

## 【株式相場レポート】

～底堅い展開が続く～

	1日終値	前週末比
日経平均(円)	22,819.03	+268.18
ドル(円)	112.55-56	+1.14
NYダウ(ドル)	24,272.35	+714.36
長期金利(%)	0.030	-0.005
NY原油(ドル)	57.40	-1.55

※NYダウ・NY原油は30日終値、ドル・長期金利は1日15時現在

### 今週の総括

#### ★マイナス材料にも下げ幅限定、日米ともにハイテク株⇒金融株の出遅れ循環物色の流れ

##### 今週のプラス材料

- ・米株価、米長期金利の上昇続く(為替も112円台回復)
- ・OPEC、非OPEC産油国の原油減産継続合意
- ・米年末商戦好調との報道が続く

##### 今週のマイナス材料

- ・北朝鮮が2ヶ月ぶりにミサイル発射
- ・半導体市場ピークアウト予想レポートで関連銘柄下落
- ・データ不正の発覚/発表が続く

今週の日経平均は、前半はこう着したが、後半は米株価上昇の流れを受けて上昇基調に転じて引けた。

週前半は一進一退の展開。東証1部売買代金は2.4～2.8兆円(後半は3～4兆円)と高めで利益確定売り買い需要ががっぷり四つの印象が強い。北朝鮮が2ヶ月ぶりにミサイルを発射したが、その後の各国の反応が過去と同じということもあり、一時的に1ドル110円台となったものの週内に112円台に戻るなど市場への影響は限定的。リスクオフの指標となりやすい金価格は、北朝鮮リスクよりも米金利上昇に反応して逆に少し下落している。半導体市場ピークアウトが近いとのレポートをキッカケに関連銘柄が下落したが、週後半には持ち直す銘柄も多く、需要の強さを感じる。今週は米国の減税と金融規制緩和への期待から米銀株と米長期金利が上昇、その流れで出遅れが続いていた金融株が上昇した。

業種別には金融のほか、運輸、小売、電力・ガス、鉄鋼が強く、電機・精密、非鉄、機械が軟調だった。

### 来週以降の見通し

#### ★12月前半は高値が続きそう

日経平均想定レンジ **21,500～23,500円**

##### 来週以降の注目材料

- ・米小売年末商戦の行方
- ・米雇用統計、ISM景況感指数と米利上げ動向
- ・北朝鮮動向
- ・サウジアラビア情勢ならびに原油価格の動向

##### リスク要因

- ・北朝鮮動向
- ・原油価格と為替市場の乱高下
- ・メガバンク株価のピークアウト

来週の日経平均は、もうしばらく22,000円台半ばから後半の高めの水準が続きそうだ。

今週発表の米国のマクロ統計は引き続き好調な数字が並んだ。年間売上高の2割が集中する年末商戦も好調な出だしとの報道が続く。国内でも1日発表の失業率、有効求人倍率も好調な水準が続き、消費者物価も株価の足を引っ張るような水準ではない。ドル円(112円台)や金利水準、その他のマクロ市況も安定しているほか、原油価格は1バレル57ドルと高めの水準をキープしていて株価の下支えに貢献している。12月半ばに米FOMCがあり、利上げの有無と来年の方針が注目されるが、それまでは高値のまま推移しそうだ。

今週は半導体中心にハイテク株が売られ、内需株と金融株に見直し買いが入る展開だったが、実は米株式市場でもハイテク株から通信・金融など内需株への循環物色がみられていた。上がった銘柄を売って終わりではなく、まだ上がっていない銘柄に資金が向かう＝利益確定で資金を引き上げることはしていない訳で、株価上昇また高値キープの持続性を示すサインの1つではあるだろう。ただし、日本の銀行や保険の収益環境に変化はなく、変化が期待できるのは欧米の銀行である。米国での利上げ、金融緩和、減税の動きと結果としての米銀株、NYダウの動きが日本株にとっても重要な気がする。

次頁にコラム「徒然なるままに」

## 徒然なるままに

今日は外人投資家とは誰かという話をしたい。

「海外投資家」は、東証の投資部門別売買動向で東証1部売買代金の6割前後を占めるため、彼らの投資動向は株価を予想する上でとても重要となのはご存じの通り。

実際の「外人投資家」は定義が難しい。東京に拠点があり東京で取引していると「国内投資家」に計上されている。東京に拠点があっても、最終の取引発注者が海外の場合もある。大手なら東京にも海外にも数十～数百人の担当者がいて、どちらからも発注していることが多いだろう。欧米の拠点にも日本人担当者が多数いるが、彼らの投資心理は「日本人」であることが多い。さらにややこしいことに、日本人のヘッジファンドの多くは、税制メリットの観点でシンガポールや香港に移住し、海外から「海外投資家」として発注している。こう書くと何だかよく分からなくなってきた。

1つ、覚えておくべきポイントがある。08年のリーマン・ショック辺りを境に外人投資家の平均像が大きく変わっているのだ。以前の外人投資家は「日本株担当」が中心だった。どこに住んでいても、日本人でも外国人でも日本株を担当していた。彼らにとってメガバンク株の比較対象は、トヨタやソニー、NTT等の日本の大型株が中心。

それが05年頃から「グローバル金融」「グローバルマクロ」等の担当が増え始め、リーマン・ショック後は加速した。アジア株が片手間で日本株を見るケースも増えた。日本株を売買する海外投資家のうち、日本株のみ担当はもう半分以下だろう。

彼らの多くにとり、メガバンク株の比較対象はシティバンクやドイツ銀だ。そして米銀株のプラス材料で銀行株の運用ウェイトを引き上げるときは、同時にドイツ銀もメガバンク株も買うことも多い。連動性が生まれやすい理由の1つだ。そしてグローバルファンドが「日本」の運用ウェイトを上げる場合、個別銘柄をあまり調べずに、時価総額の大きい売買代金の大きい銘柄を全部買うことも多い。インデックス投信を買うイメージだ。株価は業績に連動するのが基本だが、欧米株や欧米の同業種株との連動性が高まっているのにはこうした背景が大きく関係していると思う。

## 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: 12月 8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