

## ★ 新春の株式展望

2010年の海外8カ国の株価指数と日経平均株価の推移をみると、2009年末から12/21までの騰落率はロシア・RTS指数(+21.9%)、韓国・総合株価指数(+21.1%)、ドイツ・DAX指数(+18.8%)の3指数をはじめ、インド・ムンバイSENSEX30指数(+14.9%)、米・NYダウ(+10.6%)、英・FTSE100指数(+10.0%)の6指数が+10%以上となった。

一方、ブラジル・ボベスパ指数(▲0.5%)、日経平均株価(▲1.7%)、中国・上海総合指数(▲11.4%)の3市場は年初来マイナス。日経平均株価はエコカー買い替え補助金終了後の景気先行き懸念、1ドル80円台の円高などから10月末には▲12.7%と2009年末からの下落率が9市場で最大となったが、10月末から12/21までの騰落率では日経平均株価(+12.7%)が9市場中トップ(2位はロシア・RTS指数の+10.9%)となっている。11月以降、(1)2010年度第2四半期決算発表を経て企業業績の堅調が確認できたこと、(2)アメリカ経済の悪化懸念が薄れ、国内景気の先行き見通しも改善したこと(3)ドル安傾向の一服などが、日本株の出遅れ修正に繋がったとみられる。なお、日経平均株価のザラバの高値・安値による年間変動幅は2611.72円で、2008年(8161.76円)、2009年(3745.72円)に比べ縮小。2004年(1896.23円)以来の小さな上下幅となりそうだ。

2011年の新春相場を迎えるに当たり、内外の経済情勢、株式需給、企業業績面から、ポイントなりそうな点を挙げてみたい。まず先進国においては、アメリカ経済の比較的堅調な推移が期待される半面、欧州の財政不安問題は継続しそう。ギリシャ10年国債利回りは12/21現在11.963%と5月の「ギリシャ危機」時のピーク(12.434%)に接近し、スペイン、ポルトガル、アイルランドの10年国債利回りもジリジリ上昇している。12/17にはムーディーズ社がアイルランド国債格付けを「Aa2」→「Baa1」へ一気に5段階引下げた。欧州の財政不安は2010年と同様、2011年も何度か市場の波乱要因となる可能性があるだろう。

一方、中国はインフレ・不動産投機抑制を重視しつつ、一定の経済成長も確保する政策スタンスと考えられる。2011年の成長率は9%程度との予測が出ている(2010年は10%超との予測が多い)。こうしたことから、国内景気の鍵を握る輸出は、2011年もアメリカ・中国向けを支えに失速を回避できるのではないかと。この点では、2010年11月の通関輸出額が前年比+9.1%(10月+7.8%)となり、輸出の減速傾向に歯止めがかかったことに注目している。国・地域別ではアメリカが+1.2%(10月+4.7%)へ鈍化した半面、EUは+10.1%(▲1.9%)へ回復、中国も+18.3%(+17.6%)と好調を維持した。

次に株式需給面では、銀行の新自己資本規制(バーゼルⅢ)や保険会社のソルベンシーマージン(保険金支払い余力比率)厳格化が、保有株式売却や増資に繋がる可能性があるだろう。投資主体別では2010年と同様、海外投資家が需給のポイントとなりそうなことから、海外市場の安定が日本株堅調の必要条件といえそうだ。

最後に企業業績については、今2011年3月期の大幅増益予想に続き、来2012年3月期も増益基調が見込まれている。現時点で2011年の日経平均株価のレンジを大まかに見通せば、2011年3月期決算発表が本格化する前(1月~5月)は、「会社四季報」新春号(2011年第1集)に掲載された3月期決算企業2,263社の2012年3月期純利益増益率(今期予想比+15.2%)で試算した日経平均の来期予想EPSをもとに、PER17倍に相当する12,600円前後を目指す展開を想定。この水準は、07年7月高値→09年3月安値の下げ幅半値戻し(12,658円)付近でもある。また、仮にマイナス材料が重なり波乱相場となった場合、PBR1倍ライン(8,700円近辺)が支えとなるだろう。3月期決算発表を経た6月以降は、新年度(2012年3月期)の新しい予想EPSをベースに、新たな株価レンジが形成されると考えている。(12/22記、吉井)

## 2011年前半主要タイムスケジュール

	国内	海外
1月	大発会(4日)	エストニアがユーロ導入(1日)
	民主党党大会(13日)	ECB理事会(13日)
	自民党党大会(23日)	AFCアジアカップ(7~29日、カタール)
	日銀金融政策決定会合(24~25日)	米FOMC(25~26日)
	通常国会(月内)	世界経済フォーラム年次総会(スイス・ダボス)(26~30日)
		10年10-12月期の米GDP速報(28日)
	冬季アジア大会開催(30~2月6日、カザフスタン)	
2月	10年10-12月期GDP速報(14日)	ECB理事会(3、17日)
	日銀金融政策決定会合(16~17日)	10年10-12月期のユーロ圏GDP速報(15日)
	任天堂3DS発売(26日)	10年10-12月期の米GDP2次速報(25日)
	東京マラソン(27日)	
3月	東北新幹線「はやぶさ」営業開始(5日)	ECB理事会(3日、17日)
	10年10-12月期GDP2次速報(10日)	米国でサマータイム開始(13日)
	九州新幹線 博多-新八代開通(12日)	米FOMC(15日)
	日銀金融政策決定会合(14~15日)	欧州でサマータイム開始(27日)
	北関東自動車道(水戸-前橋間)が全線開通(19日)	中国全国人民代表大会(月内)
	公示地価発表(下旬)	
	家電エコポイント発行期限(31日)	
4月	小学校5・6年で外国語活動が必修に(1日)	ECB理事会(7、20日)
	日銀短観(月初)	米FOMC(26~27日)
	日銀金融政策決定会合(6~7、28日)	11年1-3月期の米GDP速報(28日)
	東京都知事任期満了(22日)	
5月	日銀政策決定会合(19~20日)	ECB理事会(5、19日)
		11年1-3月期のユーロ圏GDP速報(13日)
		11年1-3月期の米GDP2次速報(26日)
6月	全ての住宅で火災報知機設置義務化期限(1日)	ECB理事会(9、22日)
	11年1-3月期GDP2次速報(9日)	米FOMC(21~22日)
	日銀金融政策決定会合(13~14日)	
	住宅版エコポイントの新築一戸建て登録申請期限(31日)	

