

新春の相場展望

2011年（12/27現在）の海外8カ国（米・英・独・露・伯・中・印・韓）の株価指数と日経平均株価の推移をみると、2010年末からの騰落率は、アメリカ・NYダウ（+6.2%）を除き全てマイナス。ロシア・RTS指数（▲21.1%）、インド・ムンバイSENSEX 30指数（▲22.6%）、中国・上海総合指数（▲22.9%）の3市場は2割超の下落となった。政治情勢やインフレ高進、金融引締め政策といった各国個別の事情に加え、世界的なリスク回避姿勢の強まりにより新興国市場から資金が流出したことも影響したとみられる。

日経平均は上記3市場に次ぐ下落率（▲17.5%）となった。3つの期間に区切って振りかえてみると、(1)年初から3月の震災までは、中東の政情不安、原油高などのリスクを抱えつつも、2010～2011年度と連続2桁増益が予想されるなど企業収益好調から株価上昇期待が広がり、2/21には年初来高値（10857.53円）を記録。しかし(2)3/11の東日本大震災で3/14～3/15に急落。その後はサプライチェーン復旧と海外景気堅調期待を支えに7月に1万円台を回復したものの、(3)8月以降、欧州債務危機の深刻化、中国・アメリカの景気減速懸念、タイの洪水被害、対ドル・ユーロでの記録的円高などから企業収益が下方修正され、11/25には年初来安値（8160.01円）をつけた。2011年の円の騰落率（2010年末→12/27）は対ドル+3.9%、対ユーロ+6.1%、対韓国ウォン+6.8%といずれも円高となり、輸出企業にとっては厳しい1年だったといえよう。

2012年の新春を迎えるにあたり、株式相場のリスク要因となりそうな点を2つ挙げておきたい。(1)12/27現在、イタリア10年国債利回りが6.943%と“危険ライン”とされる7%に再接近している。2～4月にかけてイタリアなど南欧諸国の国債大量償還が予定されていることから、欧州問題が再び相場の波乱要因になる可能性がある。(2)国内では、1月召集の通常国会で消費税増税関連法案の提出・審議が見込まれている。国内政局の混乱、国会審議の停滞などが欧州問題悪化と重なった場合、日経平均8000円割れのリスクも想定しておくべきと思われる。

半面、欧州において債務国救済策や将来の財政統合へ向けた動きに大きな進展がみられた場合、世界的に株価上昇局面を迎える可能性がある。秋に新指導部への政権引継ぎを控える中国、11/6投票へ向けて大統領選挙戦入りするアメリカともに、国内景気重視の金融政策スタンスが続くと考えられる。また4月下旬から本格化する2011年度決算発表で、震災復興需要の顕在化や輸出の回復などにより来2012年度の業績回復が見通せるようなら、夏以降、日経平均1万円台回復も視野に入るだろう。

内外でリスク要因を抱える春頃までは、中小型株、業績堅調な消費関連、ゲーム・ネットインフラ関連、震災復興需要関連といった内需セクターのほか、配当利回り・PBRなどから割安と思われる銘柄が買われやすいとみている。欧州問題の進展など好条件に恵まれれば、年後半は輸出関連の大型株や金融セクターなどにも注目が集まろう。

（12/28記、吉井）

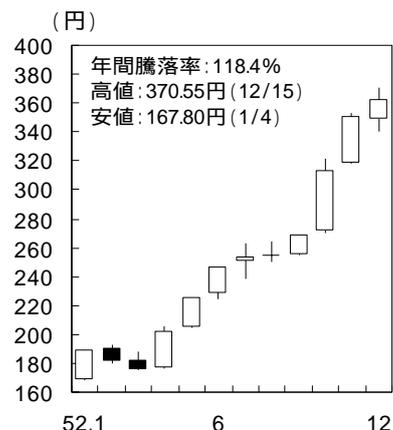
2012年前半主要タイムスケジュール

	国内	海外
1月	首都高速道路料金が距離別制へ移行(1日)	デンマークが2011年上半期のEU議長国に就任(1日)
	店頭デリバティブ取引等の申告分離課税化(1日)	ECB理事会(12、26日)
	大発会(4日)	中華民国(台湾)総統選挙(14日)
	日銀金融政策決定会合(23~24日)	中国の春節(旧正月)休暇(22~28日)
	トヨタ自動車がプラグインハイブリッド車の新型「プリウスPHV」を発売(30日)	米FOMC(24~25日)
		11年10-12月期の米GDP速報(27日)
	EU首脳会議(30日)	
2月	11年10-12月期GDP速報(13日)	ECB理事会(9、23日)
	日銀金融政策決定会合(13~14日)	11年10-12月期のユーロ圏GDP速報(15日)
	東京マラソン(26日)	11年10-12月期の米GDP2次速報(29日)
		G20財務相・中央銀行総裁会議(月内)
3月	全日空系のLCC「Peach」が就航(1日)	ロシア大統領選挙(4日)
	日銀金融政策決定会合(12~13日)	ECB理事会(8、22日)
	公示地価発表(月内)	スロバキア総選挙(10日)
		米国でサマータイム開始(11日)
		米FOMC(13日)
		欧州でサマータイム開始(25日)
4月	熊本市が政令指定都市に移行(1日)	ECB理事会(4、19日)
	日銀短観(月初)	フランス大統領選挙 第1回投票(22日)
	日銀金融政策決定会合(9~10、27日)	米FOMC(24~25日)
	渋谷駅に複合施設「渋谷ヒカリエ」開業(26日)	12年1-3月期の米GDP速報(27日)
		G20財務相・中央銀行総裁会議(月内)
5月	東京スカイツリー開業(22日)	ECB理事会(3、16日)
	日銀政策決定会合(22~23日)	フランス大統領選挙 決選投票(6日)
		2012麗水国際博覧会(韓国、12日~8月12日)
		12年1-3月期のユーロ圏GDP速報(15日)
		G8首脳会議(米シカゴ、19日)
		12年1-3月期の米GDP2次速報(31日)
6月	日銀金融政策決定会合(14~15日)	ECB理事会(6、21日)
		G20首脳会議(18~19日、メキシコ・ロスカボス)
		米FOMC(19~20日)

