

日経平均の月間高値、前月比の切り上がり回帰

6月以来、金利低下や円安・資源高鈍化などが下支え

(株) ジャパンエコノミックパルス

Japan Economic Pulse Co., Ltd.

info@j-pulse.co.jp

2023/11/24 (金)

日本株市場での日経平均株価は、月間高値が前月比で切り上がる基調へと回帰してきた。前月比での+1000円超えは6月以来、前月比変化幅の3カ月、12カ月移動平均という短中期のトレンドが同時にプラス化となるのは3-8月以来で、最低でも6-12カ月は上値切り上がりのモメンタムが支援されやすい。日本株については国内での長期金利低下や円安・資源高の鈍化による悪い物価上昇の緩和、米国での利上げ休止と先行き利下げ期待、想定為替レート比での現状段階での円高抑制などが下支え要因となる。

前月比変化幅、短中長期のトレンドでプラス化

「岸田政権の内閣支持率は危機的領域に急低下してきたが、早期に衆参の国政選挙が迫っているわけでもなく、よほどの失態が無い限りは自民党内で岸田降ろしが広がる状況にない。岸田降ろしの本格リスクは、来年9月の自民党総裁選の前段階だ。岸田文雄首相としては何とか来年4-6月頃には景気の改善や一段の賃金上昇、物価高の抑制などにより、支持率回復と再選につなげたい意向でいる」――。

ある内閣官房の経済担当は、このような指摘を行う。ちょうど現在の国会で審議されている13.2兆円の補正予算案を含めた経済対策は、4万円の定額減税などを含めて来年4-6月にかけて実行されていく。先行き不透明感強いものの、日本株にとっては来年4-6月の米FRB「現状」利下げ観測などもあって、株価の先高余地につながるものだ。

足元の日経平均株価は、月間高値が11月21日時点で前月比+1320円幅の上昇となってきた。+1000円以上の上昇幅は、今年6月以来となるものだ。前月比変化幅の3カ月、12カ月（1年）移動平均という短中期のトレンドでも、前月比プラス化となっている。

最近ではこうした同時現象が、3-8月にかけて観測されていた。その前後で日経平均は、1月安値から6月高値まで株高トレンドが形成されている。過去実績としても最低で6-12カ月は上値切り上がりモメンタムが形成されており、今回も当座の「月間高値の前月比プラス持続」という株高基調入りが注目されそうだ。

しかも現在は月間高値の前月比変化幅が、24カ月（2年）移動平均でも前月比プラス基調へと転じてきた。3カ月、12カ月、24カ月平均という、短中長期のスパンで右肩上がりのトレンドが揃い踏みとなっている。最近では2020年11月から、こうした同時の基調好転が明確化。当時の日経平均は2020年

11月の翌月を1カ月目とすると、月間高値は10カ月後まで高値更新の上昇基調が持続している。

その前でも2017年9月のあと13カ月後、2014年6月のあと12カ月後、2012年12月のあと12カ月後、2005年8月のあと8カ月後など、高確率で月間高値の切り上がり基調が連動形成されてきた。

目先の日経平均を支援するのが、国内での長期金利の急低下だ。現在は米国市場でも金利低下が株価反発を促しているが、国内でも金利低下は、1) 金利水準見合いで株価の割高感を薄める、2) 資金調達や債務負担にプラスとなる、3) 金利見合いで株式配当利回りの魅力を高める――といった株高の材料がある。

日本の10年債金利の「月間最低-前月の月間最高」という前月比変化幅は、11月21日時点で-0.27%幅という急低下となっている。最近では今年3月の-0.34%以来とう大幅低下だ。当時の日経平均は金利急低下も一因となり、月間高値の前月比は同月から6月までプラス基調が続いている。

円高警戒も現状は想定レート比で大幅円安維持

同様の金利急低下では2016年2月の前月比-0.36%の際、当時の日経平均は下落基調にあったが、4カ月後に底入れで反発へと移行した。その前でも2013年3月の-0.30%、2010年10月の-0.38%、2009年7月の-0.29%、2005年4月の-0.30%といった大幅な金利低下のあとには、高確率で日経平均は「月間高値の前月比プラス」という株高トレンドが連動形成されている。

現在の日本株については、円安・資源高の鈍化による悪い物価上昇の緩和や企業の採算改善なども支援材料になっている。11月13日以降はドル安・円高の進展や原油相場の上げ渋りなどもあり、円換算のWT原油先物は下落となってきた。昨年6月にかけての急騰と反落を経て、今年5月前後からは再上昇となってきたが再下落となっている。

