スクランブル

日本株買い第2幕の訪れ

日経平均株価が7月初旬以来となるバブル経済崩壊後高値の更新をうかがっている。上昇けん引の主役は今春の株高を演出した海外マネーだ。市場を揺さぶった急激な米金利高と円安進行の「終わり」が見え始め、日本株を素直に評価しやすい。日本株買いの第2幕が始まった可能性がある。

海外勢の回帰は、「いつ日本株が上昇しているか」を見ると鮮明だ。日経平均先物の価格推移をみると午前8時45分から午後3時15分までの値幅(日本時間)は累計で240円安。午後4時半から翌朝6時までの値幅(海外時間)は同154円高だ。海外時間の上げ幅は5、6月(1300円程度)を上回り、いまのところ今年最大だ。

日本株は7月初旬までの急ピッチな上昇の後、上値が抑えられていた。米長期金利の上昇ペースが加速したのが要因だ。世界でリスク回避が強まったが、米利上げは打ち止めとの見方が広がる。

先発隊はCTAなど海外短期勢だ。野村証券の須田吉貴クロスアセット・ストラテジストは、CTAの日経平均先物のロング(買い持ち)ポジションは10月末から急拡大し、足元で8000億円程度と試算。6月は最大2兆5千億円ほどに達した。「拡大余地は十分ある」。

ただ短期勢は風向きが変わればすぐ利益を確定し、売り手にまわり相場を押し下げる存在にもなる。株高持続のカギを握るのが中長期勢の動きだ。輸出関連株へのマイナス影響から株式市場で嫌気されやすい円高進行が、海外マネーの呼び水になるとの見方がある。

米運用大手インベスコで世界株ファンドの運用責任者を務めるスティーブン・アネス氏もその見方の1人。「日本経済は堅調で、日銀は緩やかな金融引き締めを続けるだろう。(金利差縮小で)円は強含む可能性がある。海外投資家には株高と通貨高の二重の追い風が吹く可能性があり、日本株への投資妙味は高まっている」と強調する。

東証株価指数(TOPIX)は23年に25%高と、米S&P500種株価指数(18%高)や欧州のストックス600(7%高)を大きく上回る(21日時点)。ドル建てでみると12%高と米株に劣後し、欧州株(ドル建てで10%高)と大差ない。

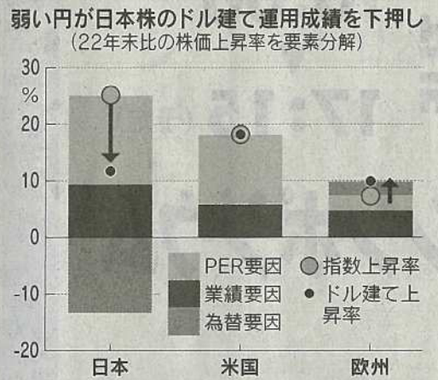
円相場は対ドルで今年1割強下落。為替ヘッジしないことも多い長期投資家が、ドル建て運用成績のさえない状況を懸念したことが、日本株失速のもう一つの要因だ。

「日本株はファンダメンタルズ的にもテクニカル的にも評価すべき点が多い」(ドイツ銀行グループの運用DWS)。日米欧株の上昇を予想EPS(1株利益)と予想PER(株価収益率)の伸びに分解すると日本は双方、米欧を上回る。DWSは対ユーロでも円安加速はないと見て「日本株に今からでも参入する価値はある」という。

米運用大手GMOがMSCIのEAFE(北米以外の先進国)指数を参照指標とする225のアクティブ運用戦略を分析したところ、6月末時点では8割強が日本株を基準以下(アンダーウエイト)にしていた。その分、比率引き上げが広がればインパクトは大きい。

アネス氏は「日本にはバランスシートが極めて良好で、資本効率などで改善する潜在力を秘めた企業は多い。(指標対比で現状低い)日本株比率はオーバーウエイトに上がる可能性もある」と話す。「ただ重要なのは、長期投資への確信が持てる企業が見つかるかどうかだ」

(今堀祥和)



