今月の投資視点

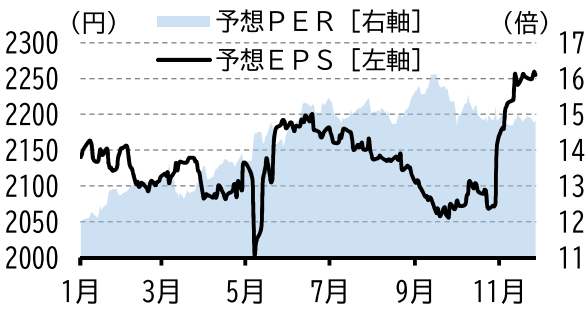
【米国の利上げ終了期待と日本企業の業績改善が株高を演出】

◆年末に向けて株高機運が高まってきた。11 月の日経平均株価は月間で 8.5%上昇。11 月 20 日の取引時間中には、6 月 19 日に付けた 33 年ぶりの高値（3 万 3772 円）を上回る 3 万 3853 円まで値を上げ、その後も高値水準を保って 11 月の取引を終えた。株高の背景にあるのは、米国の利上げ局面が終わったと見られることや、日本企業の業績が改善していることだ。米国では 10 月の雇用統計で非農業部門雇用者数の伸びが市場予想以上に鈍化し、失業率も約 2 年ぶりの高水準まで上昇。消費者物価指数の前年同月比上昇率も 10 月は 3.2%と前月の 3.7%から大きく鈍化した。11 月 28 日にはタカ派とされるＦＲＢのウォラー理事が「インフレの大幅低下に確信を持てれば利下げを始めることができる」と発言。こうした状況を受けて 10 月 19 日に 5%を付けた米国の長期金利（10 年国債利回り）は 11 月末時点で 4.3%まで下がり、株式市場では昨年 3 月から始まった利上げ局面が既に終わったとの認識が支配的になってきた。米国では感謝祭翌日のブラックフライデー（11 月 24 日）から年末商戦が本格的に始まったが、アドビ社によるとブラックフライデーのオンライン売上は前年比 7.5%増え、過去最高を記録。高金利の影響はジワリと出てきているものの、米国ＧＤＰの 7 割近くを占める個人消費は踏ん張りを見せている。今のところ米国経済は市場が望むペースで減速しているように見え、ソフトランディングに落ち着く可能性が高まってきている。

◆日本企業の業績改善も株高を支えている。下図に日経平均の予想ＥＰＳの推移を示したが、3 月決算企業の上期決算発表を通過し、日経平均の予想ＥＰＳが上昇（9 月末 2075 円→11 月末 2255 円）。半導体・電子部品関連企業の業績が冴えなかった一方、挽回生産が進んだ自動車関連企業や訪日客増の追い風を受けた内需企業の業績が全体を牽引した。11 月に日経平均株価は大きく値を上げたが、予想ＥＰＳが上昇したことで予想ＰＥＲは上昇するどころか若干低下（9 月末 15.3 倍→11 月末 14.8 倍）しており、日本株を買い進む上で安心感につながっている。

＜日経平均の予想ＰＥＲと予想ＥＰの推移＞

※2023年１月4日～11月30日



【出所】QUICK WORKSTATIONを用いて三木証券作成

１２月の投資環境

【日経平均株価が３万 4000 円台に乗せての年越しに期待】

◆日本株は 12 月も米国の利上げ終了期待と日本企業の業績改善を手掛かりに堅調に推移しよう。12 月は歴史的に株高傾向の月。2000 年以降の日経平均株価の 12 月パフォーマンスを調べてみたところ、15 勝 8 負（平均上昇率 1.54%）と大きく勝ち越している。仮に日経平均株価が 12 月に過去平均並みに上昇すると年末 3 万 4002 円。そうなっても予想ＰＥＲは 15.1 倍と過去 10 年平均値（15.0 倍）との比較で割高感はなく、現実味のある数字と言えよう。需給面でも 12 月は 3 月決算企業の中間配当による再投資が期待できる期間（今年 11 月 20 日～12 月 21 日に支払われるＴＯＰＩＸ構成銘柄の中間配当金は昨年比約 5%増との試算がある）。年内に今年のＮＩＳＡ枠を使い切ろうとする個人の駆け込み買いや、来年の新ＮＩＳＡ開始を睨んだ海外投資家の先回り買いなどにも期待が持てよう。