記載事項はすべて予定であり、変更される場合があります。

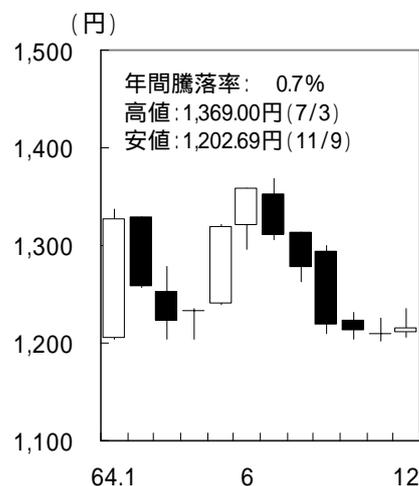
1952年 (昭和27年・壬辰 みずのえ たつ)

- 《市場》 資源株・軍需株・金へん株中心に活況 資産再評価も一因
 《内閣》 首相：吉田 茂 (蔵相：池田 勇人、向井忠晴)
 《記事》 1月 4日：英軍がスエズ運河を封鎖
 3月 4日：十勝沖地震
 4月 9日：日航機「もく星号」墜落
 4月 28日：サンフランシスコ講和条約が発効、主権回復
 5月 1日：二重橋前で血のメーデー事件
 7月 1日：東京国際空港 (羽田) 開港
 《流行》 ヤンキー・ゴーホーム、君の名は、恐妻、白井義男
 テネシー・ワルツ、風太郎



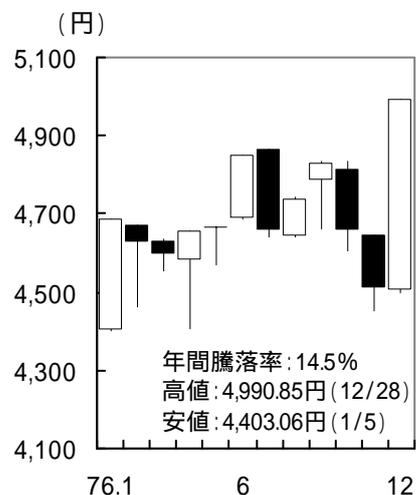
1964年 (昭和39年・甲辰 きのえ たつ)

- 《市場》 過剰株式対策を打つも証券不況へ
 株式買い支えのため、日本共同証券設立
 《内閣》 首相：池田 勇人 (蔵相：田中 角栄)
 首相：佐藤 栄作 (蔵相：田中 角栄)
 《記事》 3月 6日：日本共同証券、初の買い出動
 4月 1日：制限付きで日本人の海外観光渡航自由化
 4月 28日：経済協力開発機構 (OECD) に加盟
 6月 16日：新潟大地震
 10月 1日：東海道新幹線開業
 10月 10日：東京オリンピック開催 (~24日)
 《流行》 モータリゼーション、金の卵、ウルトラC、根性、
 ON砲、みゆき族、ミロのビーナス展



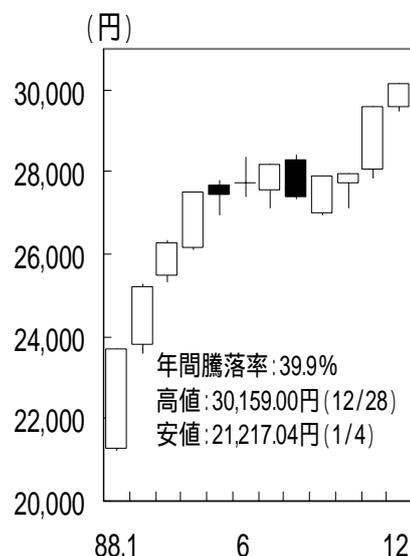
1976年 (昭和51年・丙辰 ひのえ たつ)

- 《市場》 政局不安と景気回復期待が混在、年末に急伸
 国際優良株、輸出関連株堅調
 《内閣》 首相：三木 武夫 (蔵相：大平 正芳)
 首相：福田 赳夫 (蔵相：坊 秀男)
 《記事》 2月 4日：米国でロッキード事件発覚
 4月 5日：中国で第一次天安門事件発生
 7月 2日：南北ベトナム統一
 7月 27日：ロッキード事件で田中元首相逮捕
 9月 9日：毛沢東主席死去
 10月 29日：酒田大火
 《流行》 黒いピーナッツ、灰色高官、ガバナビリティ、偏差値
 三木おろし、もんちっち、翔ぶが如く



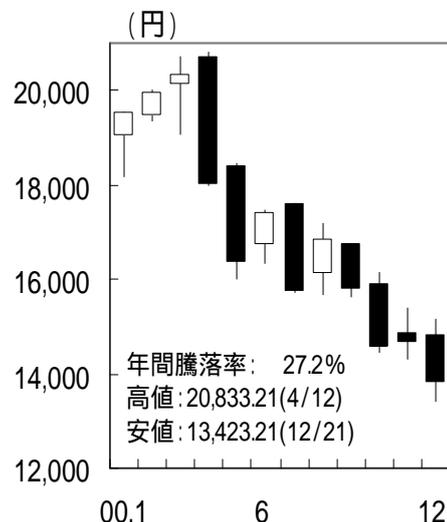
1988年(昭和63年・戊辰 つちのえ たつ)

- 《市場》 円高や低金利で活況相場、リストラ株賑わう
輸出依存型から内需主導型への転換進む プログラム売買登場
- 《内閣》 首相：竹下 登(蔵相：宮澤 喜一)
(蔵相：竹下 登・首相兼任)
(蔵相：村山 達雄)
- 《記事》 3月13日：青函トンネル開通
3月17日：東京ドームが完成
4月10日：瀬戸大橋開通
5月15日：ソ連軍、アフガン撤退開始
6月17日：川崎市役所でリクルート疑惑発覚
7月23日：なだしお事故
8月20日：イラン・イラク戦争停戦
9月19日：昭和天皇の病状悪化、以降自粛ムード
12月27日：日経平均株価が初の3万円台乗せ
- 《流行》 シーマ現象、DINKS、ドライ戦争、カイワレ族、自粛、
ハナモク、濡れ落ち葉、リゾート、渋カジ、ペレストロイカ



