

日経平均はどこまでいくのか？

注意深く見ておきたい7項目

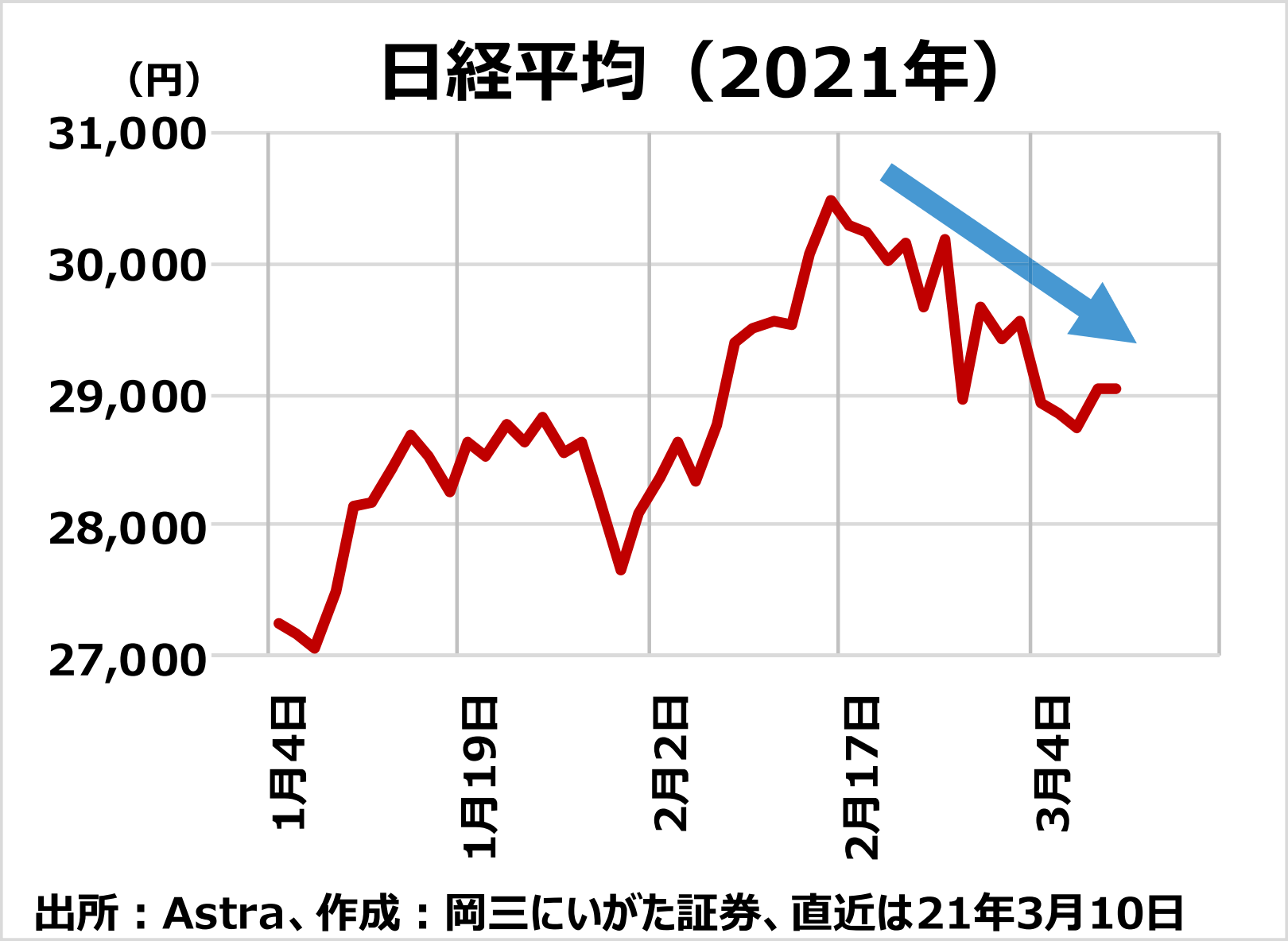


2021年3月15日
エクイティ情報部

注意深く見ておきたい**7**項目

- ①コ ロ ナ：コロナ変異種などで再び感染者数が拡大することによる経済正常化の遅れ
- ②金 利：米長期金利が2%を目指すような 急上昇
- ③政府・中銀：政府・中銀が行うべき景気支援策の欠如
- ④米 中 関 係：米中貿易摩擦の再燃
- ⑤米 中 経 済：世界経済をけん引する米中経済の低迷
- ⑥地政学：地政学リスクの高まり（中東、極東など）
- ⑦個 人：個人投資家の影響力の拡大による市場の混乱

