

今週の日米株式ストラテジー

～海外投資家は日本株を再び買い始める可能性～

12/6の日経平均は今年最大の下げ幅で下落

先週月曜日(12/4)の東京市場では日経平均が111円安と4日ぶりに反落した。前週金曜日(12/1)の米国市場でトランプ大統領とロシアの不透明な関係を巡る「ロシアゲート」疑惑が再燃し、NYダウが40ドル安と反落したことが嫌気され、週明けの東京市場では売りが優勢となった。一方、月曜日の米国市場では議会上院が前週土曜日(12/2)に税制改革案を可決したことが好感され、NYダウが58ドル高と反発したが、フィラデルフィア半導体株指数は2%を超える下げとなった。すると、翌火曜日(12/5)の東京市場でも半導体関連株が売られ、日経平均は84円安と続落した。さらに、火曜日の米国市場で税制改革の行方を見極めたいとのムードが強まり、減税期待で買われていた内需株が売られると、NYダウが109ドル安と反落した。翌水曜日(12/6)の東京市場ではトランプ大統領がエルサレムをイスラエルの首都として認定する方針を表明すると昼前に伝わり、中東情勢の悪化懸念が高まったことも嫌気され、日経平均が445円安と今年最大の下げ幅で3日続落した。その後、水曜日の米国市場では減税期待で買われていた内需株の売りが続き、NYダウが39ドル安と続落したが、ナスダック指数は4日ぶりに反発した。すると、翌木曜日(12/7)の東京市場ではハイテク株を中心に買いが先行し、日経平均が320円高と4日ぶりに反発した。

米国市場では「低金利・株高」継続と想定

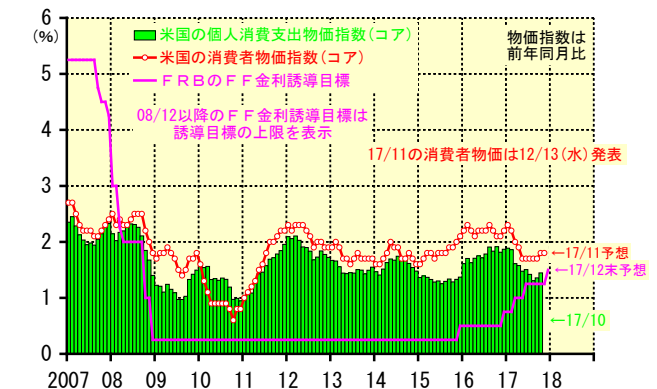
米議会上院は12/2に、35%の連邦法人税率を2019年から20%に下げる税制改革法案を51対49の僅差で可決した。一方、下院は18年から税率を下げる独自案を可決済みのため、両院協議会で法案を一本化した後、再び上下両院で採決する必要がある。そのため、下院は先週月曜日(12/4)に両院協議会を開くことを承認し、上院も先週水曜日(12/6)に承認した。その後、上院共和党ナンバー2のジョン・コーニン議員は、大統領に法案を送る期限とする来週金曜日(12/22)までに法案の一本化で合意できるとの見方を示した。ただし、今週火曜日(12/12)に行われるアラバマ州の上院補欠選挙でセクハラ問題を抱える共和党候補が負けると、上院の議席数は与党51、野党49となり、一本化された法案を再び採決する際に否決される可能性が高ま