2000年(平成12年・庚辰 かのえ たつ)

- 《市場》 ITバブルが崩壊、時価会計の導入により「持ち合い」解消の動き
秋口からNASDAQ総合指数が下げ足を速め、連れ安相場
- 《内閣》 首相：小渕 恵三(蔵相：宮澤 喜一)
首相：森 喜朗(蔵相：宮澤 喜一)
- 《記事》 1月19日：ヤフーの株価が日本の株式市場で初の1億円台突破
1月28日：新潟少女監禁事件発覚
3月8日：日比谷線で脱線事故
3月31日：有珠山が28年ぶりに噴火
5月14日：小渕前首相が死去
6月29日：雪印集団食中毒事件発覚
7月12日：大手百貨店そごうグループが倒産
8月11日：日銀がゼロ金利解除、10年ぶりの金利引き上げ
8月14日：ロシア原子力潜水艦事故発生
9月2日：7月からの度重なる三宅島雄山の噴火により、
村が「全島避難」を正式に発令
9月29日：みずほフィナンシャルグループ発足
10月1日：第二電電・KDD・日本移動通信が合併しKDDIが発足
11月7日：米大統領選でブッシュ氏とゴア氏の大接戦
- 《流行》 IT革命、おっはー、パラパラ、ユニクロ、ミレニアムブーム、
腰パン、17歳の犯罪、エクステ、Qちゃん

