

上げ100日、下げ3日

今朝、テレビのニュース番組で日本株の見通しをコメントした。今日の日経平均の予想レンジを 1 万 9200 円-1 万 9600 円と提示した。

.....

キャスター: 昨日も上海株急落です。まずこの状況をどのようにご覧になりますか？

これまでも中国株は不安材料だったが売買停止というのが致命傷になりました。市場はいくらボラティリティがあっても耐えられるが、流動性が枯渇したら終わりです。相場というのは、投げるひとが全員ぶん投げて底が入るわけですが、売買できなければ底が入らない。ここまでくると市場の体をなしていないというか資本市場の根本が否定されたという不信感が急落の背景にあると思います。

キャスター: では、どうすれば下げ止まるのでしょうか？

過去の例をみても古今東西、人為的な買い支えで株安が止まった例はありませんので、膿を全部吐き出すことが必要です。ここまでくると利下げとかではない政府の景気テコ入れ策を誘発するかもしれません。来週15日にGDPはじめ主要な経済指標の発表がありますが、その前後でなにか出てくるか注目です。

キャスター: さてシカゴの先物みるとちょっと心配なんですけど、きょうの日本株相場はどうなりそうですか？

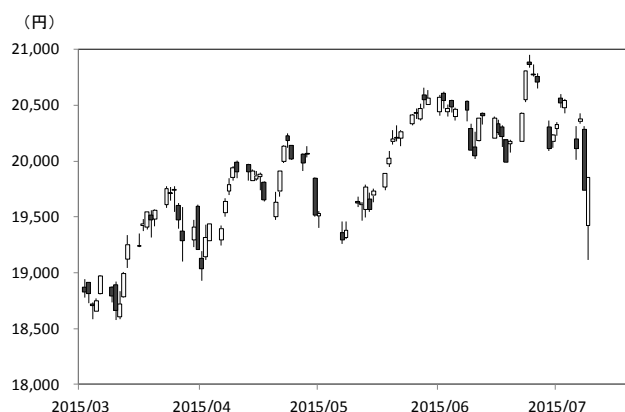
パニックみたいになっていますから、正直言ってどんな値段がつくかわかりません。下値目途を 1 万 9200 円にしましたが、それは3月末の終値です。仮にそこまで下げたら今年度の上昇分を全部帳消しにするということだからさすがに下げ過ぎという認識も出るでしょう。コーポレートガバナンス改革でITバブル越えしたのも幻だったのかと。業績改善期待は間違いなくあるわけだから冷静になればバリュエ

ーション面ではいい水準です。クイックコンセンサスをもとにしたらPERは14倍台になります。今日売り一巡後、下値を拾う動きも出てくるでしょう。但し、ギリシャと中国の不安がなくなったわけではない。しばらくは不安定な状況が続くでしょう。

予想通りの展開となった。相場格言に、「上げ 100 日、下げ 3 日」というのがあるが、まさにそれを地で行く格好だ。日経平均3月末の終値が約 1 万 9200 円。今日の安値は 622 円安の 1 万 9115 円までであった。今年度に入ってからの上昇分を全部吐き出した。テレビのコメントで述べた通り、それはコーポレートガバナンス改革も ROE 革命も 7 年ぶりの最高益更新もすべて否定することになる。今日の安値の時点で、2 日で 1260 円下げたことになる。さすがに売られ過ぎである。中国株の下げ渋りとともに日本株も急速に下げ幅を縮めた。上海総合指数がプラスに転じ、午後には上げ幅を広げると日本株は急速に買い戻され、日経平均は上昇に転じた。寄与度が最も高いファストリが 4% 超上昇し、日経平均を 90 円近く引き上げた。日経平均は、大引けにかけて一段高となり 117 円高で高値引けとなった。

チャート的には長い下ヒゲを引いた陽線で、典型的な底入れの形である。しかし、これで底入れ完了して反騰に向かうかと言えばまだ予断を許さない。過去に何度も繰り返し述べていることだが、相場が一度大きく動揺して崩れると、1 回で大底をつけることは稀で、かなりの確率で 2 番底、場合によっては 3 番底まで探りに行く。その理由は、「上げ 100 日、下げ 3 日」、価格の調整はついても「玉(ぎよく)」の調整がつかないからである。ここ数日間で実体験したからお分かりの通り、相場が下げるときは速い。すごいスピードで下がる。だから株価という面では「いいところ」にすぐ達する。しかし、その過程で「おいてけぼり」になった投資家、すなわち売りそびれた投資家が大勢いる。株価が戻れば、戻り待ちの売りややれやれの売りで頭が抑えられる。

