



S・I マーケットレター

<日米株式市場とも4月に波乱展開、不安定な推移は続きそうだが落ち着き取り戻す>

・日米株式市場とも一転、4月に入って大幅な株価調整局面を迎えた。米国マクロ指標が予想外に強いために米国長期金利が3月末4.2%から再び急上昇し25日には4.7%に達し、米FRBの利下げが遠のくとの観測が強まったことに加え、中東情勢の緊迫化が影響している。NYダウは史上最高値「3万9807ドル37セント」(3月28日)→「3万7735ドル24セント」(4月15日)と“2072ドル、5.2%”、日経平均株価は史上最高値「4万888円43銭」(3月22日)→「3万7068円35銭」(4月19日)と“3820円、9.3%”の下落となった。日本株市場の方がより深い株価調整となったのは、日経平均4万円突破の大相場を牽引した半導体関連の株価急落が響いている。

・しかし、5月3日に発表された米雇用統計は非農業部門の就業者数が市場予想の24万人を大きく下回る17.5万人、失業率も3月3.8%からの横ばい予想に対し3.9%という結果。米景気の過熱感はいわゆる幾分和らいだという安心感から、米国株市場は落ち着きを取り戻しており、それがGW明けの日本株市場にも波及している。米国のマクロ指標の動向、粘着インフレの行方に予断は許されず、今後も米FRBの利下げの方向性を見定めるまでは日米株式市場とも不安定な推移が続こう。

<決算説明会では日本企業の稼ぐ力の高まり・取り戻した強かさを実感、今後評価へ>

・4月上中旬にかけて米国企業、4月末以降は日本企業の決算発表が続いている。米国企業は22年度まで苦しんだハイテク巨人GAFAMの好調な業績復活が目立った。日本もGW直前までに電子部品・電機大手やコマツなどが決算発表を実施したが、概ね順調な実績と新たな業績見通しの発表となっている。わが国の企業業績は自動車・電機で約30%を占めていることから、特に両業界の影響が大きい。25年3月期見通しは、まず電機に関してはほぼ増益見通しで固まりそうだ。次に自動車に関しては前期に恩恵の大きかった為替次第で大きく左右されるが、図に示した通り、為替は日米金利差が大きく開いた状況が続くそうなので、大幅に円安に振れたままである。平均為替レートの推移は22年度135円/米ドル→23年度145円/米ドル、そして24年度の想定は140円/米ドルが多い。それほど極端な円高になる可能性は低い。また、世界的にEVシフトに急ブレーキがかかっていることで、トヨタが圧倒的な強みを持つハイブリッド車(HV)に追い風が吹いている。HVはホンダも充実している。従って、自動車も堅調な業績見通しとなろう。非製造業は、円安推移の継続もあってインバウンド需要が想定以上に業績に貢献しよう。

・24年3月期の本決算説明会に関して、ニデック、村田製作所、TDK、日立、三菱電機、富士通、NEC、コマツ、JFE、オリエンタルランドに参加した。慎重な期初計画の公表が多いが、1つ言えることは、各社とも今後の業績拡大に強く自信を持っていることだ。その裏付けとなっているのは、リスク管理が大幅に向上していることである。想定外の状況になってもプランB、Cを用意しており、世界経済、世界情勢に余程

の激変がない限りは、業績見通しが下振れることはなく、むしろ上方修正される可能性が高いという確信を得る内容が多かった。従って、日経平均株価 4 万円突破は決して終点ではなく、稼ぐ力が高まり強かさを取り戻して業績拡大が続く日本企業を、本格的に評価する上昇相場が始まったばかりだと考えている。