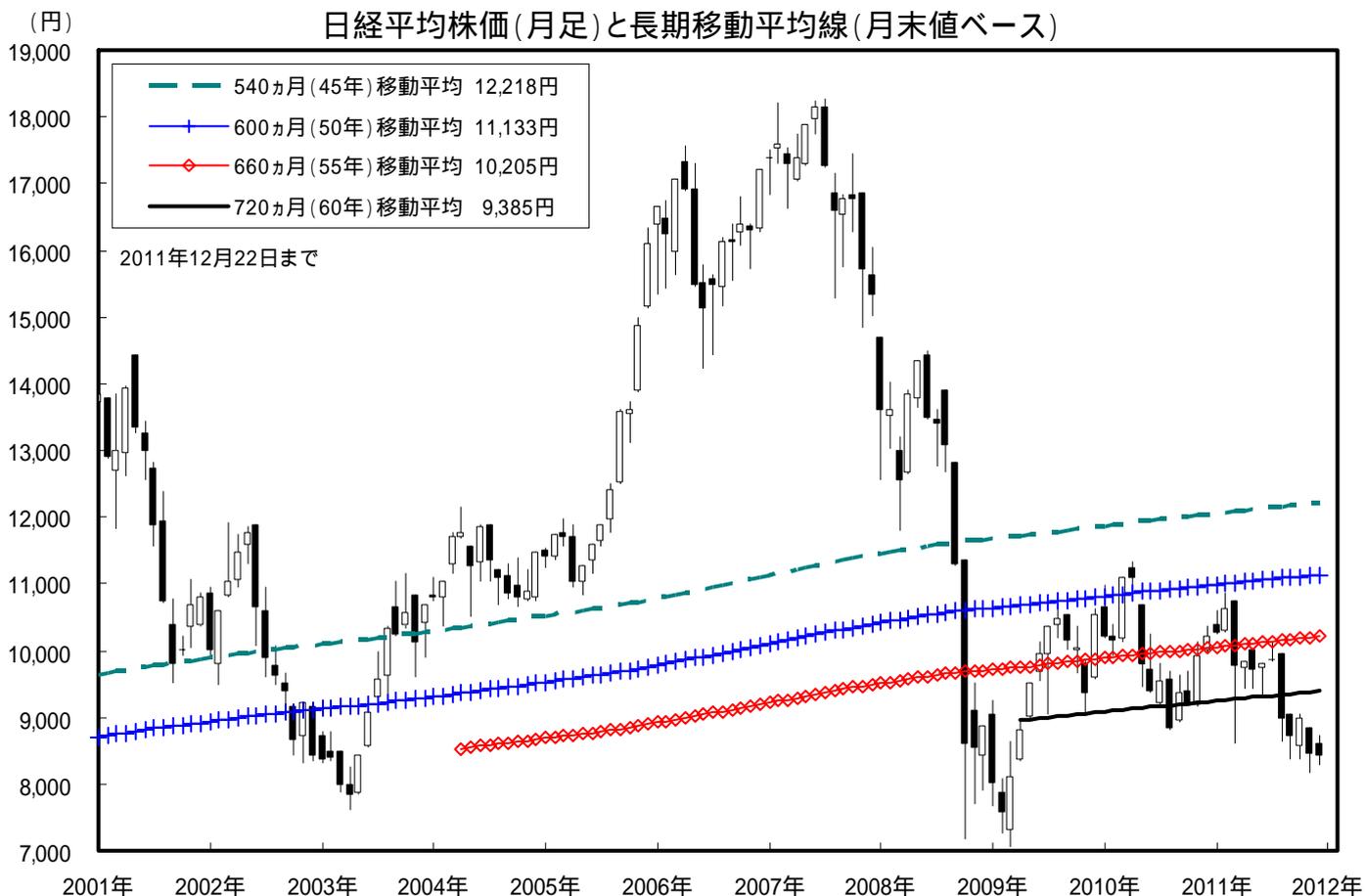


《各種情報資料より投資情報部作成》

2011年の歩み（日経平均株価：週足：終値ベース）

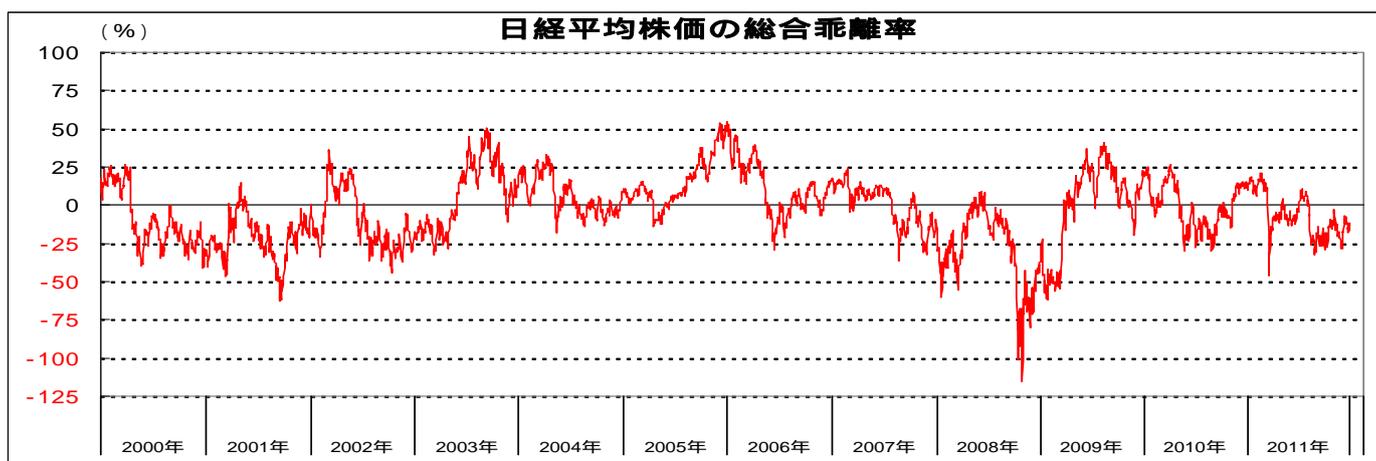
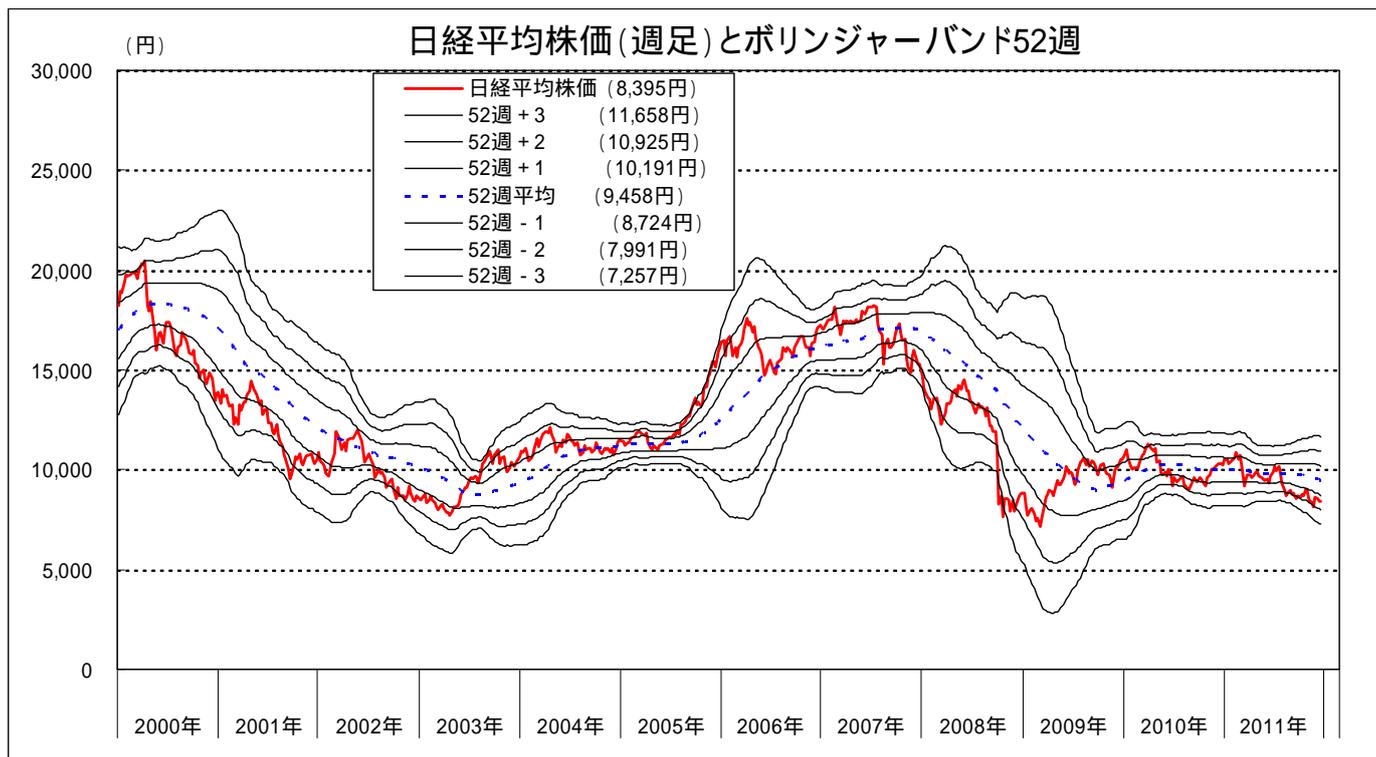


日経平均株価(月足)と長期移動平均線(月末値ベース)



(出所：ともに各種データから当社作成)

このレポートは投資の判断となる情報の提供を目的としたものです。銘柄の選択、投資の最終決定は、ご自身の判断でなさるようお願い致します。なお、株式は値動きのある商品であるため、元本を保証するものではありません。