図表① 日経平均とNYダウ

～先週木曜日(12/7)のNYダウは70ドル高と3日ぶりに反発した～



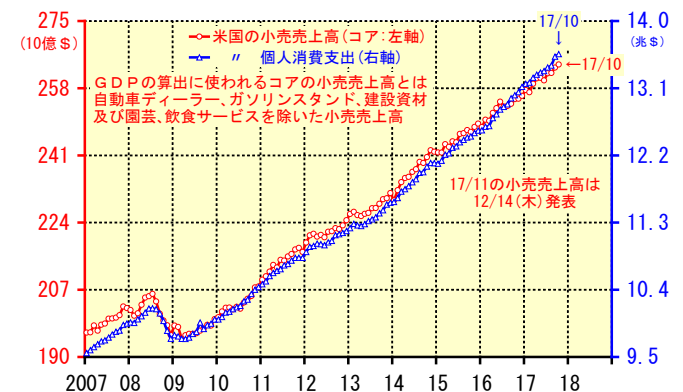
出所 大和証券投資情報部で取りまとめ

図表② 米国のインフレ率とFF金利誘導目標
～今週発表される11月の消費者物価上昇率(コア)は加速しないと予想されている～

出所 米商務省及び労働省、FRB(予想はブルームバーグ)

図表③ 米国の小売売上高と個人消費支出

～今週発表される11月の小売売上高は堅調と予想される～



出所 米商務省

ることに注意が必要となる。

今週の米国市場では火～水曜日（12/12～13）のFOMC、水曜日（12/13）に発表される11月の消費者物価、木曜日（12/14）に発表される11月の小売売上高、金曜日（12/15）に発表される11月の鉱工業生産指数及び12月のNY連銀製造業景気指数などが注目される。今週のFOMCでは利上げがほぼ確実視されており、FOMC後に発表される政策金利見通しでは来年3回の利上げシナリオが維持される可能性が高い。ただし、先週木曜日（12/7）時点のFF金利先物から計算される利上げ確率によると、来年3回目の利上げ確率は同11月のFOMCでも約17%に過ぎない。今週発表される11月の消費者物価で、食品とエネルギーを除くコア指数の上昇率が前月比・前年比とも10月と同じと予想されていることもあり、市場ではFRBの来年の利上げが2回以下にとどまるとの見方が続くだろう。一方、今週発表される11月の小売売上高や鉱工業生産などは引き続き堅調と予想される。目先の米国市場では「ロシアゲート」疑惑や税制改革法案の行方などに注意が必要だが、「低インフレ・安定成長の適温経済」を背景に「低金利・株高の適温相場」が続くとの見方に変更はない。

海外投資家は日本株を買い始める可能性

東証及び大阪取引所が発表した11月第5週（11/27～12/1）の投資主体別売買動向によると、海外投資家は現物・先物合計で4週連続で売り越した。しかし、先週も述べた通り、12月末に決算期末を迎える海外ヘッジファンドの顧客が45日前や30日前までに解約を通知することによる株売りは11月末で一巡し、12月以降は海外投資家が徐々に買い越しに転じる可能性があるとみている。

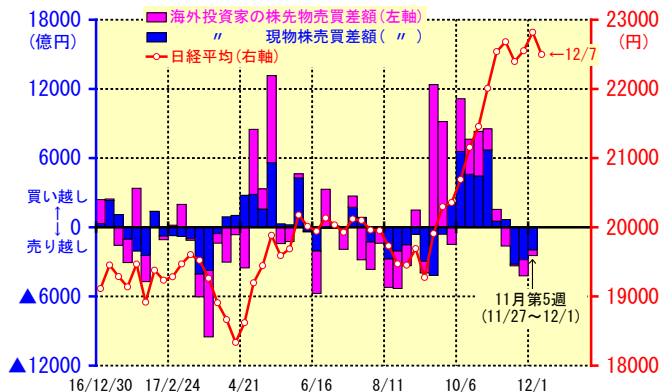
今週の東京市場では月曜日（12/11）に発表される10-12月期の法人企業景気予測調査及び11月の工作機械受注や金曜日（12/15）に発表される12月調査の日銀短観などが注目される。10月の工作機械受注では中国向けが好調で、前年同月比2倍超のペースが3カ月連続で続いており、11月も好調なら中国の景気減速懸念が後退する要因となる。また、日銀短観では大企業・製造業の業況判断DIが24とリーマン・ショック以降で最も高くなると予想されており、株式市場で好感されるだろう（野間口毅）

