

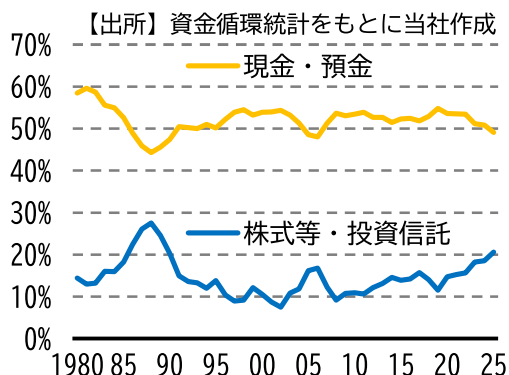
1月の投資視点

旧年中は格別のお引き立てを賜り誠にありがとうございました。謹んで新年のご挨拶を申し上げます。新年も商品部投資情報課一同、皆様の資産運用のお役に立てますよう、更に精進して参りますので、これまでと変わらぬご愛顧を宜しくお願いいたします。（商品部 部長 鈴木隆男）

【日本株には高市政権の積極財政をはじめ多くの追い風がある】

◆25年は年間で日経平均株価が26%、TOPIXが22%それぞれ上昇。両指数ともに3年連続の上昇となり、過去にない高水準で年を越すことになる。日本経済に目を向けると、物価上昇率が2%を上回る状態が継続。日銀は政策金利を約30年ぶりとなる0.75%まで引き上げた。株式市場では、インフレに対する不安やNISA（少額投資非課税制度）投資の盛り上がりなどを背景に「貯蓄から投資へ」の流れが加速。資金循環統計によると、25年9月時点で家計の金融資産に占める「現金・預金」の比率が18年ぶりに50%を下回った一方、「株式等・投資信託」の割合が35年ぶりに20%を突破した（下図）。また、東証の市場改革を受けて企業の自社株買いが更に活発化。東証の投資部門別売買状況では、企業の自社株買いを反映する事業法人の買い越し額（現物）が年間で10兆円を初めて超えた。26年も「貯蓄から投資へ」の流れや活発な自社株買いが需給面を支えよう。高市政権の積極財政や26年春闘に対する期待も日本株の追い風になる。高市政権が11月に閣議決定した「総合経済対策」の裏付けとなる18.3兆円規模の25年度補正予算が12月に成立。政府はこの対策による実質GDP押し上げ効果を1.4%（今後3年程度）と試算している。26年春闘については、連合が賃上げ率目標を25年と同じ5%以上とする方針を決定。物価上昇率は26年前半に鈍化すると見られ、年後半には実質賃金がプラスに転じる可能性があるだろう。米国では労働市場が軟化しているものの、FRBが矢継ぎ早に利下げを決定。政策金利を3年半ぶりの低水準となる3.50~3.75%まで引き下げた。依然として利下げの余地は大きく、26年も米国経済は、後退せずに底堅く推移しよう。

<家計の金融資産に占める割合>



1月の投資環境

【春頃までは堅調、夏以降は業績次第と予想】

◆26年の日経平均株価は①高市政権の経済対策、②春闘での賃上げ、③貯蓄から投資への流れ、④活発な自社株買いなどへの期待から、春先に向けて予想P E R 20 倍（12月29日時点では19倍）に相当する5万4000円程度を目指す予想する（過去の経験則から1月相場は荒れやすいことには注意）。ただ、日経平均の予想P E Rの過去5年平均値は16倍。日銀の利上げ姿勢や積極財政に伴う財政懸念を背景に長期金利が

上昇し、12月から10年物国債利回り（12月29日時点2.05%）が日経平均の予想配当利回り（同1.86%）を上回っている（両者の逆転は15年半ぶり）。26年度の企業業績が市場の期待に届かず、株式の割高感が意識された場合、5月頃を境に日経平均株価が調整局面に入る可能性があるだろう。日経平均株価の割高感が意識されたとしても、日本株全体では依然として割安な銘柄が多く存在する。相対的にT O P I Xが堅調に推移することで、良好な投資環境は26年も継続しよう。