(注)11月21日時点。TOPIX、S&P500、ストックス600対象。業績とPERは12カ月先予想。出所はQUICK・ファクトセット

(注)大阪取引所。日本時間は日中取引、海外時間は夜間取引の値幅を累積。11月は22日の日本時間まで

円安・米金利高 転機の見方

反発、円高一服を好感

株式

22日の東京株式市場で日経平均株価は3営業日ぶりに反発し、前日比97円69銭(0.29%)高の3万3451円83銭で終えた。朝方は前日の米株安などを受け下げて始まったが、外国為替市場で円相場が再び1ドル=148円台まで下落したことを好感し上昇に転じた。イスラエルがパレスチナ自治区ガザでの戦闘を4日間休止すると伝わり、地政学リスク後退につながるとの見方も相場を支えた。

ビックカメラリフォーム Reform

反落、148円95~97銭

為替

円相場は4営業日ぶりに大幅に反落した。午後5時時点は1ドル=148円95~97銭と、前日の同時点に比べ1円45銭の円安・ドル高だった。21日公表の米連邦公開市場委員会(FOMC)議事要旨では利下げ転換への示唆がなく、米国の金融引き締め長期化観測が再び強まってドル買いが増えた。

10年債、利回り上昇

金利

長期金利の指標となる新発10年物国債の利回りは上昇(価格は下落)。前日比0.030%高い0.725%で取引を終えた。前日に一時2カ月半ぶりの低水準をつけていたため、利益確定目的の売りが出た。日銀が国債購入を減らすなど需給の緩みが意識されたのも金利の上昇につながった。

原油が反発

商品

原油は反発した。東京外国為替市場で円相場が対ドルで下落し、円建てで取引される国内原油先物の割安感を意識した買いが入った。金は3営業日ぶりに反発。原油と同様、外国為替市場での円安・ドル高を背景に、国内金先物に買いが入った。

銘柄診断

昭和産業 年初来高値

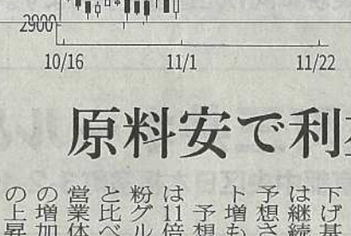
22日の東京株式市場で小麦粉や食用油の販売を手がける昭和産業が一時前日比50円(1.6%)高の3145円まで上昇し、年初来高値を更新した。10日に2024年3月期の連結業績予想の上方修正と増配を発表した。最終損益は一転増益となることが好感されて買われた。

終値は0.3%高の3105円。10日に24年3月期の連結純利益の見通しを前期比16%増の90億円に上方修正した。従来予想(29%減の55億円)から一転して増益となる。年間配当も従来予想より10円増やし、前期比5円多い70円とした。

パンケーキや麺類、食用油製品などで値上げを進めた結果、足元では穀物など原材料の価格が下落していることから利益が膨らんだ。いちよし経済研究所の吉田正夫主任研究員は「顧客別に多様な提案をする営業体制に改変したことで、様々な穀物を扱う同社の強みが生かされている」と指摘する。

一方で販売数量は新型コロナウイルス禍以前の水準に回復していない。現在は下げ基調の穀物価格も今後は継続的に上昇することが予想され、円安によるコスト増も懸念される。

予想PER(株価収益率)は11倍台と、同業の日清製粉グループ本社(20倍台)と比べて割高感は乏しい。営業体制の刷新が販売数量の増加につながれば、株価の上昇余地はありそうだ。

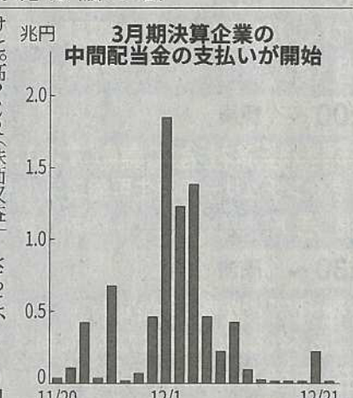


原料安で利益上振れ

日経平均、半導体株安でも上昇
配当再投資 期待高まる

22日の東京株式市場では半導体株安にもかかわらず、日経平均株価が前日比97円高の3万3451円と、3営業日ぶりに反発した。米利上げの終了観測に加え、この日の相場を押し上げたのは配当再投資に伴う需給の改善期待だ。市場では総額7兆円規模といわれ、アクティブファンドを中心に株式買いに再び向かうとの見方が目立つ。