3万円をつけた後、株価は調整した



なぜ下落したのか？

それは、

金利

米長期金利、米国10年債利回り

金利が上昇すると、

①企業：借入金の支払い利息の増加（**企業収益を圧迫**）

②投資家：債券の投資妙味が高まる（**株式→債券**）

「株価」にとって「金利上昇」は良いとは、いえない

米国の**10年債**利回りの推移をみると、

20年8月4日：0.5%

↓ **6**ヵ月で約**0.5%**上昇

21年2月1日：1.0%

↓ **1**ヵ月弱で約**0.5%**上昇

21年**2月25日**：1.5%

21年1月～2月の高値

NYダウ：2/24(31,961)、ナスダック：2/12(14,095)

日経平均：2/16(30,467)

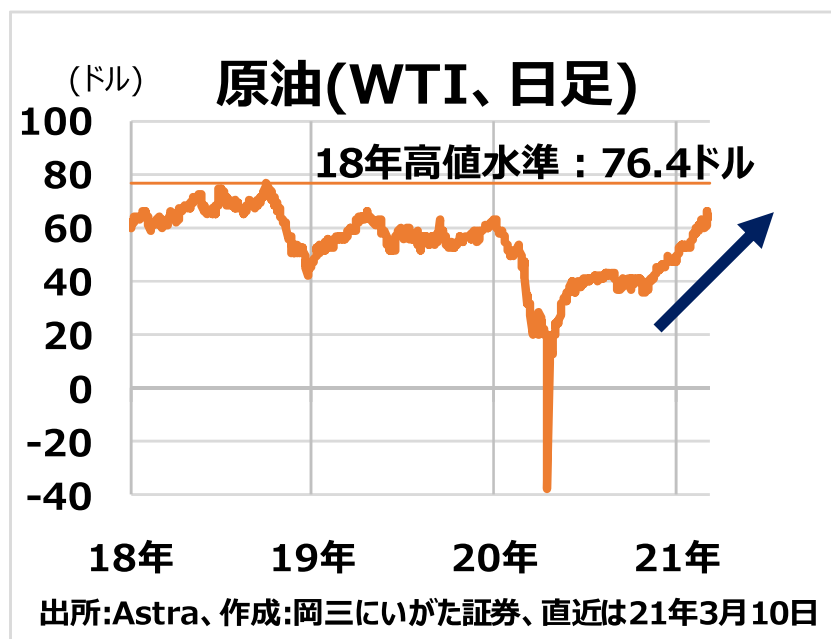


出所：Astra、作成：岡三にいがた証券

米国の**10年国債利回り**が**上昇**(債券価格の下落)した理由

その主な理由として、

- ① **景気回復**期待 (ワクチンの普及→経済活動の活発化)
(外食、旅行、イベント・・・経済の正常化)
- ② 米国で1.9兆ドルの**景気刺激策** (→財政赤字の拡大)
- ③ **原油**価格などの商品(コモディティ)価格が**上昇** など