円建てWT原油先物の月間高値ベースによる前年同月比は、今年6月に-37.0%に下落となったあと、9月には+10.1%に再上昇となっていた。またぞろ円安・資源高・物価上昇が懸念されていたが、11月21日時点で-8.2%の下落になっている。

日本株は米国株に連動する形で、米FRBによる利上げ休止と先行きの利下げ期待もプラスの材料となる。米国での利上げ休止や利下げ転換については、日本株にとり、裏表での米国経済の悪化懸念やドル安・円高などが株安材料となる側面もある。

一方でFRBによる前回利上げの2015年以降の場合、

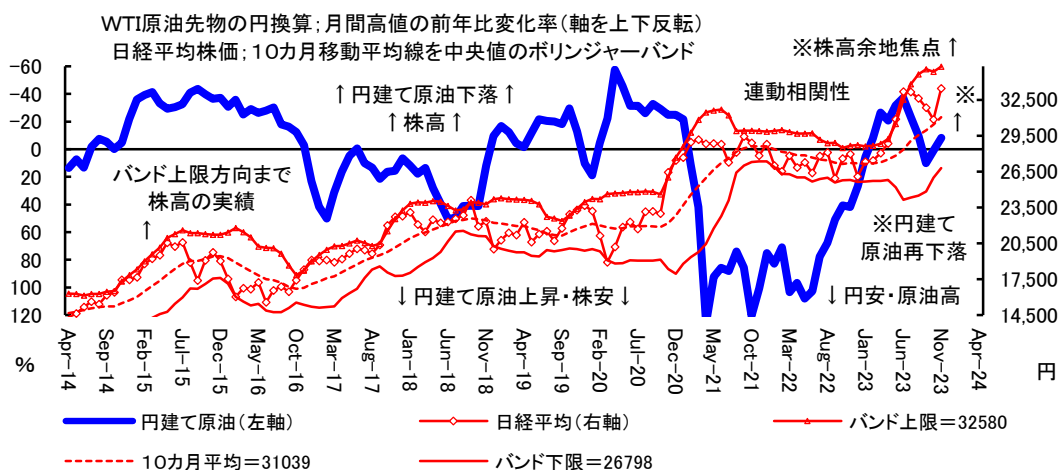
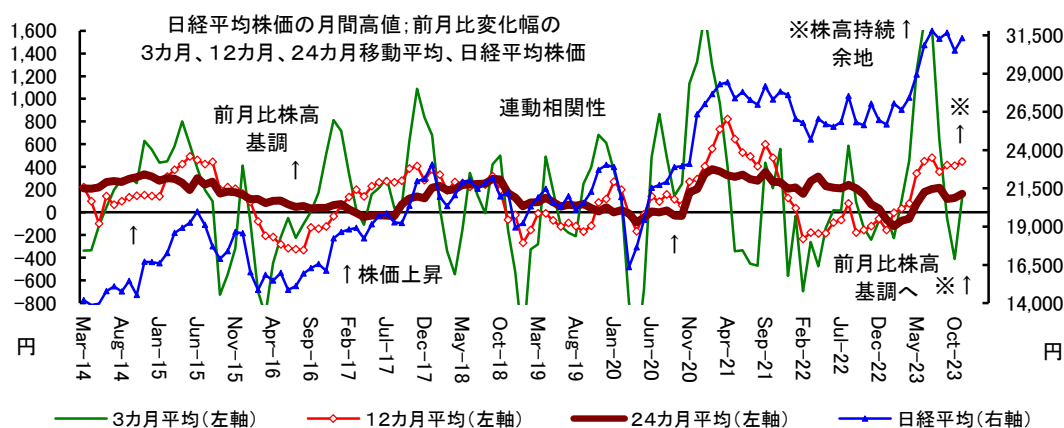
結果論として2018年12月が最終利上げとなっていた。その前後で日経平均は急落場面があったが、ちょうど同月の2018年12月が底値となる形で反発に移行。その後FRBは2019年7月から利下げ転換となったが、FRBの利下げが計-0.75%に及んできた2019年10月とその後にかけて、日経平均は月間高値の上抜け更新が維持されている。