◆26年の干支は「午」。干支にまつわる相場格言では「午尻下り」だ。実際に過去6回の午年の日経平均株価を調べると、平均騰落率がマイナス5.0%と十二支の中で最も成績が振るわない。しかし、3勝3負と負け越しているわけではないし、前回の午年（2014年）は日経平均株価が年間で7%上昇している。そもそも干支にまつわる相場格言は占いのようなもの。これを気にする必要はなかろう。

【1月は次期F R B議長、年間では解散総選挙の有無などに注目】

◆1月は初旬に米国のトランプ大統領が、26年5月に議長任期が満了するF R Bパウエル議長の後任を発表予定。利下げ思考の人物を推すと見られ、外国為替市場でドル安が進む可能性がある。15日には米国M S C I社が同社の主要指数から仮想通貨が総資産の50%以上を占める企業を除外するかの最終判断を下す。除外となれば仮想通貨関連株の悪材料となろう。30日は米国のつなぎ予算の期限。議会の対応がなければ再び連邦政府が閉鎖される恐れがある。19～23日のダボス会議（スイス）、22～23日の日銀会合、27～28日の米国F O M Cにも注目。26年通年では高市首相が解散総選挙に踏み切るかに注目。米国では11月に中間選挙がある。ミラノ冬季五輪（2月）、野球「W B C」（3月）、サッカー「W杯」（6～7月）などスポーツイベントが多いことも26年の特色。

2025年12月30日（北澤淳）

〈午年の日経平均株価の成績〉

午年	騰落率
1954年	▲5.8 %
1966年	+2.4 %
1978年	+23.3 %
1990年	▲38.7 %
2002年	▲18.6 %
2014年	+7.1 %
平均値	▲5.0 %

【出所】当社調べ

《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。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。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。
- ・株式への投資は、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。外国株式への投資は、上記に加え、為替の変動により損失が生じるおそれもあります。
- ・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。

《当社の概要》

【商 号 等】三木証券株式会社 金融商品取引業者 関東財務局（金商）第 172 号
【本店所在地】〒108-0023 東京都港区芝浦 3-1-1 msb Tamachi 田町ステーションタワー N 館 20 階
【加 入 協 会】日本証券業協会 【資 本 金】5 億円（令和 7 年 4 月 1 日現在）
【主 な 事 業】金融商品取引業 【設 立 年 月】昭和 17 年 12 月
【指定紛争解決機関】特定非営利法人 証券・金融商品あっせん相談センター

《当社に対するご意見・苦情等に関するご連絡窓口》

住 所：〒108-0023 東京都港区芝浦 3-1-1 msb Tamachi 田町ステーションタワー N 館 20 階
電話番号：03-3278-1605（監査部）

受付時間：月～金曜日 9:00～17:00 祝日（振替休日含む）及び年末年始（12 月 31 日～1 月 3 日）を除く）

《金融 ADR 制度（金融分野における裁判外紛争解決制度）のご案内》

- ・金融 ADR 制度とは、お客様とのトラブルについて、裁判手続き以外の方法で簡易・迅速な解決を目指す制度です。金融商品取引業者等業務に関する苦情及び紛争・トラブルの解決措置として、金融商品取引法上の指定紛争解決機関である「特定非営利法人 証券・金融商品あっせん相談センター（FINMAC）」を利用することができます。FINMAC の連絡先等は下記の通りです。

住 所：〒103-0025 東京都中央区日本橋茅場町 2-1-1 第二証券会館

電話番号：0120-64-5005（FINMAC は公的な第三者機関であり、当社の関連法人ではありません）

受付時間：月～金曜日 9:00～17:00 祝日（振替休日含む）及び年末年始（12 月 31 日～1 月 3 日）を除く）