債券投資家は、

ワクチン普及、経済正常化、米刺激策(現金給付1400ドル)
→消費が盛り上がる

インフレが加速してしまう？

そうであれば、債券投資家は、

→インフレに弱い「債券」は売っておきたい

債券売り＝債券価格の下落（利回りの上昇）

利回りの急上昇＝株式市場の下落

利回りの急上昇には、今後も注意が必要

債券投資家の売りがおさまるには、

①米FRBが金利上昇を抑える対策を実施

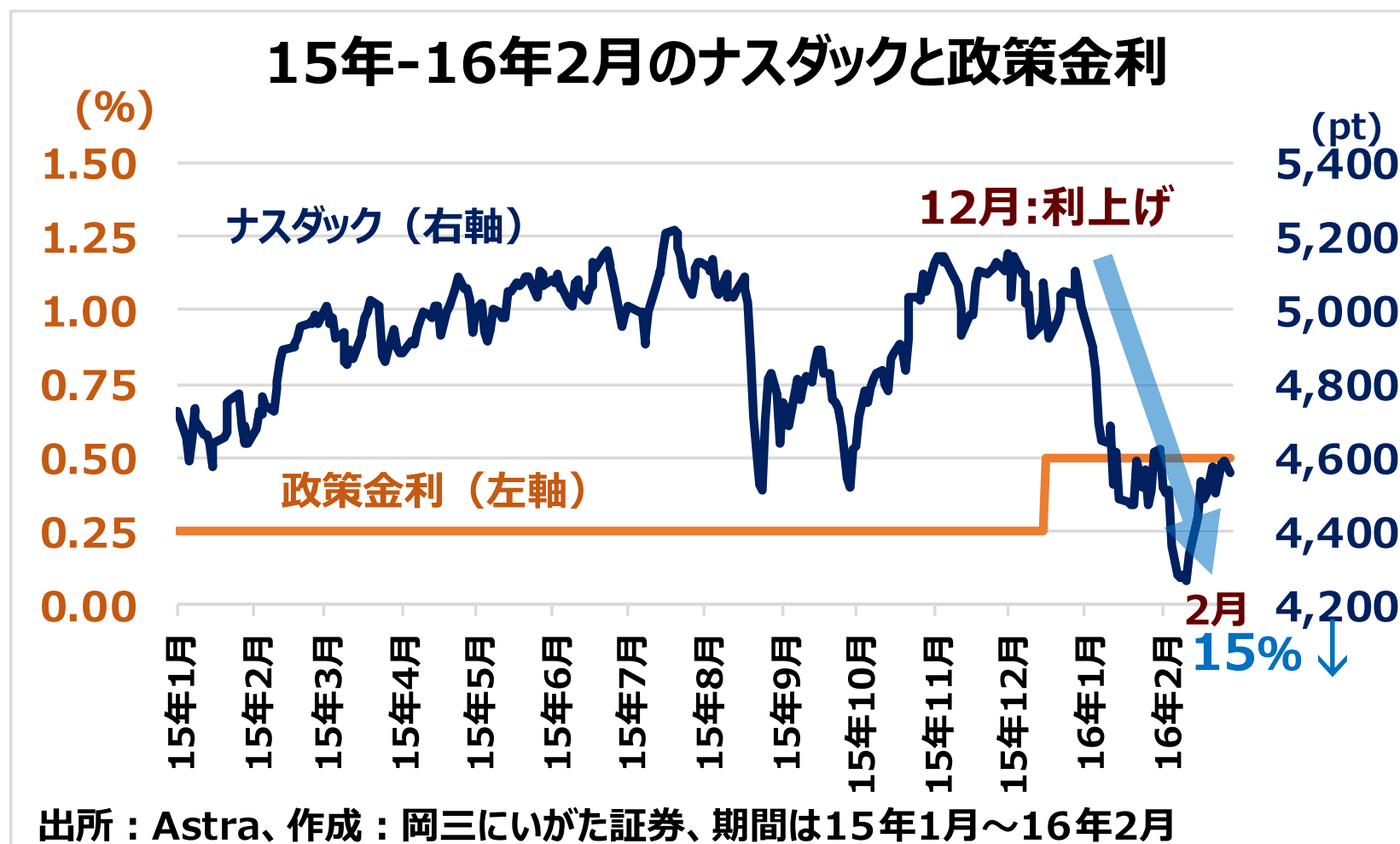
②経済正常化期待が後退

- ・コロナ感染の急拡大（再ロックダウン・緊急事態宣言）
- ・雇用統計が悪化（良すぎない）
- ・原油(WTI)価格が下落（落ち着く） など

①FRB：3/16-17 FOMC（米連邦公開市場委員会）