図表④ 米10年国債利回りとナスダック指数
～米国市場では「低金利・株高の適温相場」が続く可能性～



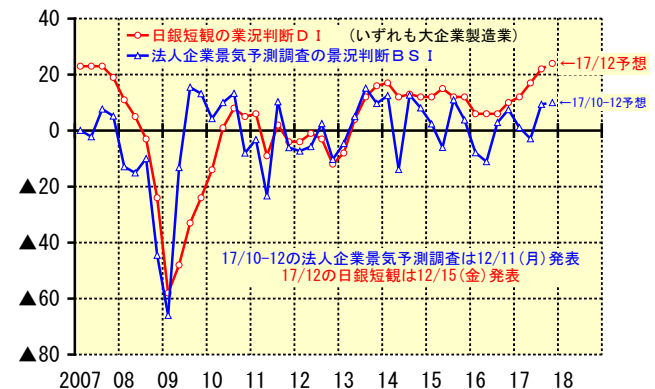
出所 大和証券投資情報部で取りまとめ

図表⑤ 海外投資家の日本株売買差額と日経平均
～11月第5週（11/27～12/1）に海外投資家は日本株を現物・先物合計で4週連続で売り越した～



出所 東京証券取引所、大阪取引所、日本経済新聞社

図表⑥ 日本の法人企業景気予測調査と日銀短観
～12月調査の日銀短観では大企業・製造業の業況判断DIがリーマン・ショック以降で最高となる可能性～



出所 内閣府及び財務省、日本銀行

本資料は、投資の参考となる情報提供のみを目的としたものです。投資に関する決定はご自身の判断でなさいますようお願い申し上げます。本資料は、当社が信頼できると判断した情報源からの情報に基づいて作成されていますが、その情報の正確性、完全性を保証するものではありません。また、本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点の当社の判断で、今後、予告なしに変更されることがあります。

お取引にあたっての手数料等およびリスクについて

手数料等およびリスクについて

- 株式等の売買等にあたっては、「ダイワ・コンサルティング」コースの店舗（支店担当者）経由で国内委託取引を行う場合、約定代金に対して最大 1.24200%（但し、最低 2,700 円）の委託手数料（税込）が必要となります。また、外国株式等の外国取引にあたっては約定代金に対して最大 0.97200%の国内取次手数料（税込）に加え、現地情勢等に応じて決定される現地手数料および税金等が必要となります。
- 株式等の売買等にあたっては、価格等の変動（裏付け資産の価格や収益力の変動を含みます）による損失が生じるおそれがあります。また、外国株式等の売買等にあたっては価格変動のほかに為替相場の変動等による損失が生じるおそれがあります。
- 信用取引を行うにあたっては、売買代金の 30%以上で、かつ 30 万円以上の委託保証金が事前に必要です。信用取引は、少額の委託保証金で多額の取引を行うことができることから、損失の額が差し入れた委託保証金の額を上回るおそれがあります。
- 債券を募集・売出し等により、又は当社との相対取引により売買する場合は、その対価（購入対価・売却対価）のみを受払いいただきます。円貨建て債券は、金利水準の変動等により価格が上下し、損失が生じるおそれがあります。外貨建て債券は、金利水準の変動に加え、為替相場の変動等により損失が生じるおそれがあります。また、債券の発行者または元利金の支払いを保証する者の財務状況等の変化、およびそれらに関する外部評価の変化等により、損失が生じるおそれがあります。
- 投資信託をお取引していただく際に、銘柄ごとに設定された販売手数料および運用管理費用（信託報酬）等の諸経費、等をご負担いただきます。また、各商品等には価格の変動等による損失を生じるおそれがあります。

ご投資にあたっての留意点

- 取引コースや商品毎に手数料等およびリスクは異なりますので、上場有価証券等書面、契約締結前交付書面、目論見書、等をよくお読みください。
- 外国株式、外国債券の銘柄には、我が国の金融商品取引法に基づく企業内容の開示が行われていないものもあります。

