

## 【株式相場レポート】

### ～久しぶりの大台回復～

	14日終値	前週末比
日経平均(円)	23,094.67	+787.61
ドル(円)	111.84-85	+1.10
NYダウ(ドル)	26,145.99	+229.45
長期金利(%)	0.110	-0.006
NY原油(ドル)	68.59	0.84

※NYダウ・NY原油は13日終値、ドル・長期金利は14日15時現在

### 今週の総括

#### ★貿易摩擦懸念の後退とトルコリラ安の収束で市場心理が回復。但し半導体関連等に暗雲

##### 今週のプラス材料

- ・NAFTA協議再開等から過度の貿易摩擦不安が後退
- ・トルコ利上げでトルコリラ安に歯止め
- ・機械受注堅調、米アップル新製品発表など

##### 今週のマイナス材料

- ・米国で半導体需給悪化観測
- ・薬価、2年連続引き下げへ(従来は2年ごと見直し)
- ・工作機械受注の輸出が21ヶ月ぶりマイナスに

今週の日経平均は、高値のNYダウや円安を支えに上昇、終値としては5月以来の23,000円台を回復した。

米国とカナダが北米自由貿易協定(NAFTA)に関する協議を再開したことで、貿易摩擦への過度の懸念が少し後退した。またトルコの大規模利上げによりリラ安に歯止めがかかったことや、7月の機械受注が好調だったことも市場心理回復につながった。また米アップルの新製品発表も昨年より評価が高めの印象で、米株価全体の押し上げに寄与している。一方で、米国で半導体需給の悪化懸念が台頭したことや、高水準が続いていた工作機械受注の外需(輸出)が8月実績でマイナスしたことなどで、関連銘柄が下落する傾向も見られた。

業種別では、資源株の上昇が目立ったほか、通信、医薬品、商社、小売、機械が強めの推移。一方、銀行や不動産、建設、空運、化学、鉄鋼などが弱めの推移となった。また、NT倍率は13.36倍と、先週よりさらに上昇しており、値がさ株への物色集中が続いていることを示唆しているほか、新興市場はいずれも東証1部よりも弱めの回復に留まった。

### 来週以降の見通し

#### ★まだしばらくは高値推移の可能性

日経平均想定レンジ **22,500～23,500円**

##### 来週以降の注目材料

- ・米利上げ動向
- ・米中間選挙に向けた米政権と対抗する国々の動き(中国、イラン、トルコ、イスラエル、シリア、北朝鮮等)
- ・英国のEU離脱交渉の行方

##### リスク要因

- ・米政権の動き/関連報道
- ・原油価格(イラン動向含む)と為替市場の乱高下
- ・北朝鮮動向、トルコ動向、イスラエル・シリア動向
- ・米国、中国、欧州の各地域経済の減速リスク

来週の日経平均は、少なくともあと2週間は高めの水準で推移する可能性が高そうだ。

トルコリラ安に一定の歯止めがかかり、短期的に新たな不安材料が出てくる可能性が低下している。もちろん、米国発の通商摩擦やイランや北朝鮮との外交交渉など、引き続き予断を許さない状況が続いていることには変わりがないが、11/6に予定される米中間選挙までは、米政権・共和党の支持率低下につながるような極端な動きは想定しにくい。結果として、市場心理がマイナス方向につながるニュースはしばらくは出にくい可能性が高いだろう。英国のEU離脱交渉期限は10月末のため、まだしばらくは方向性も見えない可能性が高く、相場の足を引っ張る材料とはならないだろう。残るは米利上げの有無と、来年に向けた利上げの方向性だが、これも9/26の米FOMC結果待ちとなる。結果が出るまでは期待先行相場となりやすいだろう。