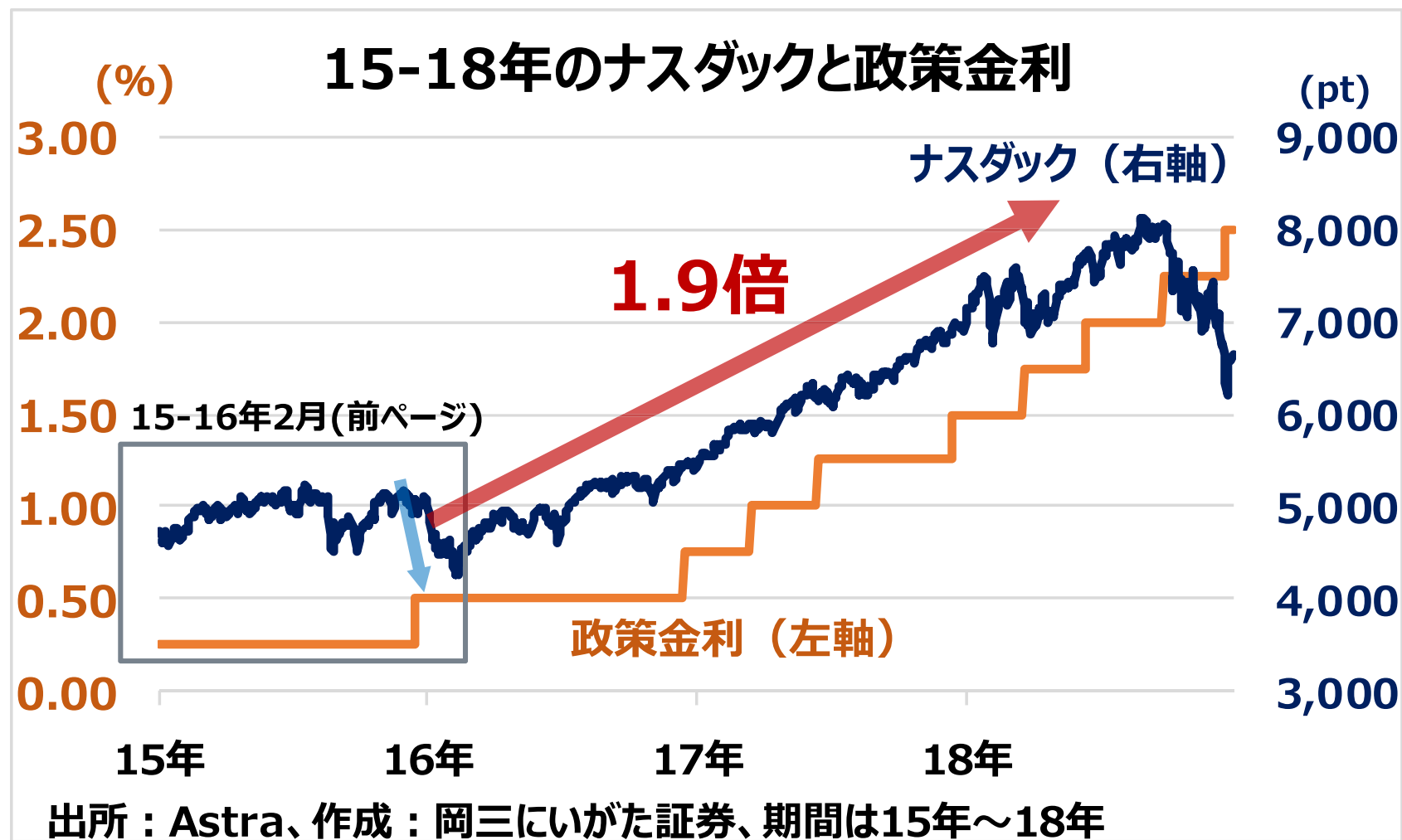
②雇用統計：4/2

景気が回復し、インフレになると・・・ (政策)金利を引き上げる



今後も**利上げ**が想定されるため、
この下落は「**終わりの始まり**」なのか？

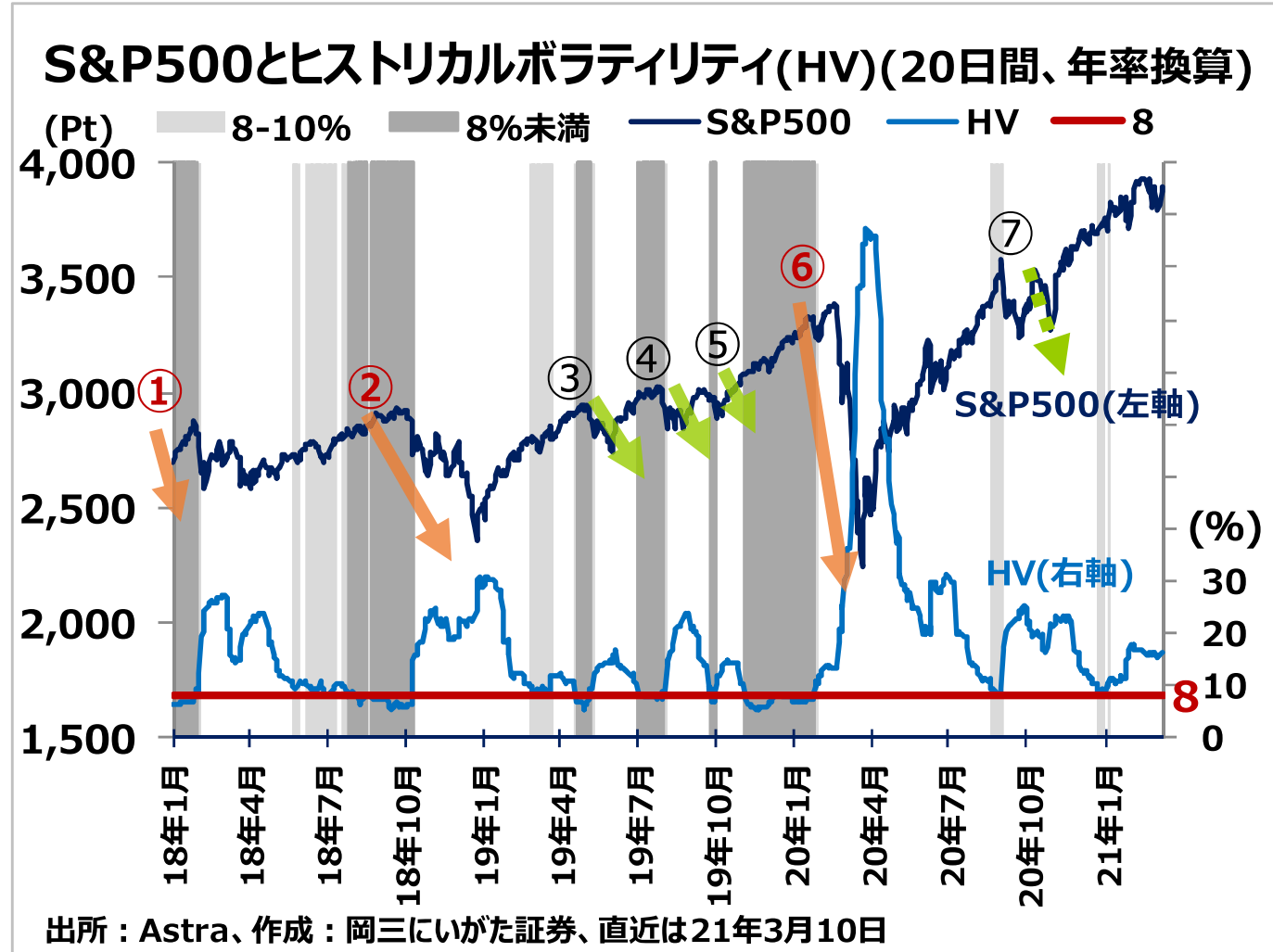
その後どうなったのか、もう少し先までみてみると、



「終わりの始まり」にもみえたが、**16年2月が底になり、**
利上げとともに、ナスダック市場は18年まで1.9倍に

大きく調整する可能性はあるの？

S&P500のヒストリカル・ボラティリティ(HV)をみると



ヒストリカル・ボラティリティ(HV)は、過去の価格の変動率をもとに、標準偏差(σ)を用いて計算されるテクニカル指標