商号等：大和証券株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第108号

加入協会：日本証券業協会、一般社団法人日本投資顧問業協会、

一般社団法人金融先物取引業協会、一般社団法人第二種金融商品取引業協会

【保有株式等について】

大和証券は、このレポートに記載された会社が発行する株券等を保有し、売買し、または今後売買することがあります。大和証券グループが、株式等を合計 5%超保有しているとして大量保有報告を行っている会社は以下の通りです。（平成 29 年 11 月 15 日現在）

イチケン(1847) nms ホールディングス(2162) アイケイ(2722) アルコニックス(3036) シンデン・ハイテックス(3131) ラクト・ジャパン(3139) ハビネス・アンド・ディ(3174) 三洋貿易(3176) 日本ヘルスケア投資法人(3308) 東京日産コンピュータシステム(3316) ミタ子産業(3321) 内外テック(3374) ケー・エフ・シー(3420) サムティ・レジデンシャル投資法人(3459) ケイアイスター不動産(3465) 大江戸温泉リート投資法人(3472) ウイルプラスホールディングス(3538) エイチーム(3662) モブキャスト(3664) ダブルスタンダード(3925) トクヤマ(4043) 日本ビグメント(4119) テイクアンドギブ・ニーズ(4331) 第一工業製薬(4461) リボミック(4591) ノザワ(5237) Mipox(5381) 日本金属(5491) 東邦亜鉛(5707) 日本精鉱(5729) 日本伸銅(5753) 東京製綱(5981) 日本動物高度医療センター(6039) トレンダーズ(6069) アビスト(6087) ウィルグループ(6089) 岡本工作機械製作所(6125) パンチ工業(6165) ハイアス・アンド・カンパニー(6192) 東洋機械金属(6210) オカダアイヨン(6294) 三相電機(6518) インターネットインフィニティ(6545) エレコム(6750) アドバンテスト(6857) ASTI(6899) ヘリオステクノホールディング(6927) エノモト(6928) 太陽誘電(6976) アストマックス(7162) GMO フィナンシャルホールディングス(7177) ムトー精工(7927) 大興電子通信(8023) ルック(8029) サンワテクノス(8137) マネーパートナーズグループ(8732) フジ住宅(8860) 平和不動産リート投資法人(8966) 大和証券オフィス投資法人(8976) 日本賃貸住宅投資法人(8986) セレスポ(9625) 帝国ホテル(9708) 学究社(9769) UEX(9888) (銘柄コード順)

【主幹事を担当した会社について】

大和証券は、平成 28 年 12 月以降下記の銘柄に関する募集・売出し（普通社債を除く）にあたり主幹事会社を担当しています。

浅沼組(1852) ゲンキー(2772) ヨシムラ・フード・ホールディングス(2884) アクティビア・プロパティーズ投資法人(3279) イオンリート投資法人(3292) ヒューリックリート投資法人(3295) トーセイ・リート投資法人(3451) ケネディクス商業リート投資法人(3453) ケイアイスター不動産(3465) 三菱地所物流リート投資法人(3481) コメダホールディングス(3543) スシローグローバルホールディングス(3563) ドリコム(3793) マクロミル(3978) ユーザーローカル(3984) シェアリングテクノロジー(3989) ウォンテッドリー(3991) 竹本容器(4248) 出光興産(5019) アサヒホールディングス(5857) 日本郵政(6178) オプトラン(6235) 日宣(6543) 旅工房(6548) GameWith(6552) クックビズ(6558) エル・ティー・エス(6560) ABホテル(6565) ルネサスエレクトロニクス(6723) キーエンス(6861) ジャパンインベストメントアドバイザー(7172) Casa(7196) 南陽(7417) アドヴァン(7463) 壽屋(7809) 大垣共立銀行(8361) カチタス(8919) オリックス不動産投資法人(8954) グローバル・ワン不動産投資法人(8958) 大和ハウスリート投資法人(8984) ジャパン・ホテル・リート投資法人(8985) SGホールディングス(9143) ファイズ(9325) レノバ(9519) (銘柄コード順)