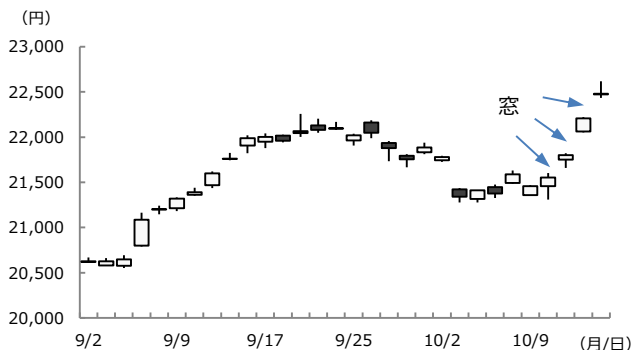
- 日経平均は昨日年初来高値を更新、背景には米中協議の部分合意、円安、米企業の好決算。
- ただ相場に過熱感が生じ、日経平均も3つの窓を開けるなど、短期的な調整リスクに注意が必要。
- 株高のカギを握るのは中間決算、悪材料出尽くしなら年度末に向け23,000円台回復の場面も。

## 日経平均は昨日年初来高値を更新、背景には米中協議の部分合意、円安、米企業の好決算

日経平均株価は10月16日、22,472円92銭で取引を終え、4月25日につけた終値ベースでの年初来高値22,307円58銭を更新しました。株高の理由はいくつか考えられますが、具体的には次の通りです。もともと株式市場では、米中对立の長期化と景況感の悪化は織り込み済みで、それでも各国・地域の金融緩和により、世界的な景気の冷え込みは回避されるという見方が形成されつつあったと思われます。

こうしたなか、10月10日、11日の米中閣僚級貿易協議において、両国が部分的にでも合意に達したことは、あまり成果を期待していなかった株式市場にとって、素直に好材料と考えられます。また、米中部分合意を受けて、為替市場でもリスクオン（選好）の動きから、円が対主要通貨で下落し、日本株の追い風となりました。さらに米国では、今週から本格化する企業決算が、好調にスタートしており、これも日本株の買い安心感につながるとみられます。

【図表1：足元の日経平均株価の動き】



(注) データは2019年9月2日から10月16日。  
(出所) Bloomberg L.P.のデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

【図表2：日経平均株価の下値支持線】



(注) データは2012年1月から2019年9月。下値支持線は2012年10月安値と2016年6月安値を結んだ線。  
(出所) Bloomberg L.P.のデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成



## ただ相場に過熱感が生じ、日経平均も3つの窓を開けるなど、短期的な調整リスクに注意が必要

ただ、足元の日本株には過熱感が生じています。買われ過ぎや売られ過ぎを判断する尺度に騰落レシオがあり、これは、上昇した銘柄数を下落した銘柄数で割って算出します。一般に、120%を超えると「買われ過ぎ」とされますが、東証1部の騰落レシオ（25日移動平均）は、10月16日時点で139%でした。そのため日本株は、上昇に一服感が出やすい状況にあるといえます。

また、日経平均株価のチャートを見ると、連日の上昇で、3つの「窓」が開いていることが分かります（図表1）。株価の上昇局面で窓が開くと、その後は株価が反落し、窓を埋める動きになりやすいというのが一般的な解釈です。仮にこの通り、日経平均株価が反落し、3つの窓を全て埋めた場合、株価水準は21,600円まで切り下がることとなります。あくまで1つの目安ですが、短期的な調整リスクは意識しておいた方が良いでしょう。

## 株高のカギを握るのは中間決算、悪材料出尽くしなら年度末に向け23,000円台回復の場面も

しかしながら、日経平均株価に調整が入ったとしても、2012年10月安値と2016年6月安値を結んだ下値支持線（サポートライン）が比較的しっかり作用しているため（図表2）、このサポートラインで下値が抑制される可能性が高いとみています。一方、上値について、今年は22,000円台の定着が困難な状況にあるため、まずは22,000円台での値固めの成否が注目されます。

そのカギを握るのが、今月下旬から本格化する本邦3月期決算企業の中間決算発表です。おそらく通期業績の下方修正が目立つ決算になると思われますが、市場はある程度、想定済みと考えます。米中協議がわずかながら進展し、為替が円安方向に戻り、世界的に金融緩和が行われている現状、中間決算で悪材料出尽くしとなれば、日経平均は年度末にかけて緩やかな上昇が見込まれ、途中、23,000円台を回復する場面も想定されます。

■当資料は、情報提供を目的として、三井住友DSアセットマネジメントが作成したものであり、投資勧誘を目的として作成されたもの又は金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。■当資料に基づいて取られた投資行動の結果については、当社は責任を負いません。■当資料の内容は作成基準日現在のものであり、将来予告なく変更されることがあります。■当資料は当社が信頼性が高いと判断した情報等に基づき作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。■当資料に市場環境等についてのデータ・分析等が含まれる場合、それらは過去の実績及び将来の予想であり、今後の市場環境等を保証するものではありません。■当資料にインデックス・統計資料等が記載される場合、それらの知的所有権その他の一切の権利は、その発行者および許諾者に帰属します。■当資料の内容に関する一切の権利は当社にあります。本資料を投資の目的に使用したり、承認なく複製又は第三者への開示等を行うことを厳に禁じます。■当資料の内容は、当社が行う投資信託および投資顧問契約における運用指図、投資判断とは異なることがありますので、ご了解下さい。

三井住友DSアセットマネジメント株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第399号

加入協会：一般社団法人投資信託協会、一般社団法人日本投資顧問業協会、一般社団法人第二種金融商品取引業協会