総合乖離率: 短期(25日)から中長期(100日、200日)までの各移動平均乖離率を足し合わせて算出。

対象となる指数の総合的な乖離率を示すテクニカル指標。

各データは2011年12月22日現在、出所はQUICKより。

★テクニカルコメント

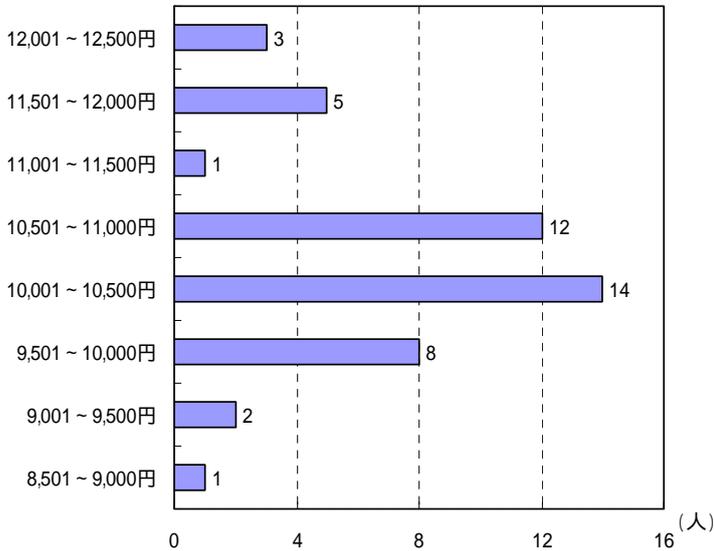
日経平均株価は12月22日現在、52週移動平均線 - 2 ~ - 1 の間での値動きが続く状況となっている。ボリンジャーバンドは拡散傾向となっており、早期に 52 週移動平均線を回復できなければ、下方に拡散気味の - 2 や - 1 に沿って、下落してしまう可能性もある。一方で、日経平均株価の総合乖離率を見てみると、2011 年央 ~ 後半にかけて乖離率が - 25% の辺りで何度かもみ合っている。2010 年の時はその後プラス乖離に反転しており、総合乖離率 - 25% 付近には注目しておきたい。2012 年の相場は - 2 ~ 52 週移動平均線水準辺りでの値動きを予想している。なお、長期移動平均線を見ると、2011 年の日経平均株価は 600 カ月移動平均線に上値を抑えられたような格好となっており、22 日現在では 720 カ月移動平均線も下回っている。長期の動きをつかむために、長期移動平均線にも注意を払っておく必要があろう。(坂入)

2012年の相場予測

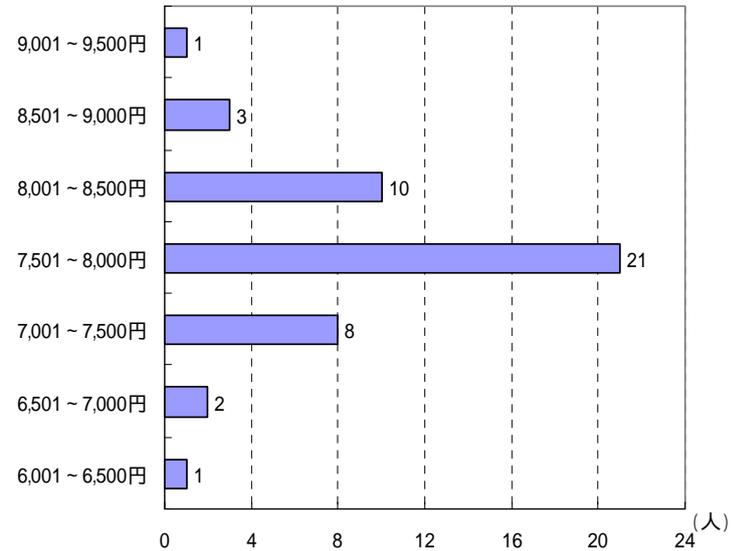
弊社各支店の営業課長・投資相談課長を対象に恒例の『2012年の相場予測アンケート』を実施したところ、下記のような結果となりました。

(アンケート回収日 11年12月19日)