この日の上昇の一因は、米利上げ観測の後退だ。21日公表の米連邦公開市場委員会(FOMC)議事要旨で、追加の金融引き締めもあるとの声はあったが、事前予想の範囲内で無難に通過。米長期金利は4.3%台と、約2カ月ぶりの低水準をつけた。高PER(株価収益率)銘柄などの株高につながるとの見方が多い。



(出所)フィリップ証券

さらに、4~9月期決算を中心とした配当実施に伴う再投資の観測が手掛かりとなった。

3月期決算企業の場合、中間配当金の支払いが本格化している。フィリップ証券の増沢丈彦株式部トレーディング・ヘッドの試算では、22日はトヨタ自動車の配当の支払いが始まる日とされ、12月まで約7・7兆円の配当が株主のもとに届くという。

指数に連動するパッシブファンドの場合、9月の配当権利落ちのタイミングで未収配当金分の先物を買い、実際の配当金の受け取り後に現物株に入れ替えるため、相場への影響は中立だ。だが、「パッシブの1兆円分を除いても、アクティブファンドや個人投資家などに約6・7兆円分が支払われる」という。

配当支払いの資金が全て再び市場に流れるかは不透明な側面もある。大和証券の木野内栄治チーフテクニカルアナリストは「現金をあまりため込めないアクティブファンドは再投資に向かう可能性がある」と指摘する。

豪ドル3カ月ぶり高値
中銀追加利上げ観測で 対米ドル

オーストラリア(豪)ドルが対米ドルで上昇している。21日の外国為替市場で、一時1豪ドル=0.65米ドル台後半をつけた。8月中旬以来およそ3カ月ぶりの豪ドル高・米ドル安水準だ。米国ではインフレ鈍化が鮮明になり、既に利上げは終了したとの観測が強まっている。追加利上げ観測の残りもタカ派な内容で、豪中銀の追加利上げ期待が高まった」と語る。

市場心理の改善も豪ドルを下支えしている。米金利が一段と低下したことを受け、米国をはじめ世界で株高が進む。オーストラリア・ニュージーランド銀行の町田広之氏は「米ドルを売る際の相手として、株価との連動性が高く市場心理に敏感な豪ドルが選ばれている側面もある」と指摘する。

オーストラリア準備銀行(中央銀行)は、7日開いた理事会で政策金利を0・25%引き上げ4・35%とした。21日に公表した同理事会の議事要旨では、さらに1~2回の利上げを前提にインフレ予測をしていたことが明らかになった。外為どっとコム総合研究所の中村勉研究員は「市場予想よりもタカ派な内容で、豪ドルを買う動きが広がった。

オーストラリア準備銀行(豪)は、インフレ抑制に向けた金融政策をめぐる方向性の違いが意識され、米ドルを売って豪ドルを買う動きが広がった。

女性役員3割 評価で意見募集
JPX日経400

日本経済新聞社とJPX総研は22日、「JPX日経インデックス400」と「JPX日経中小型株指数」の構成銘柄選定について、女性役員を巡る評価基準の引き上げ案をまとめた。12月21日まで意見を募集する。従来は1人以上の選任で高評価を与えるが、来年8月の定期入れ替えから役員の30%以上とする。政府目標を踏まえ、経営陣の多様化を一段と促す。

意見は日本取引所グループ(JPX)のサイトを通じて募り、それを踏まえて両社で決める。政府は6月、2030年までに東証プライム企業の女性役員比率を30%以上にする目標を掲げた。両指数の構成銘柄候補はプライムに限らずスタンダード、グロースの3市場が対象だが、一律に来夏の定期入れ替えから同案を適用する考えだ。

