

11月の日本株展望

(作成者：奥村義弘)

○10月の株式市場は、米中貿易協議の進展期待が高まり上昇基調

10月の日経平均株価は、10月10日の米中閣僚級協議開始に伴い、貿易協議の進展期待が高まり投資家心理が改善したことを受け上昇した。途中、英国のEU離脱を巡る先行き不透明感が上値を抑える局面もあったが、投資部門別売買動向では、海外投資家が日本株の買い越しに転じるなどリスクをとる動きが広がった。月後半は米国企業の決算発表の本格化を受け、半導体関連などハイテク株高の流れが強まった。

○米国経済は適温経済への期待高まる

10月30日のFOMCでは事前の予想通り3会合連続で0.25%の利下げが決定された。今回の声明文では、今後の政策運営に関して、経済成長、堅調な労働市場と2%の物価上昇率を維持するために、「適切な行動をとる」との表現が削除され、予防的利下げの打ち止めが示唆された。パウエル連邦準備制度理事会（FRB）議長は会見で、今後の利下げは経済見通しの大幅な再評価があった場合と説明した。米中貿易協議の決裂など突発的な事態とならない限り、12月のFOMCで政策金利は据え置きとなる可能性が高いだろう。

米国の経済指標では、10月のISM製造業景況感指数が引き続き50を割り込み、製造業の貿易交渉への警戒感の強さが示唆された。一方、10月の雇用統計は非農業部門の雇用者数が前月比+12.8万人と、自動車大手のスト影響（-4.2万人）や過去2カ月の大幅上方改定を踏まえると底堅さを示した。パウエルFRB議長はFOMCの会見で、今後の利下げは経済見通しの大幅な再評価があった場合と説明したが、クリスマス商戦に関心が集まる中、雇用の伸びが堅調だったことは、適温経済を期待する市場の安心材料と言えそうだ。

○リスク回避の動きが和らぎ来年度業績への期待高まる

日本企業の7-9月期の決算発表では、中国関連など外需関連の製造業に下振れの決算が目立つ。11月7日までの集計値（発表率65%）では、7-9月期は売上高が前年同期比1.7%増、経常利益が同19.7%減。20.3期の会社計画は売上高が前期比0.8%増、経常利益が同6.2%減。10月以降に20.3期の会社計画を修正した会社数をみると上方修正が113社、下方修正が230社と下方修正が優勢である。もっとも米中貿易協議の進展期待が高まり、来年度の業績回復期待から、半導体や5G、IoT関連などには、株価が上昇に転じた企業も多い。また経済指標では9月の鉱工業生産で、電子部品・デバイスの出荷在庫バランスが上向くなど在庫循環が好転している。一方、日経平均株価は2万3,000円台を突破、短期的には高値警戒感も出ている。足元の業績の下方修正により市場全体の予想EPSは低下傾向。株価の上昇で予想PERの割安感はやや薄れている。一段の上昇には来期業績の増益の確度が高まる必要があろう。

○米中貿易協議に加え、米大統領選への関心が高まろう

米国と中国は、貿易問題をめぐり一部の分野で合意した内容を正式な文書にする作業を進めている。ただ、中国による外国企業への技術移転の強要、産業補助金など、主要な論点は先送りされているとみられる。11月16日から17日に予定されていたチリでのAPEC首脳会談は中止されたが、米中貿易協議への期待は保たれている。11月も米中貿易協議の行方が株式市場のマインドを左右しよう。対中関税の段階的な撤廃等が実現すれば、日本株にも好材料となり、昨年10月の高値2万4,270円を目指す動きが期待できよう。

現時点では、両国の対立がどの程度解消するかは不透明である。今後の米国株をみるには、来年の大統領選に向けた動きにも注意を払う必要がある。足元は、大統領選に向けてトランプ政権が景気に配慮した政策を取らざるを得ないとの見方が強まっている。米中貿易協議に対しては歩み寄りの姿勢が示される可能性が高そうだ。ただ、来年は民主党の候補者次第では、トランプ減税が終了する懸念が株価の変動要因となる可能性があり注意を要しよう。



(出所) Quick Astra Manager より CAM作成

お問い合わせ先 ちばぎんアセットマネジメント株式会社 調査部 電話(代表) 03-5638-1460

金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第443号

加入協会 一般社団法人投資信託協会、一般社団法人日本投資顧問業協会

〒130-0022 東京都墨田区江東橋2-13-7

【重要開示事項】

- 本資料は、ちばぎんアセットマネジメント株式会社(以下「CAM」)調査部が投資判断の参考となるよう情報提供のみを目的として作成したもので、投資勧誘を目的とするものではありません。
- 本資料はCAMが信頼できると考える情報源から得た上記日時現在の各種データなどに基づいて作成されていますが、その情報の正確性および完全性についてCAMが保証するものではありません。
- 加えて、本資料に記載されたCAMの意見ならびに予測は、予告なしに変更することがあります。
- 投資に関する決定は、お客様ご自身の判断でお願いいたします。