Q1. 2012年の日経平均株価の高値予想

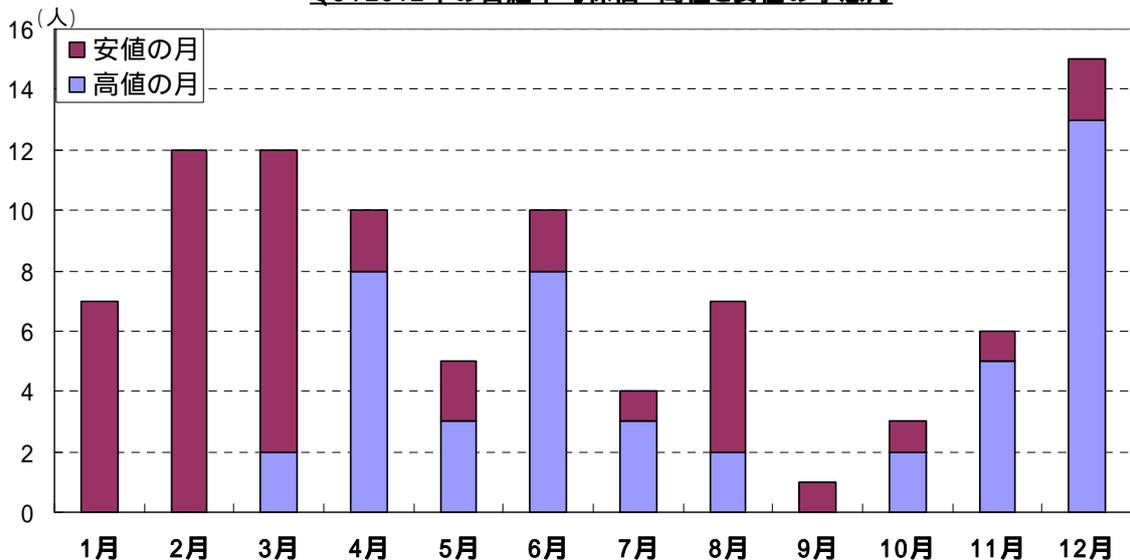


Q2. 2012年の日経平均株価の安値予想



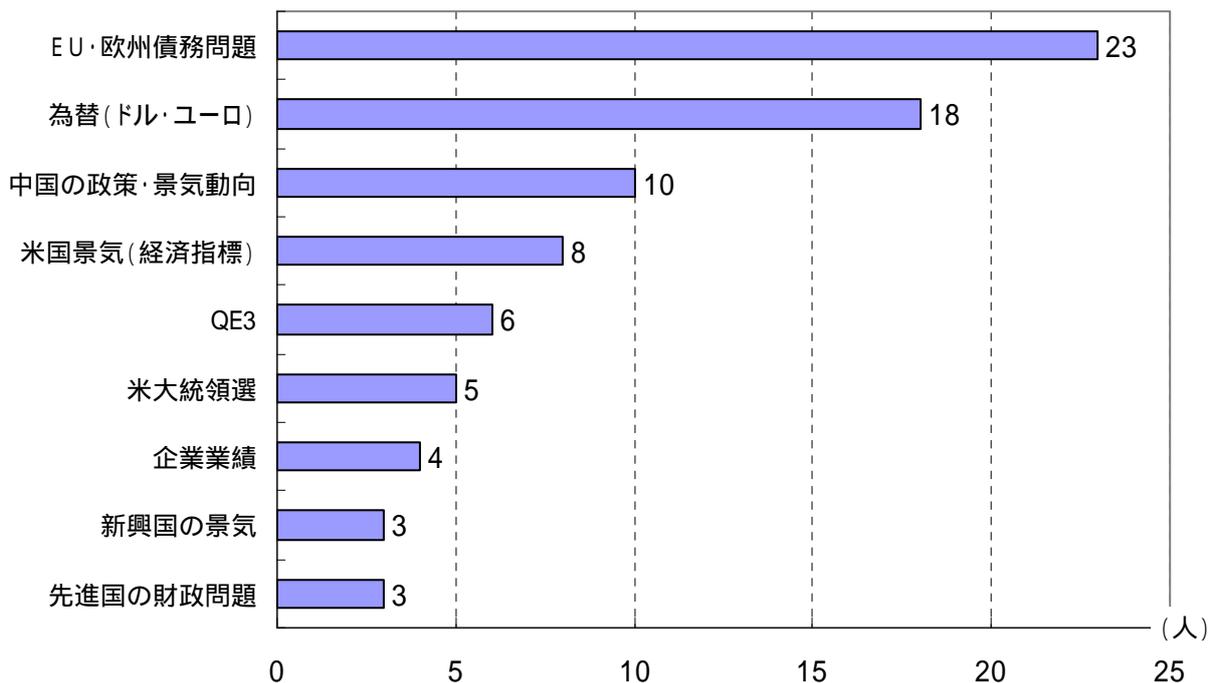
2012年の日経平均株価については、安値が7,000円～8,500円の狭いレンジに全体の8割以上の予想が集中しています。また、高値に関しては半数以上が10,000円～11,000円の価格帯を予想。2011年の高値が11,000円に届かなかったことや、8月以降9,000円を割り込む水準で推移したことを踏まえ、2012年についても慎重な見方が大半を占めました。

Q3. 2012年の日経平均株価 高値と安値の予想月

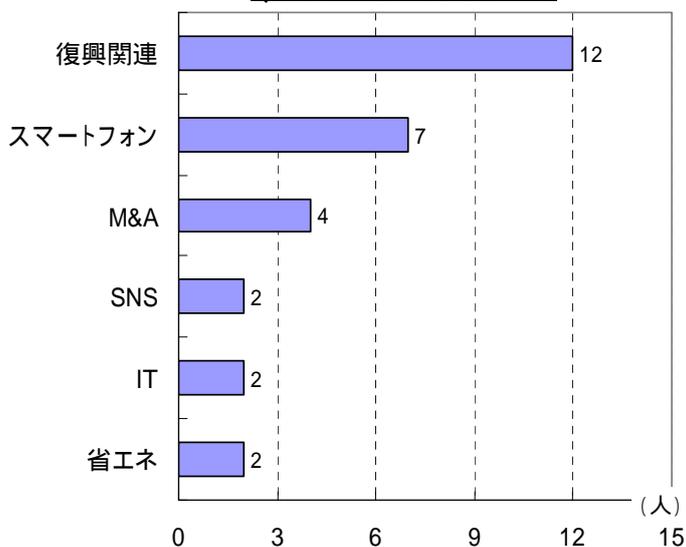


2011年は年末にかけて軟調な相場となったことから、2012年の年初はこの流れを引き継ぐとの見方が優勢で、全体の6割が安値時期を1月～3月と予想。その後、年央から年末にかけて徐々に相場が回復するとの予想が多く、年末12月高値を予想する声が約3割となっています。

