

## 【株式相場レポート】

～期待と楽観強まる～

	28日終値	前週末比
日経平均(円)	24,120.04	+250.11
ドル(円)	113.49-50	+0.79
NYダウ(ドル)	26,439.93	-303.57
長期金利(%)	0.125	-0.015
NY原油(ドル)	72.12	+1.34

※NYダウ・NY原油は27日終値、ドル・長期金利は28日15時現在

### 今週の総括

#### ★1ドル113円台の円安と米国による当面の関税引き上げ回避が安心感につながった印象

##### 今週のプラス材料

- ・日米首脳会談：当面の関税引き上げを回避
- ・米利上げ継続を背景に1ドル113円台の円安
- ・新興国通貨安が落ち着きを見せる

##### 今週のマイナス材料

- ・米国が対中国制裁関税第3弾を発動、中国も報復措置
- ・OPECが増産見送り、供給不安から原油価格高値続く

今週の日経平均は、今年1月以来の24,000円台を回復、前週末比250円高で引けた。

米FRBが利上げを決定、19年の利上げ継続方針が示されたことや、今週発表された米経済指標が堅調だったことなどを背景に、外国為替が1ドル113円台の円安となり、株式市場を押し上げた。日米首脳会談で日米物品貿易協定の交渉を開始する一方で、交渉中の関税引き上げの回避や農林水産品に関してTPP等の過去の交渉内容を上限とする方向で合意できたことも市場心理の安心感につながったと見られる。

業種別では、化学や医薬品、精密や紙・パルプなど先週の動きが弱めだった業種の上昇が目立った。一方で、先週は上昇が目立った銀行を筆頭に金融株全般、不動産、石油、非鉄、機械は下落している。自動車や建設、商社の動きも弱い。またTOPIXバリューと同グロースの両指数の比較では、バリューが先週+5.3%→今週+0.1%、グロースが+3.4%→+1.3%と今週はグロースの上昇が目立つ。また日経平均がTOPIXよりも上昇幅が大きく、NT倍率は先週末13.23倍→13.27倍と上昇、値がさ株への物色が続いていることを示唆している。

### 来週以降の見通し

#### ★もうしばらく高値が続く可能性

日経平均想定レンジ **23,000～24,500円**

##### 来週以降の注目材料

- ・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、もう一段の高値にトライする局面となる可能性が高そうだ。

米FOMCが無事に通過し、2019年も現在の利上げペースが続くとの見通しが示されたことで、昨年から続く「米国の景気拡大→米株価と米金利の上昇→日本の株価にもプラス」という構図に変化が無いことが確認された。世界を取り巻く数多くの懸案事項はいずれも未解決のままだが、引き続きもうしばらくは新たな悪化材料は出てこなさそうだとの安心感が市場に広がっている。次のイベントは英国のEU離脱合意期限(10月末)、米中間選挙(11/6)、米国の対イラン制裁第2弾(11/4予定)だが、それまでまだ1ヶ月もある。それまでは特に確定事項が出てこないとすれば、市場は引き続き期待先行の楽観モードが続く可能性が高いだろう。先週以降、日経平均が24,000円が近付いたところで、利食い売り圧力が感じられる局面もあったが、今回あっさり乗り越えている。利食い圧力より上昇パワーが上回っている状態が続いているように感じる。

小売を中心に8月期決算の発表が始まっているが、8月は台風21号や北海道地震の影響がまだ反映されていない。結果としてマイナス材料が出にくいことで、市場心理が後退する可能性はまだ低いとみている。

次頁にコラム「徒然なるままに」

## 徒然なるままに

今週も、10年前のリーマン・ブラザーズ破たんに関する話。今回は、その後10年で何が変わり、何が変わっていないのかを考えてみたい。

7. **世界的に株価が上がりやすくなった。**リーマン・ショック以降、日米欧の中央銀行は大幅な金融緩和に踏み切ったが、2010年の欧州金融危機を含めて危機を乗り切った後も、景気テコ入れを目的として大量資金供給を続けた。「異次元の緩和」「日銀バズーカ」と言われた13年と14年の量的緩和や、15年以降の欧州ECBによる量的緩和などである。その結果、世界経済が必要とする規模を大幅に上回る資金が世界中に滞留するのが常態化した。余った資金は、金利の高い新興国市場や、世界中の株式市場に向かっている。世界経済は米国と中国がけん引する形で拡大が続くが、マネーが行きわたることで局地的な落ち込みが防がれる効果がある一方、経済の実力以上に株価が押し上げられている側面が否定できない。米FRBと欧州ECBは量的緩和の縮小に動きだしたが、まだ本格的な動きではない。しかし将来的に縮小の動きが加速すると、実力以上の株価は調整されるリスクがあるだろう。

8. **海外で日本株担当が激減、海外市場との連動性が高まった。**証券会社も機関投資家もリストラを迫られた結果、収益性の低い日本株市場はリストラ対象となった。それまでは米国、欧州、アジア、日本の4極体制だったのが、日本はアジアの1つとして、アジア株担当が片手間で見る体制となった会社が続出した。グローバル運用のファンドも増えた。それまではトヨタの比較対象はNTTとソニーとメガバンク等の日本企業だったのが、フォードとVW等の自動車企業同士の比較となり、三菱UFJはシティやドイツ銀行と比較されるようになった。あるいは日本と他国を比較し、日本を買う場合はTOPIXを買うかコア30に属する大型銘柄を全部買うという運用が増えた。結果として、欧米株やアジア株との連動性が高まったし、業種ごとの連動性も高まり、例えば米銀が下がるとメガバンクも欧州銀も下がる傾向が強まった。日本担当が減ったことで、日本や個別企業に対する知識が乏しい海外投資家が相当増えた。

9. **過剰債務が発生するリスクは変わらない可能性。**借り手の実力以上に融資するリスクは変わらないと思う。仮想通貨の乱高下も余剰マネーが生み出したとも言えるし。「歴史は繰り返す」と見ておいた方がよいだろう。日本のリスクは低そうだが。

## 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：10月12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