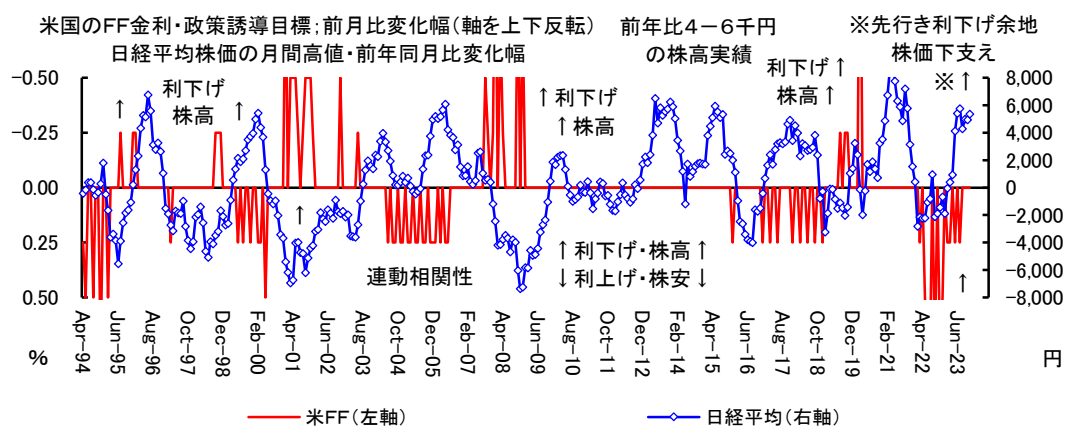
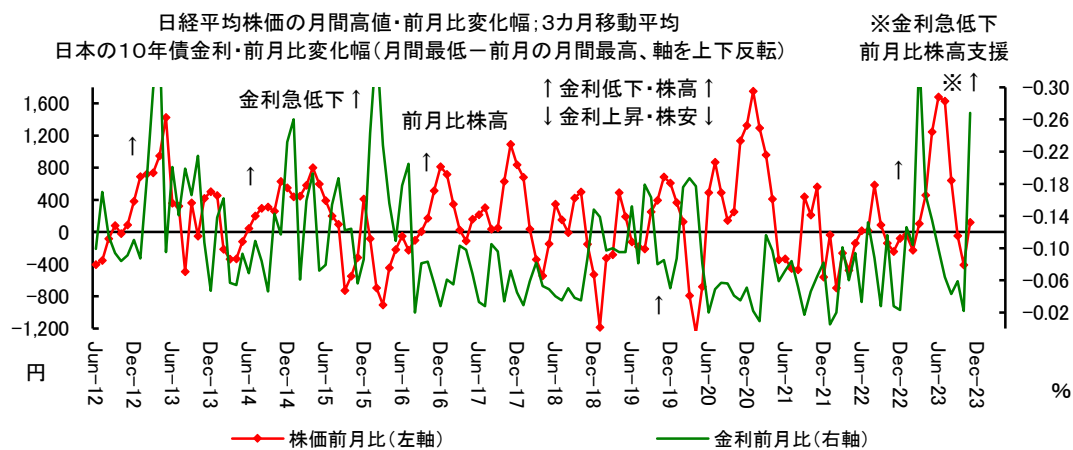
それ以前の米利上げ休止から利下げ転換の前後でも、日経平均の月間高値は前年同月比で最低でも+4000円幅から+6000円幅は上昇するパターンが繰り返されてきた。すでに現在も過去実績に沿う形で、11月21日時点で前年比+5351円幅の上昇となってきた。

足元の日本株については、ドル安・円高が悪材料になってきた。しかし、最新9月の日銀短観では、

大企業製造業の想定ドル/円レートが133.95円となっている。11月21日にドル/円は147円前後までドル安・円高が進む場面があったが、まだ+13円超という「大幅な想定比ドル高・円安」という為替差益が維持されている。

しかもドル/円の実勢レートは今年度の年度入りである4月初め以降、11月21日にかけての年度平均が142.99円前後となっている（NY終値などのワールドレート終値）。すでに想定比+9円超の為替差益が確保されてきた。これから年度末3月にかけて実勢の平均が124.90円以下とならない限り、年度通期の実勢平均が想定133.95円を上回る水準が確保される。現状からのドル安・円高加速に伴う、業績下方修正のリスク度合いは抑制されやすい。





お客様は、本レポートに表示されている情報をお客様自身のためにのみご利用するものとし、第三者への提供、再配信を行うこと、独自に加工すること、複製もしくは加工したものを第三者に譲渡または使用させることは出来ません。情報の内容については万全を期しておりますが、その内容を保証するものではありません。また、これらの情報によって生じたいかなる損害についても、当社および本情報提供者は一切の責任を負いません。本レポートの内容は、投資一般に関する情報の提供を目的としたものであり、勧誘を目的としたものではありません。投資にあたっての最終判断はお客様ご自身でお願いします。