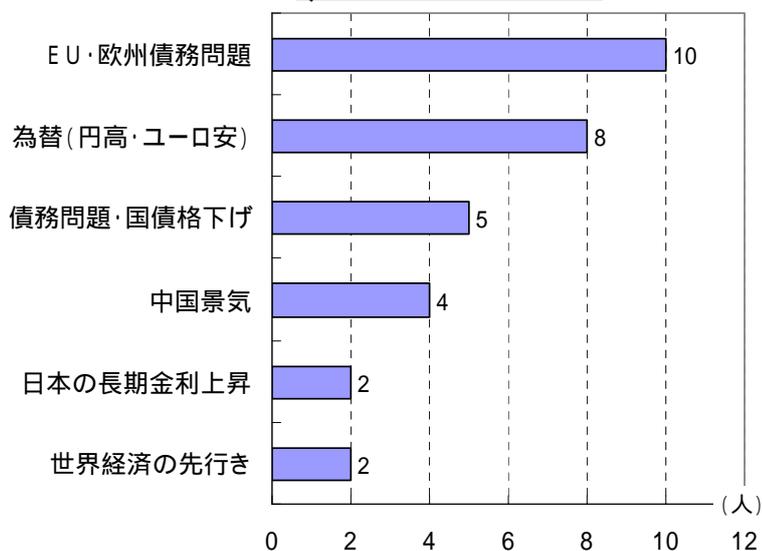
Q4. 最も注目する株価変動要因



Q5. 人気化しそうなテーマ



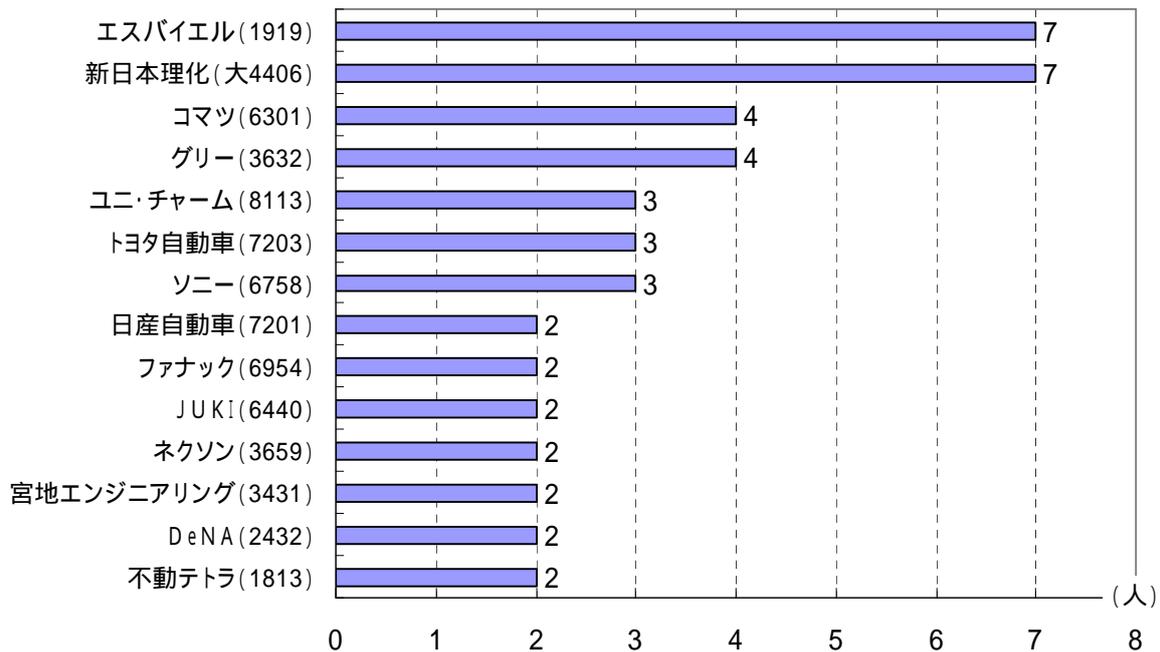
Q6. 懸念されそうなテーマ



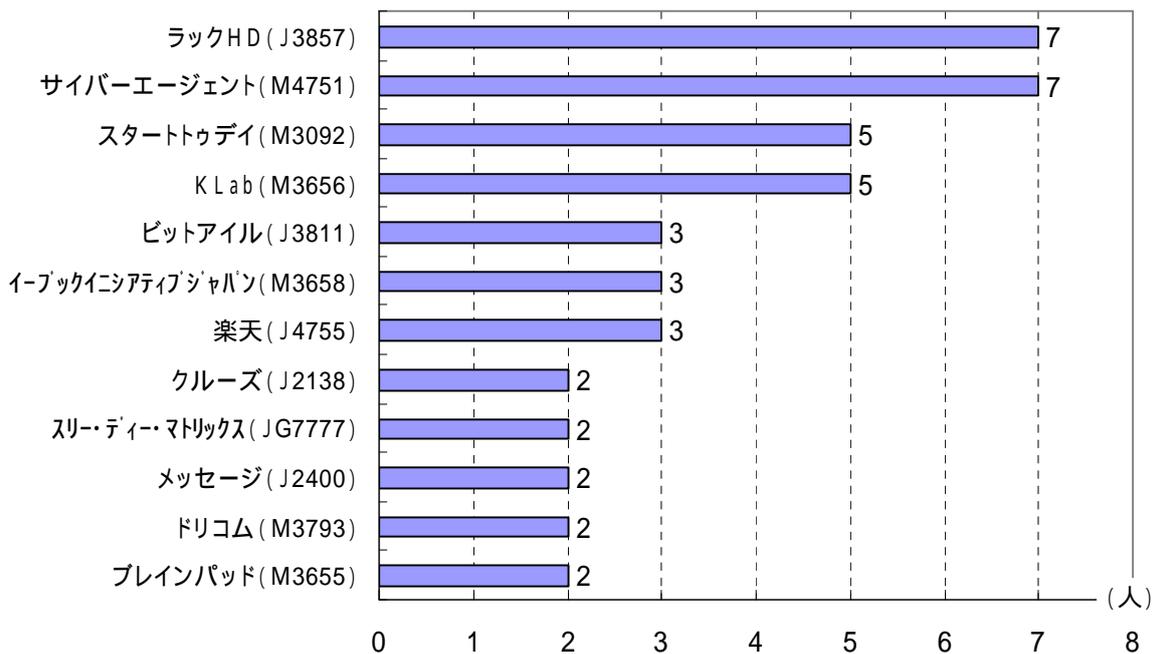
2011年はギリシャに端を発した欧州債務問題の影響が世界中に広がり、大きな話題となりました。現在も根本的な解決には至っておらず、2012年もこうした懸念は続く予想されることから、「注目する株価変動要因」「懸念されるテーマ」とも欧州債務問題が1位となりました。

一方、2011年3月に発生した東日本大震災の復興需要が本格化するとの見方から、「人気化しそうなテーマ」の1位にランクイン。また、関連企業が多く裾野が広いと言われるスマートフォン関連が2位となりました。

Q6. 東証・大証で最も注目する銘柄



Q7. 新興市場で最も注目する銘柄



東証・大証で注目されている銘柄を見てみると、昨年後半の相場の色合いが濃く出ており、先行きが不透明で見通しが立てづらい相場が今年も続くことが予想されているようです。

一方、新興市場ではネットセキュリティを手掛けるラックHD、SNS関連銘柄のサイバーエージェント、KLab、クルーズ、ドリコム、ネットショッピングサイトを運営するスタートトゥデイ、楽天などスマートフォン・ネット関連銘柄が占めています。欧州問題などで外部環境が不安定な中、堅調な小型の内需関連株が相場の牽引役となることが期待されているようです。