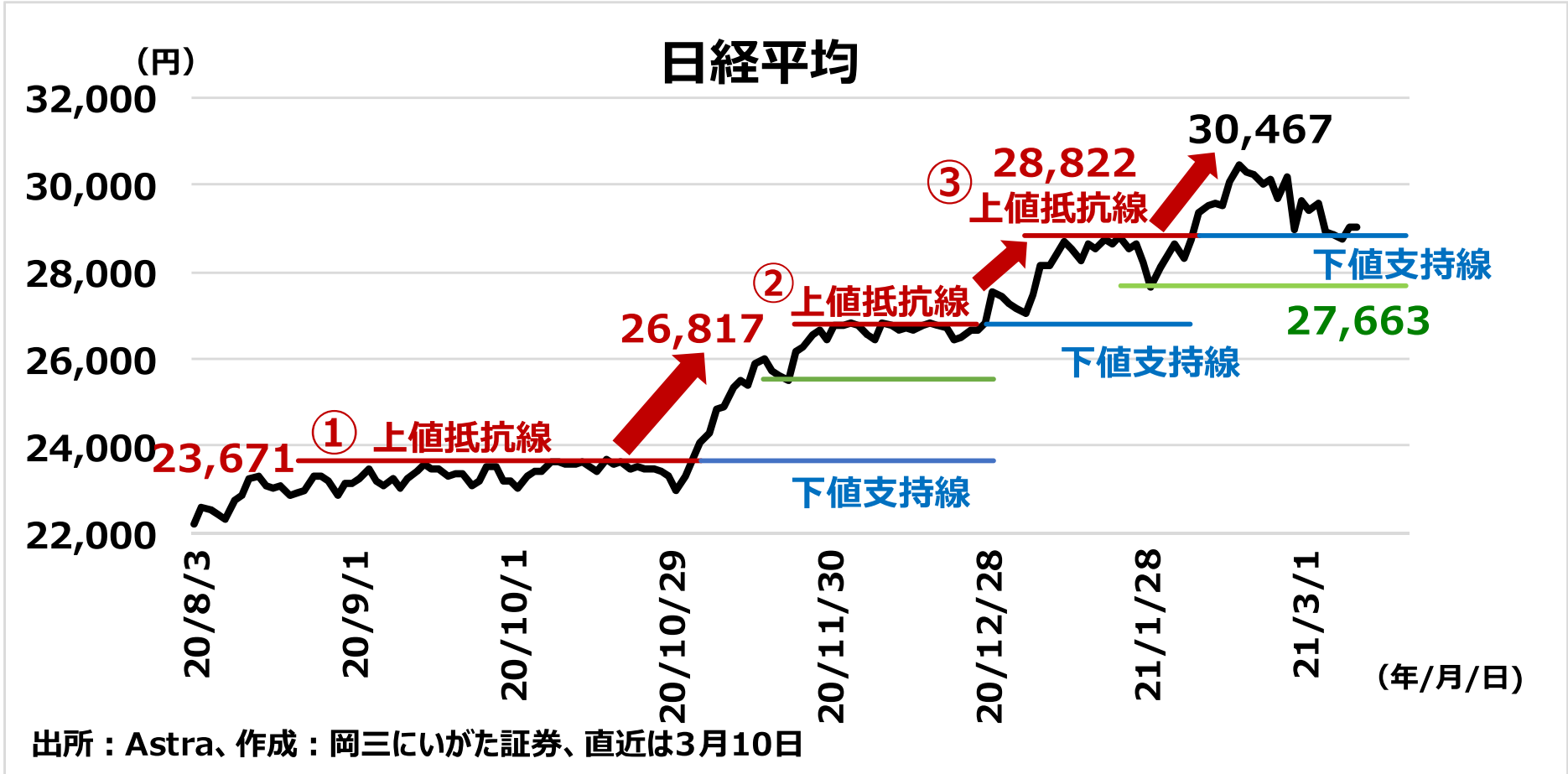
設定期間(ここでは20日)において、価格の上下に関係なく、一定の割合で変動していれば、HVは小さくなり、反対に変動が激しいとHVは大きくなる。

HVからすると、**大幅な調整はない**のではないか

最後に重要な注意事項が記載されていますので、十分にお読みください。

日経平均

上値抵抗線(①、②)を上抜けると、再びその水準(①、②)まで下がらなかった
ただ、今回は③のラインを1日だけ下回った



誤差の範囲内とみれば、上昇トレンドは継続か？

30年前のバブル崩壊時と比較するのではなく、 バブルまで駆け上がった上昇トレンドと比較したい

日経平均（87-89年と19-21年）比較



88年12月7日に
はじめて3万円円台を付けた
その翌日には3万円を割れたが、
12月27日に再び3万円を奪回
その後は1度も3万円を下回ること
なく、38,915円まで駆け上がった

今回も同じパターンとなるとは言
わないが、再び3万円を回復した
後は強い相場がやってくるかもし
れない

今後も、1000円2000円程度の調整はあっても、上昇トレンドは継続していくと考えている

上昇トレンド継続の理由

- ① 経済は正常化期待が高まり、
- ② 業績は改善が続く見込み、
- ③ 巨額の**財政出動**や （米：1400ドルの現金給付はじまる）
- ④ **金融緩和**は継続している （ECB：3/11更なる緩和策発表）
- ⑤ 日銀のETF買い（原則、年6兆円、最大12兆円）

日銀は、3/18-19の金融政策決定会合後に、金融政策の「点検」結果を公表(柔軟化する方針で、緩和の後退色が強くないような内容か?)