大機小機
日ASEANで人材育成を

今年は日ASEAN友好協力50周年にあたる。その締めくくりとして、12月に特別首脳会議が東京で開催される。

東南アジアの10カ国からなるASEANは比較的安定した政治情勢のもと、数十年にわたり他の新興国地域を上回る成長を遂げた。この間、日ASEANは良好な関係を維持。日本からみてASEANは東アジア最大の投資先で、在留邦人も20万人を超える。近年はチャイナ・プラス・ワンの動きもあり、日ASEANのヒト、モノ、カネ、情報の動きが活発化している。

しかし、ここにきてASEAN地域を取り巻く内外環境は大きく変化している。域内では、悪化するミャンマー情勢に対してASEANとして有効な手を打てていない。

域外関係では、中国の影響力が増している。チャイナ・ASEAN経済圏が形成されつつあるとの見方に加え、中国が掲げる広域経済圏構想「一帯一路」政策によるインフラ整備などを通じた影響力だ。他方、南シナ海問題では中国との長年の対話にもかかわらず、解決策がみえない。

今後のASEANを展望すると、中国の影響力がますます強まる可能性がある。これに対しASEAN側は経済的な依存関係が強まるなか、自国の自主性や安全保障の観点から中国依存の進行を警戒するようになっている。域外大国である米国や日本との関係強化に動いている。

日本も事情は同じだ。防衛力強化の一方、経済安保の観点から対中依存の見直しが求められ、ASEANは中国に代わる投資先、市場として重要性を増しつつある。

日本はASEANに対し、経済、安保面での一層の関係強化を働きかけていくべきだ。ただ、経済力や資金力で日本に勝る中国にどう対抗していけばいいのか。

力を入れるべき分野の一つは人材育成だ。日本はASEAN各国から労働者を受け入れてきたが、賃金格差は縮小しつつある。今後は安価な労働力の受け入れでなく、対等の立場でASEANの人材育成に貢献していくことが望ましい。

労働者のキャリア形成、行政やデジタルトランスフォーメーション(DX)、グリーントランスフォーメーション(GX)など新分野の人材の共同育成など、新たな協力関係の構築が求められる。

(追分)

取引参加者別裁定取引状況

11月13日~17日 (単位千株)

参加者名	売り	買い
①野村	31,360	0
②みずほ証券	13,276	14,631
③ジェフリーズ	7,531	9,156
④三菱UFJモ	13,889	233
⑤ソシエテ	2,529	10,736
⑥		
⑦		
⑧		
⑨		
上位15社計	68,585	34,756
全社合計	68,585	34,756

プログラム売買に伴う現物株売買と残高

(単位千株、百万円、▲減)

▽売買高(11月13日~17日)

売り 株数	売り 金額	買い 株数	買い 金額
309,560	801,634	446,582	1,147,594
うち裁定取引の売買高			
68,585	203,689	34,756	100,004

▽裁定取引の残高(12月物、17日現在)

売り 株数	売り 前週比	買い 株数	買い 前週比
9,717	8,278	323,229	43,958
売り 金額	売り 前週比	買い 金額	買い 前週比
24,745	18,724	814,153	146,689

2市場信用取引残高 (確報)

(11月17日現在、一般信用と制度信用の合計、カッコ内は前週比増、▲減)

	株数(千株)		金額(百万円)	
売り残	366,259	(▲11,575)	851,784	(▲82,432)
買い残	2,819,801	(▲41,350)	3,756,171	(▲118,739)
売り残内訳	171,277	(5,479)		
自己融資	2,503,120	(▲39,901)	3,032,021	(▲84,407)
信用倍率	7.70			

2市場買い残の評価損益率

(QUICK算出、▲は評価損。カッコ内は前週)

▲9.05%(▲9.53%)

22日の相場表変更

▽新規上場=(東証グロース)バリュークリエーション(バリューC、サービス)▽整理銘柄に指定=(東証プライム・監理)東芝

▽指定変更=(東証グロース)ケアネットは29日から(東証プライム▽整理銘柄に指定=(東証プライム)東芝は22日(上場廃止は12月20日)