なお、上記の銘柄は弊社営業課長・投資相談課長が注目している銘柄であり、推奨銘柄ではありません。

月 足 星 取 表

暦年	十二支	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	勝 - 負	年足	騰落率
62 (S37)	寅													4-8		0.8
63 (S38)	卯													5-7		13.8
64 (S39)	辰													5-7		0.7
65 (S40)	巳													7-5		16.5
66 (S41)	午													5-7		2.4
67 (S42)	未													4-8		11.6
68 (S43)	申													8-4		33.6
69 (S44)	酉													9-3		37.6
70 (S45)	戌													5-7		15.8
71 (S46)	亥													9-3		36.6
72 (S47)	子													12-0		91.9
73 (S48)	丑													5-7		17.3
74 (S49)	寅													4-8		11.4
75 (S50)	卯													7-5		14.2
76 (S51)	辰													6-6		14.5
77 (S52)	巳													4-8		2.5
78 (S53)	午													9-2		23.4
79 (S54)	未													10-2		9.5
80 (S55)	申													8-4		8.3
81 (S56)	酉													7-5		7.9
82 (S57)	戌													6-6		4.4
83 (S58)	亥													8-4		23.4
84 (S59)	子													8-4		16.7
85 (S60)	丑													8-4		13.6
86 (S61)	寅													8-4		42.6
87 (S62)	卯													7-5		15.3
88 (S63)	辰													10-2		39.9
89 (H1)	巳													9-3		29.0
90 (H2)	午													4-8		38.7
91 (H3)	未													7-5		3.6
92 (H4)	申													3-9		26.4
93 (H5)	酉													6-6		2.9
94 (H6)	戌													6-6		13.2
95 (H7)	亥													5-7		0.7
96 (H8)	子													7-5		2.6
97 (H9)	丑													6-6		21.6
98 (H10)	寅													7-5		9.3
99 (H11)	卯													8-4		36.8
00 (H12)	辰													5-7		27.2
01 (H13)	巳													6-6		23.5
02 (H14)	午													5-7		18.6
03 (H15)	未													6-6		24.5
04 (H16)	申													6-6		7.6
05 (H17)	酉													9-3		40.2
06 (H18)	戌													6-6		6.9
07 (H19)	亥													6-6		11.1
08 (H20)	子													4-8		42.1
09 (H21)	丑													8-4		19.0
10 (H22)	寅													5-7		3.0
11 (H23)	卯													4-7		
陽線回数		33	26	30	34	23	32	23	24	18	26	27	31		30	
陰線回数		17	24	20	16	27	18	27	26	32	24	23	18		19	
陽線確率		66.0	52.0	60.0	68.0	46.0	64.0	46.0	48.0	36.0	52.0	54.0	63.3		61.2	

日経平均月足で陽線 = 、陰線 =

星取表を年足でみると2010年は陰線、2011年も陰線となりそうな状況で、トレンドは測りにくい。
 なお2000年以降、1月の陽線は4回、陰線は8回と近年の1月相場は陰線の確率が高くなってきている。一方で前回の陰線連続時は4年で止まっていることや、過去4回の辰年ではすべてが陽線スタートとなっていることなどから、2012年は陽線でのスタートが期待されるどころだ。

このレポートは投資の判断となる情報の提供を目的としたものです。銘柄の選択、投資の最終決定は、ご自身の判断でなさるようお願い致します。なお、株式は値動きのある商品であるため、元本を保証するものではありません。

☆ 投資に関するお知らせ

このレポートは投資の判断となる情報の提供を目的としたものです。銘柄の選択、投資の最終決定は、ご自身の判断でなさるようお願いいたします。

「重要な注意事項」

リスクについて

- ・ 国内外の金融商品取引所に上場されている有価証券（以下「上場有価証券等」といいます。）の売買にあたっては、株式相場、金利水準、為替相場、不動産相場、商品相場等の変動や、投資信託、投資証券、預託証券、受益証券発行信託の受益証券等の裏付けとなっている株式、債券、投資信託、不動産、商品、カバードワラント等（以下「裏付け資産」といいます。）の価格や評価額の変動に伴い、上場有価証券等の価格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。
- ・ 上場有価証券等の発行者または保証会社等の業務や財産の状況に変化が生じた場合や、裏付け資産の発行者または保証会社等の業務や財産の状況に変化が生じた場合、上場有価証券等の価格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。
- ・ 上場有価証券等のうち、他の種類株式、社債、新株予約権その他の財産に転換される（できる）旨の条件または権利が付されている場合において、当該財産の価格や評価額の変動や、当該財産の発行者の業務や財産の状況の変化に伴い、上場有価証券等の価格が変動することや、転換後の当該財産の価格や評価額が当初購入金額を下回ることによって損失が生じるおそれがあります。
- ・ また、新株予約権、取得請求権が付された上場有価証券等については、これらの権利を行使できる期間に制限がありますのでご注意ください。
- ・ 新規公開株式、新規公開の投資証券についても、上記と同様のリスクがあります。

手数料等の費用について

- I 国内の金融商品取引所に上場されている有価証券等
- ・ 国内上場有価証券等（株式、転換社債型新株予約権付社債等）の売買にあたっては、約定代金に対して最大 1.2075%（税込み）（手数料金額が 2,625 円（税込み）に満たない場合には、2,625 円）の売買手数料をいただきます。
- II 外国金融商品市場等に上場されている株式等
- ① 国内取次ぎ手数料
- ・ 約定代金に対して最大 0.8400%（税込み）の売買手数料をいただきます。
※ 上記手数料のほか、海外の取次金融証券取引業者に支払う手数料（実費相当額）が加算される場合があります。
- ② 外国金融商品市場等における手数料
- ・ 外国証券等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諸費用が発生します。当該諸費用は、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、本書面上その金額等をあらかじめ記載することはできません。
- III その他
- ・ 上場有価証券等を募集等により取得する場合には、購入対価のみをお支払いいただきます。
 - ・ 上場有価証券等を当社との相対取引により購入する場合は、お客様と当社が協議のうえ決定した手数料をいただきます。

本資料は投資判断の参考となる情報提供を目的とし、信頼できる各種データに基づき作成したものです。正確性・完全性を保証するものではありません。本資料に記載された意見・予測等は、作成時点における弊社判断に基づくもので、今後、予告なしに変更されることがあります。水戸証券もしくは水戸証券の役職員が、記載されている証券について、自己売買または委託取引を行うことがあります。水戸証券は、記載されている企業に対して、引き受け等の投資銀行業務その他サービスを提供し、かつそれらのサービスの勧誘を行うことがあります。