3/16-17のFOMC後にパウエルFRB議長が長期金利の上昇に対して明確にくぎを刺すことができれば、さらなる株価上昇が期待できよう



上昇トレンドに復帰した時こそ、周りを注意深く見たい

注意深く見ておきたい**7**項目

- ① **コ ロ ナ**：コロナ変異種などで再び感染者数が拡大することによる経済正常化の遅れ
- ② **金 利**：米長期金利が2%を目指すような 急上昇
- ③ **政府・中銀**：政府・中銀が行うべき景気支援策の欠如
- ④ **米 中 関 係**：米中貿易摩擦の再燃
- ⑤ **米 中 経 済**：世界経済をけん引する米中経済の低迷
- ⑥ **地政学**：地政学リスクの高まり（中東、極東など）
- ⑦ **個 人**：個人投資家の影響力の拡大による市場の混乱

最後に重要な注意事項が記載されていますので、十分にお読みください。

1

今後のオンラインセミナーの予定

3月22日（月） 18：00～18：30

『実践で使えるチャート分析③

～ローソク足の見方～』

講師：エクイティ情報部課長 齋藤 精



手数料およびリスクについての重要な注意事項

<有価証券や金銭のお預りについて>

有価証券や金銭を当社の口座でお預りする場合には、当社では料金を頂戴いたしません。なお、証券保管振替機構を通じて他社へ株式等を口座振替する場合には、口座振替する数量に応じ、1銘柄あたり6,600円(税込み)を上限として口座振替手数料をいただきます。

お取引にあたっては「金銭・有価証券の預託、記帳及び振替に関する契約のご説明」の内容を十分にお読みいただき、ご理解いただいたうえでご契約ください。

<株 式>

・株式の売買取引には、約定代金(単価×数量)に対し、最大1.265%(税込み)(手数料金額が2,750円を下回った場合は2,750円(税込み))の売買手数料をいただきます。ただし、株式累積投資は一律1.265%(税込み)の売買手数料となります。国内株式を募集等により購入いただく場合は、購入対価のみをお支払いいただきます。

・外国株式の海外委託取引には、約定代金に対し、最大1.375%(税込み)の売買手数料をいただきます。

※外国証券の外国取引にあたっては、外国金融商品市場等における売買手数料および公租公課その他の賦課金が発生します(外国取引に係る現地諸費用の額は、その時々々の市場状況、現地情勢等に応じて決定されますので、その合計金額等をあらかじめ記載することはできません)。外国株式を募集等により購入いただく場合は、購入対価のみをお支払いいただきます。

・株式は、株式相場、金利水準、為替相場、不動産相場、商品相場等の変動による株価の変動によって損失が生じるおそれがあります。

・株式は、発行体やその他の者の経営・財務状況の変化およびそれらに関する外部評価の変化等により、株価が変動することによって損失が生じるおそれがあります。

・また、外国株式については、為替相場の変動によって、売却後に円換算した場合の額が下落することによって損失が生じるおそれがあります。

<債 券>

・債券を募集・売出し等により、または当社との相対取引により購入いただく場合は、購入対価のみをお支払いいただきます。

・債券は、金利水準、株式相場、為替相場、不動産相場、商品相場等の変動による債券価格の変動によって損失が生じるおそれがあります。

・債券は、発行体やその他の者の経営・財務状況の変化およびそれらに関する外部評価の変化等により、債券価格が変動することによって損失が発生するおそれがあり、また、元本や利子の支払いの停滞もしくは支払い不能の発生または特約による元本の削減等のおそれがあります。

・金融機関が発行する債券は、信用状況の悪化により本拠所在地国の破綻処理制度が適用され、債権順位に従って元本や利子の削減や株式への転換等が行われる可能性があります。ただし、適用される制度は発行体の本拠所在地国により異なり、また今後変更される可能性があります。

