

1 2月の投資環境

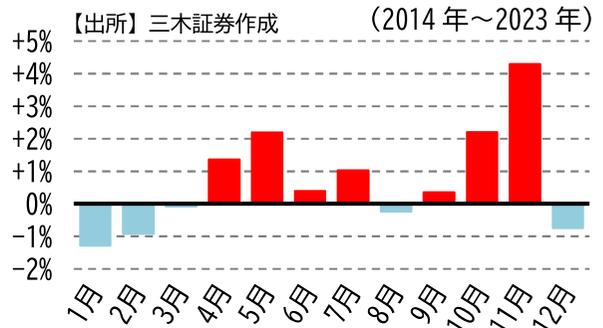
今月の投資視点

【当面の日本株は業績停滞などを背景に上値が重たいと予想】

◆11月の日本株は軟調に推移した。日経平均株価は月間で2.2%下落。史上最高値を更新した米国NYダウ（月間で7.5%上昇）とは正反対の動きとなった。理由は、①3月決算企業の上期決算が振るわなかったこと、②米国大統領選でトランプ氏が勝利したこと、の2つだろう。①に関しては、日経平均の予想EPSが10月15日の2515円から3月決算企業の上期決算を経て2465円（11月末）に低下。今期会社計画を引き下げた企業も殊の外多く、トランプ氏による減税で企業のEPS向上期待が高まる米国とは対照的な結果になった。②に関しては、トランプ氏が大統領選に勝利して早々の11月25日、不法移民の流入を念頭に自身のSNSでメキシコとカナダに対する関税導入を表明。トランプ氏の本気度を推し量るのは難しいが、自由経済の後退は日本企業の業績にマイナスになるし、世界の中の景気敏感株とされる日本株にネガティブに働こう。このような状況を踏まえた現在の日経平均株価の妥当水準を考えると、11月末の予想EPSを15~16倍（15~16倍とした理由は日経平均の予想PERの過去10年平均値が15.1倍のため）にした3万7000円~3万9500円程度ではないか。筆者は日経平均株価が4万円を固めるのはしばらく先と見ており、12月の日本株は横ばいと予想する。

◆日本株の季節性でよく耳にするのは「10月から翌春にかけてのパフォーマンスが良好」ということ。その傾向に相違ないが、直近10年を切り取ると年末年始が芳しくない。下図は過去10年の日経平均株価の月別平均騰落率。これを見ると1月のパフォーマンスが最も悪く、2月と12月がそれに次ぐ。奇しくも来年1月は「就任初日だけは独裁者になる」とするトランプ氏の大統領就任式（1月20日）がある。日銀の利上げとFRBの利下げを巡る動きも波乱材料になり得るため、年末年始に日本株のボラティリティが高まる恐れがあることには留意しておきたい。だが4月以降は過去10年で見てもパフォーマンスが良好。1月下旬から本格化する3月決算企業の第3四半期累計決算発表を通じて企業業績に明るさが見えれば、日経平均株価が4万円固めに向け動き出そう。

<過去10年の日経平均株価の月別騰落率>



12月の投資環境

【賃上げ継続や「年収の壁」引き上げによる消費活発化に期待】

◆来年に向けて明るい材料はある。それは実質賃金の上昇に伴う個人消費の活発化だ。IMF（国際通貨基金）が10月に発表した直近の世界経済見通しで、日本の25年の経済成長率見通しを引き上げた理由もそれ。実質賃金の推移を見ると、24年春闘での高水準の賃上げ実現によって6月、7月がプラスになったものの、物価上昇が響きその後は再びマイナスに潜ってしまっている。だが名目の現金給与総額は高水準のプラス幅を維持。人手不足を背景に家電量販店大手のビックカメラ（3048）が12月に約6%の賃上げを行ったほか、飲料大手のサントリーHD（非上場）が25年春闘で7%程度の賃上げを目指す方針を示すなど、賃上げの動きは今も継続している。政府のエネルギーやガソリンに対する補助金の復活で物価高も次第に落ち着くと見られ、実質賃金のプラス定着は早晚実現しよう。

◆年収103万円の壁を巡る議論にも注目だ。政府は国民民主党の主張通りに壁を178万円まで引き上げると、税収が年約7.6兆円減ると試算している。財源の問題から反対意見も根強いが、実現すれば消費者の手元に7兆円超が残ることを意味する。つまり可処分所得が増え、消費の活発化につながる。トランプ氏の大統領返り咲きで輸出株に不透明が漂う一方、内需株には個人消費の活発化に加え、インバウンド増というプラス材料もある。当面の個別株戦略としては、トランプ氏の動向に左右されやすい外需株よりも内需株を選考したほうが得策と考える。

【12月は日米の金融政策やキオクシアのIPOなどに注目】

◆12月は17~18日に米国FRBがFOMCを開催し、18~19日に日銀が金融政策決定会合を開く。FRBが利下げをする一方、日銀が利上げに動く可能性があり、金利上昇メリット株や円高メリット株を買い進む動機となろう。中国では月内に中国共産党と政府が25年の経済運営方針を決定する「中央経済工作会議」を開くと見られる。中国が第2次トランプ政権の発足を睨んで日本に秋波を送っていることも踏まえ、中国関連株に関心が向かう場面があるかもしれない。12月は半導体メモリ大手のキオクシアHD（285A）を含む17社のIPOがスタンバイ。相場の温度を探る上でIPO銘柄の初値には注目だろう。この他では11日に半導体関連の国際展示会「セミコンジャパン」が開幕予定。14日にはキヤノン電子（7739）らが出資するスタートアップが小型ロケットの打ち上げを計画している。年内受け渡しの最終売買日は26日になる。 [2024年12月2日（北澤淳）](#)

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