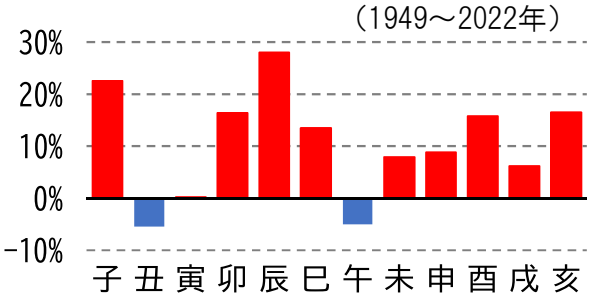
◆来年相場を占う上では 12 月 12～13 日のＦＯＭＣに注目。政策金利は据え置くと見られるが、同時に示されるドット・チャートでＦＯＭＣメンバーの物価、政策金利見通しがハト派に傾けば株高を支援しよう。日銀が 13 日に発表する短観にも要注目。大企業の設備投資計画や先行き判断指数が堅調ならば日本企業の業績期待が一段と高まろう。18～19 日には日銀が金融政策決定会合を開く。植田総裁が会合後の会見でマイナス金利解除などに言及した場合、為替が円安に振れ、日本株が一時的に下落する場面があるかもしれない。ただ円安は海外投資家の日本株のパフォーマンスにプラス。来年は日米の金融政策の方向性の違いから緩やかな円安になる恐れがあるものの、円安が緩やかであれば海外投資家のマネーを日本に呼び込む可能性がある。

【来年は４万円を突破？】

◆来年の干支は辰年。干支にまつわる相場格言では「辰巳天井」だ。ちなみに日経平均株価算出開始以来の辰年パフォーマンスは 4 勝 2 負。平均上昇率は 28%と十二支の中で最もパフォーマンスが高い（右上図）。来年の話をすると鬼が笑うというが、日経平均株価が今年 12 月に過去の 12 月平均並みに上昇し、来年に辰年の平均並みに上がると来年末の日経平均株価は 4 万 3500 円になる。

＜十二支別の日経平均株価の平均騰落率＞

（1949～2022年）



2023 年 12 月 1 日（北澤淳）

2023 年 12 月 1 日作成

重要な注意事項

◇本レポートは投資の参考となる情報提供を目的とし、証券の売買勧誘を目的としたものではありません。業績等は今後急激に変化する場合がございます。投資判断はお客様ご自身でお願いいたします。

◇本レポートは信頼できると思われる資料を元に作成したものですが、その正確性、完全性を保証したものではありません。本レポートに記載された意見や予測は作成時での当社見通しであり、今後予告なしに変更される場合があります。

◇株式には株価の下落や発行者の信用状況の悪化などから、投資元本を割り込むことがあります。外国株式は為替の変動により損失が生じるおそれがあります。

◇株式の売買取引には手数料がかかり、手数料率は約定金額によって変わります。国内株式の手数料は、約定金額が 5000 万円超の場合が最大で一律 23 万 9910 円（税込）、手数料金額が 2750 円（税込）以下の場合が最小で一律 2750 円（税込）です。外国株式の手数料については、別途「外国株券等の取引に関する重要事項」をご覧の上、ご確認ください。なお、保護預り口座管理料は 0 円です。

◇本レポートは当社に著作権があり、事前の承諾なしに本レポートの全部または一部を引用または複写、転送することを禁じます。

当社の概要

商号等	三木証券株式会社
登録番号	金融商品取引業者　関東財務局長（金商）　第 172 号
加入協会	日本証券業協会
指定紛争解決機関	特定非営利活動法人　証券・金融商品あっせん相談センター
本店所在地	〒103－0027　東京都中央区日本橋 1－20－9
資本金	５億円
主な事業	金融商品取引業
設立年月	昭和 17 年 12 月