<個人向け国債>

・個人向け国債を募集により購入いただく場合は、購入対価のみをお支払いいただきます。個人向け国債を中途換金する際は、次の計算によって算出される中途換金調整額が、売却される額面金額に経過利子を加えた金額より差し引かれます(直前2回分の各利子(税引前)相当額×0.79685)。

・個人向け国債は、安全性の高い金融商品ですが、発行体である日本国政府の信用状況の悪化等により、元本や利子の支払いが滞ったり、支払い不能が生じるおそれがあります。

<転換社債型新株予約権付社債(転換社債)>

国内市場上場転換社債の売買取引には、約定代金に対し、最大1.1%(税込み)(手数料金額が2,750円を下回った場合は2,750円(税込み))の売買手数料をいただきます。転換社債を募集等によりご購入いただく場合は、購入対価のみをお支払いいただきます。転換社債は転換もしくは新株予約権の行使対象株式の価格下落や金利変動等による転換社債価格の下落により損失が生じるおそれがあります。また、外貨建て転換社債は、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。

＜投資信託＞

・投資信託のお申込みにあたっては、銘柄ごとに設定された費用をご負担いただきます。

お申込時に直接ご負担いただく費用：お申込手数料（お申込金額に対して最大3.85%（税込み））

保有期間中に間接的にご負担いただく費用：信託報酬（信託財産の純資産総額に対して最大年率2.145%（税込み））

換金時に直接ご負担いただく費用：換金手数料（お申込金額に対して1口当り最大1.1%（税込み））また、信託財産留保金（換金時に適用される基準価額に対して最大0.5%）

その他の費用：監査報酬、有価証券等の売買にかかる手数料、資産を外国で保管する場合の費用等が必要となり、商品ごとに費用は異なります。お客様にご負担いただく費用の総額は、投資信託を保有される期間等に応じて異なりますので、記載することができません（外国投資信託の場合も同様です）。

・投資信託は、国内外の株式や債券等の金融商品に投資する商品ですので、株式相場、金利水準、為替相場、不動産相場、商品相場等の変動による、対象組入れ有価証券の価格の変動によって基準価額が下落することにより、損失が生じるおそれがあります。

・投資信託は、組入れた有価証券の発行者（或いは、受益証券に対する保証が付いている場合はその保証会社）の経営・財務状況の変化およびそれらに関する外部評価の変化等による、対象組入れ有価証券の価格の変動によって基準価額が変動することにより、損失が生じるおそれがあります。

・上記記載の手数料等の費用の最大値は今後変更される場合があります。

＜信用取引＞

信用取引には、約定代金に対し、最大1.265%（税込み）（手数料金額が2,750円を下回った場合は2,750円（税込み））の売買手数料、管理費および権利処理手数料をいただきます。また、買付けの場合、買付代金に対する金利を、売付けの場合、売付株券等に対する貸株料および品貸料をいただきます。委託証拠金は、売買代金の30%以上で、かつ100万円以上の額が必要です。信用取引では、委託証拠金の約3.3倍までのお取引を行うことができるため、株価の変動により委託証拠金の額を上回る損失が生じるおそれがあります。

金融商品は、個別の金融商品ごとに、ご負担いただく手数料等の費用やリスクの内容や性質が異なります。当該金融商品の取引契約をされる場合、その金融商品の「契約締結前交付書面」（もしくは目論見書）または「上場有価証券等書面」の内容を十分にお読みいただき、ご理解いただいたうえでご契約ください。

この資料は岡三にいがた証券が信頼できると判断した情報に基づいて作成されたもので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、資料中の記載内容、数値、図表等は、本資料作成時点のものであり、事前の連絡なしに変更される場合があります。なお、本資料に記載されたいかなる内容も将来の投資収益を示唆あるいは保証するものではありません。投資に関する最終決定は投資家ご自身の判断と責任でなされるようお願いいたします。

2037年12月までの間、復興特別所得税として、源泉徴収に係る所得税額に対して2.1%の付加税が課税されます。

岡三にいがた証券およびその関係会社、役職員が、この資料に記載されている証券もしくは金融商品について自己売買または委託売買取引を行う場合があります。

自然災害等不測の事態により金融商品取引市場が取引を行えない場合は売買執行が行えないことがあります。

岡三にいがた証券株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第169号

加入協会：日本証券業協会

（2019年10月改訂）