

市川レポート (No.555)

## 日経平均株価の上昇寄与・下落寄与の大きい銘柄 (その2)

- 5月から7月は米中貿易問題などを嫌気した下落局面へ、中国関連銘柄のマイナス寄与が顕著。
- 7月から8月は貿易問題の過度な懸念後退で上昇局面、日銀政策変更の思惑で銀行株上昇。
- 8月は先物主導の短期売買により日経平均は小幅な上下変動、値がさ株の寄与額が目立った。

### 5月から7月は米中貿易問題などを嫌気した下落局面へ、中国関連銘柄のマイナス寄与が顕著

前回のレポートから引き続き、日経平均株価の上昇および下落局面において、どのような銘柄の寄与が大きかったかを確認します。日経平均株価は5月21日に23,002円37銭の戻り高値をつけた後、7月5日には21,546円99銭まで売りに押されました（終値ベース、以下全て同様）。背景にあったのは、イタリアの政局混乱や、貿易摩擦問題を巡る米中の対立激化などです。

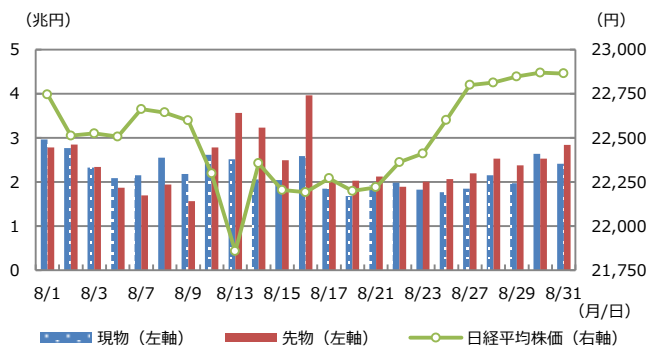
この局面における日経平均株価の下落幅は1,455円38銭でした。マイナスの寄与額が大きい上位銘柄は、ファナック (-129円31銭)、安川電機 (-37円11銭)、日立建機 (-32円10銭) などの中国関連銘柄が目立ちました。この他、東京エレクトロン (-112円99銭) などの半導体関連銘柄や、本田技研工業 (-37円48銭) も上位に入り、日本株投資家の米中貿易摩擦問題に対する強い警戒姿勢がうかがえます（図表1）。

【図表1：5月から7月にかけての下落局面】

日経平均株価の下落幅：1,455円38銭				
マイナスの寄与額が大きい銘柄			プラスの寄与額が大きい銘柄	
順位	銘柄	寄与額 (円)	銘柄	寄与額 (円)
1	ファナック	-129.31	KDDI	24.94
2	東京エレクトロン	-112.99	太陽誘電	19.41
3	ファーストリテイリング	-66.79	エヌ・ティ・ティ・データ	12.43
4	信越化学工業	-58.29	キッコーマン	12.06
5	京セラ	-54.62	リクルートHD	11.13
6	本田技研工業	-37.48	オリンパス	9.46
7	安川電機	-37.11	大日本住友製薬	8.39
8	テルモ	-35.62	第一三共	8.24
9	日立建機	-32.10	アステラス製薬	7.79
10	アドバンテスト	-32.06	アルプス電気	5.83

(注) データは2018年5月21日から7月5日。  
(出所) Bloomberg L.P.のデータを基に三井住友アセットマネジメント作成

【図表2：日本株の現物と先物の売買代金】



(注) データは2018年8月1日から31日。現物は東証1部売買代金。先物は日経225先物とTOPIX先物の売買代金合計。  
(出所) Bloomberg L.P.、大阪取引所のデータを基に三井住友アセットマネジメント作成

## 7月から8月は貿易問題の過度な懸念後退で上昇局面、日銀政策変更の思惑で銀行株上昇

その後、日経平均株価は反発し、7月5日から8月に入るまで底堅く推移しました。この間、米国株も上昇基調を維持しており、米中貿易摩擦問題や、それが世界経済に及ぼす影響について、市場の過度な懸念は後退していきました。そのため、7月5日以降は、それまで日経平均株価の下落を主導していた半導体関連銘柄中心に買い戻しが入り、これらが日経平均株価の上昇を牽引する格好になりました。

なお、7月は日銀の政策柔軟化観測の浮上を背景に長期金利が上昇し、銀行株に顕著な動きがみられました。日経平均構成銘柄について、7月5日から8月1日までの上昇率をみると、ふくおかフィナンシャルグループ（23.4%）や、コンコルディア・フィナンシャルグループ（16.7%）など、地方銀行が上位に位置しています。ただ、銀行株は値がさ株ではないため、全体の寄与額は小さく、日経平均株価を大きく押し上げるには至りませんでした。

## 8月は先物主導の短期売買により日経平均は小幅な上下変動、値がさ株の寄与額が目立った

日経平均株価は8月に入り、トルコショックなどで1日から13日にかけて下落しましたが、下落幅は889円27銭にとどまりました。その後、8月13日以降反転し、31日までの上昇幅は1,007円72銭でした。これらの値幅は、年初1月から3月にかけての下落幅（3,506円29銭）や、3月から5月にかけての上昇幅（2,384円51銭）と比べ、かなり小さいことが分かります。

これは、8月の商いが低調で、先物主導の短期売買が繰り返されたためと推測されます。実際、8月の株式売買代金は、先物が現物を上回る日が多く（図表2）、日経平均株価の上下変動では、主要値がさ株の寄与額が目立ちました。この先、米通商政策の着地点が見えてくれば、日本企業の慎重な業績見通しや、日本株投資家の慎重な投資スタンスが改善すると思われます。この場合、中国関連銘柄や自動車銘柄などに強い動意がみられるようになり、これらが日経平均株価の押し上げ要因になることが予想されます。

※個別銘柄に言及していますが、当該銘柄を推奨するものではありません。

- 当資料は、情報提供を目的として、三井住友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会員/一般社団法人日本投資顧問業協会会員/一般社団法人第二種金融商品取引業協会会員