日経平均の推移(2014年7月～)



(出所) Bloombergよりマネックス証券作成

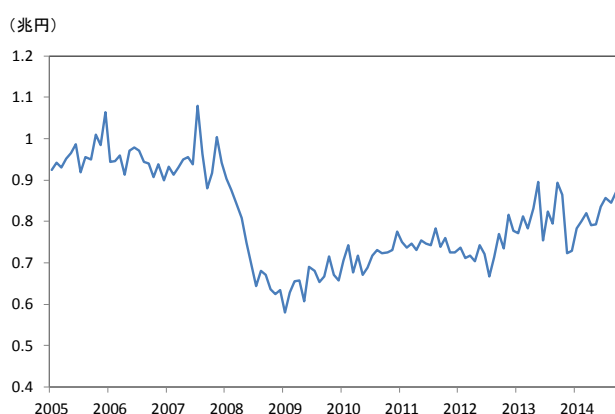
ギリシャと中国の問題は、なんら解決していない。まだまだ市場を揺さぶり続けるだろう。日本株がそういった外部の悪材料に抵抗力がついてくるのは、もう少し時間がかかるだろう。

日本株のファンダメンタルズは強固である。弱気になる必要はない。もう少し時間がかかるが、この下げを全部取り戻すだろう。

今月下旬から4-6月期の決算発表が始まる。決算発表が一巡する8月の半ばには、日経平均は急落する前の水準 - 2万円台半ばまで戻しているだろう。昨日、好決算を発表した良品計画がこの相場のなか朝から急騰して高値を更新している。好業績銘柄にはどんなに相場が悪くても素直に買いが入る。他にもTDK、日東電工、村田製作所やカシオ、JR東日本、日本電産、富士通などが堅調だ。今日、この相場の中で売られなかった銘柄を覚えておくとよいだろう。

昨日のレポートで懸念材料として挙げた機械受注はポジティブ・サプライズとなった。民間設備投資の先行指標となる「船舶・電力を除く民需」の受注額は9076億円と、前月比0.6%増。3カ月連続の増加で受注額は金融危機前の2008年6月以来、約7年ぶりの高水準となった。これで日銀短観で示された設備投資計画の蓋然性が証明された格好だ。この設備投資の増加が日本の景況感をけん引するだろう。これがベースにある。当然、製造業の業績も堅調だろう。日本国内に株の売り材料は見当たらないと思われる。

機械受注の推移(2005年～)



(出所) Bloombergよりマネックス証券作成



利益相反に関する開示事項

マネックス証券株式会社は、契約に基づき、オリジナルレポートの提供を継続的に行うことに対する対価を契約先証券会社より包括的に得ておりますが、本レポートに対して個別に対価を得ているものではありません。レポート対象企業の選定はマネックス証券が独自の判断に基づき行っているものであり、契約先証券会社を含む第三者からの指定は一切受けておりません。レポート執筆者、並びにマネックス証券と本レポートの対象会社との間には、利益相反の関係はありません。

- ・当社は、本レポートの内容につき、その正確性や完全性について意見を表明し、また保証するものではありません。
- ・記載した情報、予想および判断は有価証券の購入、売却、デリバティブ取引、その他の取引を推奨し、勧誘するものではありません。
- ・過去の実績や予想・意見は、将来の結果を保証するものではありません。
- ・提供する情報等は作成時現在のものであり、今後予告なしに変更又は削除されることがございます。
- ・当社は本レポートの内容に依拠してお客様が取った行動の結果に対し責任を負うものではありません。
- ・投資にかかる最終決定は、お客様ご自身の判断と責任でなさるようお願いいたします。
- ・本レポートの内容に関する一切の権利は当社にありますので、当社の事前の書面による了解なしに転用・複製・配布することはできません。

マネックス証券株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第165号
加入協会: 日本証券業協会、一般社団法人 金融先物取引業協会、一般社団法人日本投資顧問業協会