東証、名証、東芝株の制度信用銘柄および貸借銘柄の選定取り消し 23日付。日証金も同日付で貸借銘柄、24日付で貸借担保金代用有価証券適格銘柄の選定取り消し。

東証、デルタフライ株の信用取引に関する臨時措置を解除 24日売買分から。日証金も同日から貸借取引自己取引分および非清算参加者ごとの清算取次貸借取引自己取引分にかかる銘柄別増担保金徴収措置を解除。

東証、Web y株の信用取引に関する臨時措置 委託保証金率を24日売買分から50%以上(うち現金20%以上)とする。日証金も同日以降、貸借取引自己取引分および非清算参加者ごとの清算取次貸借取引自己取引分にかかる貸借担保金率を現行30%から50%(同20%)とする。

東証、NEST株を日々公表銘柄に指定 24日から。

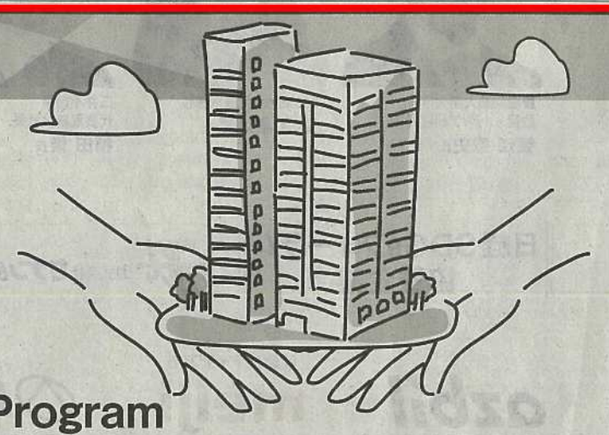
東証、バリューC株を制度信用銘柄に選定 24日売買分から。日証金も同日約定分から貸借銘柄に、28日(受け入れ日)から貸借担保金代用有価証券適格銘柄に追加。

NIKKEI ONLINE SEMINAR

参加費無料 締切間近!

タワーマンション・不動産資産をお持ちの方必見!

2024年、変わる税制と相続



2024年から、相続税・贈与税に関する法律が大きく変わります。
タワーマンションなどの不動産資産をご所有の方は、
どのような影響を受けるのでしょうか?
また、どのように対策すべきなのでしょうか?
節税や相続の手続きに不安をお持ちの方は必見です。

滝澤 美帆氏

清田 幸弘氏

太田垣 章子氏

Program

10:00~10:30 基調講演
2024年の日本経済の見通し
滝澤 美帆氏 学習院大学 経済学部教授

10:30~11:00 講演❶
タワーマンション節税問題にメス!
今後の相続税対策と資産管理について
清田 幸弘氏 ランドマーク税理士法人 代表社員 税理士 立教大学大学院客員教授

11:00~11:30 講演❷
すべての方が対象「相続登記義務化」~制度の概要と注意点~
太田垣 章子氏 OAG司法書士法人 代表司法書士

11:30~12:00 パネルセッション
都心不動産の流動性と資産価値としての期待
東 徳三郎氏 三井不動産リアルティ リテール事業本部 営業一部長
寺田 陽一氏 三井のリハウス 麻布センター 所長
渡邊 裕紀氏 三井のリハウス ららぽーと豊洲センター 所長
モデレーター:改野 由佳氏 日経CNBCキャスター

※プログラム、講演内容は予告なく変更する場合がありますのでご了承ください。

開催日時
2023年12月2日(土) 10:00~12:00

オンライン受講のお申し込みは
https://seminar.nikkei.co.jp/e/380064
申込締切 2023年11月30日(木) 23:59

セミナー参加について お申し込みいただいた方には開催前日と当日に、ご登録のメールアドレス宛にリマインドメールをお送りさせていただきます。
※お使いの端末のセキュリティー設定により、迷惑メールに分類されることがございます。 ※携帯電話のメールアドレスの場合、キャリアのセキュリティー設定により、受信できない場合がございます。
※メールの案内に従って記載のお時間までにNEONセミナールームサイトにお越しください。

問い合わせ 日経オンラインセミナー「2024年、変わる税制と相続」事務局 https://conf1.nep-sec.jp/form/YkQ90M

主催:日本経済新聞社 イベント・企画ユニット 協賛:三井のリハウス