上記以外の材料としては、関連銘柄への影響が大きい米アップルの新製品の受注動向。さらには何度も需給に対する懸念が浮上しては、実際の需給は好調が続く半導体市場。スマホ向けや有機ELに陰りが出ても、車載向け、データセンター向けの需要拡大が続く流れは変わらないとみる。短期的に期待値の浮き沈みがありながら長期的な成長が続くという印象を持っている。

次頁にコラム「徒然なるままに」

## 徒然なるままに

明日9月15日はリーマン・ブラザーズが経営破たんした日からちょうど10年である。特集記事などがいくつか出ているので、思い出した方もいるのではないだろうか。私は当時、ドイツ証券の銀行アナリストだった。当時を振り返ってみたい。

1. 信じられない大型合併、大規模増資が立て続けに起きた。バンク・オブ・アメリカのメリルリンチ救済合併、AIG国有化、ゴールドマンやシティへの大規模出資、三菱UFJがモルガンスタンレーに90億ドル(当時9000億円)出資を発表したのも同じ9月。直後の説明会で社長が、週末の数日で決断したと説明していたのを思い出す。
2. 短期金融市場の機能不全も過去の金融危機には無かったことだろう。70年代のオイルショックや87年ブラックマンデー、日本のバブル崩壊や97年アジア危機、日本の金融危機は、株価下落が起きたし、該当国の市場は混乱したかもしれないが、世界中の金融市場がマヒするところまではいかなかった。この時は、短期金融市場が同時に機能不全となり、日本でもCPや債券の市場が止まった。CPは主として大企業が発行する短期債券だが、過去に発行した分の借り換えが全くできなくなり、各企業は借り換え資金を求めて銀行借入に殺到した。それまで年率1%、年間増加額が2~5兆円程度だった銀行借入が、一時的に15兆円増ペースになった。
3. 分散投資が効かなかったのも覚えている。多くの銀行は有価証券の分散投資を進めていたが、米サブプライム関連の証券化商品はもちろんのこと、国内株、海外株、外債、海外リートに国内リートまでことごとく価格下落、分散効果は全くなかった。金融ショック時は平常時の理論や経験が当てはまらないことを目の当たりにした。
4. 予兆はあったと思う。05~06年当時、欧米の投資家は上がり続ける不動産に対し懸念を持っていなかった。「今月も上がったから大丈夫」と。何の根拠もないが、日本のバブル時代にも同じ会話があった気がする。また、「東京の不動産価格はNYやロンドンの半分だから今後2倍になるよ」。NYとロンドンが高すぎるという意見はゼロだった。感覚がマヒしていたんだと思う。

日本の不動産市場への影響やリーマン後の株式市場の変化は、来週のお楽しみ。

## リスクおよび手数料等の説明

**株式取引は、株価の変動等により損失が生じるおそれがあります。**

- 株式取引の委託手数料はインターネット経由の場合1日の約定代金の合計により決定し、100,000円(税抜)が上限です
- 上場有価証券等書面、取引規程、取引ルール等をご覧いただき、内容を十分ご理解のうえ、ご自身の判断と責任によりお申込みください
- 口座基本料は個人の場合には原則無料です  
※各種書面の郵送交付には、年間1,000円(税抜)をご負担いただく場合があります
- 本レポートは、当社が信頼できると判断した情報に基づき記載されていますが、その情報の正確性および完全性を保証するものではありません
- 本レポートは、お客様への情報提供を唯一の目的としたものであり、投資勧誘を目的として作成したものではありません
- 投資に関する最終決定は、お客様ご自身の判断でなさるようお願いいたします
- 本レポートに掲載された情報の使用による結果について、当社が責任を負うものではありません
- 本レポートに掲載された意見や予測等は、レポート作成時点の判断であり、今後、予告なしに変更されることがあります
- 本レポートの一切の著作権は当社に帰属します。いかなる目的であれ、無断複製または配布等を行わないようお願いいたします

次回発行予定：9月21日(金)17:00以降

業者名等 松井証券株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第164号  
加入協会名 日本証券業協会、一般社団法人金融先物取引業協会