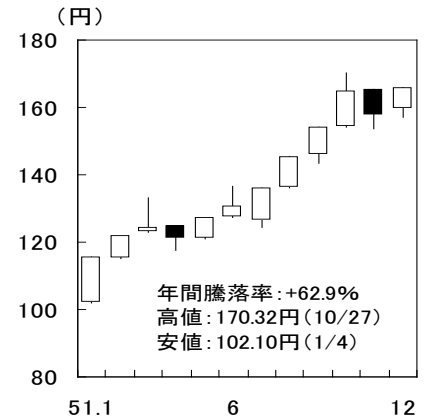
記載事項はすべて予定であり、変更される場合もあります。

各種報道より投資情報部作成

★ 卯 年 の 株 式 市 場

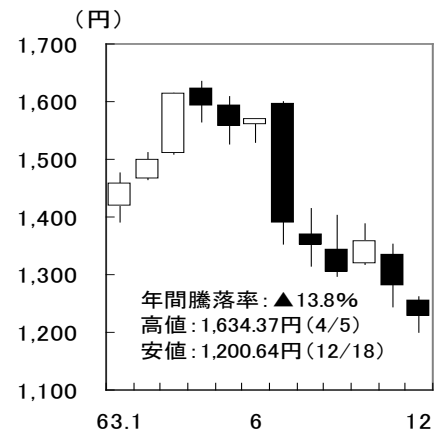
1951年 (昭和26年・辛卯 かのとう)

- 《市場》 数量景気で株式ルネッサンスの活況 株式投資信託も人気  
 《内閣》 首相：吉田 茂 (蔵相：池田 勇人)  
 《記事》 1月 3日：NHKが第一回紅白歌合戦を放送  
 4月 11日：マッカーサー元帥罷免  
 4月 24日：桜木町事件発生  
 7月 31日：日本航空設立  
 9月 1日：日本初の民放ラジオ局が開局  
 9月 8日：ソフランス対日講和条約と日米安全保障条約調印  
 《流行》 五百円札発行、リル・ブーム、親指族、老兵は死なず、  
 カーディガン、アナタハン、糸へん暴落、逆コース



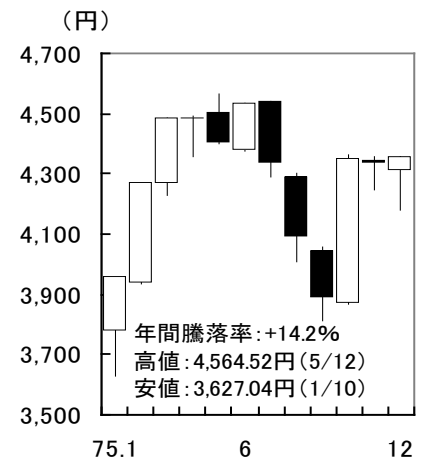
1963年 (昭和38年・癸卯 みずのとう)

- 《市場》 市況関連株中心のオリンピック景気相場、後半は  
 米利子平衡税と大統領暗殺で下落鮮明  
 《内閣》 首相：池田 勇人 (蔵相：田中 角榮)  
 《記事》 7月 18日：米国で利子平衡税が提案され、株価暴落  
 8月 5日：米英ソ部分的核実験停止条約調印  
 11月 9日：三井三池炭鉱爆発事故  
 11月 9日：国鉄鶴見事故  
 11月 22日：ケネディ大統領暗殺  
 12月 17日：韓国で朴正熙大統領就任  
 《流行》 流通革命、鍵っ子、「こんにちは赤ちゃん」、OL、  
 ニット・ウェア、「史上最大の作戦」、スキヤキ・ソング



1975年 (昭和50年・乙卯 きのとう)

- 《市場》 業績不振表面化で下落するも、後半景気浮揚策が奏功し  
 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)  
 《記事》 4月 30日：ベトナム戦争終結  
 5月 7日：エリザベス女王来日  
 7月 19日：沖縄国際海洋博開幕  
 9月 30日：天皇・皇后両陛下初の訪米  
 11月 15日：フランスで第一回先進国首脳会議 (サミット) 開催  
 12月 10日：三億円事件の時効  
 《流行》 赤ヘルブーム、チルチルミチル、「シクラメンのかほり」、  
 世界同時不況、小椋佳ブーム、ワークルック



★ 卯 年 の 株 式 市 場

1987年 (昭和62年・丁卯 ひのとう)

《市場》 トリプルメリットの大活況も年後半はブラックマンデーで大波乱、リストラ関連株登場

《内閣》 首相：中曽根 康弘 (蔵相：宮澤 喜一)

首相：竹下 登 (蔵相：宮澤 喜一)

《記事》 1月 17日：日本初の女性エイズ患者を認定

2月 9日：NTT株上場

4月 1日：国鉄の分割・民営化

4月 30日：ココム規則違反で東芝機械に家宅捜索。

7月 17日：石原裕次郎氏ガンのため死去

9月 22日：昭和天皇が宮内庁病院にて腸の手術

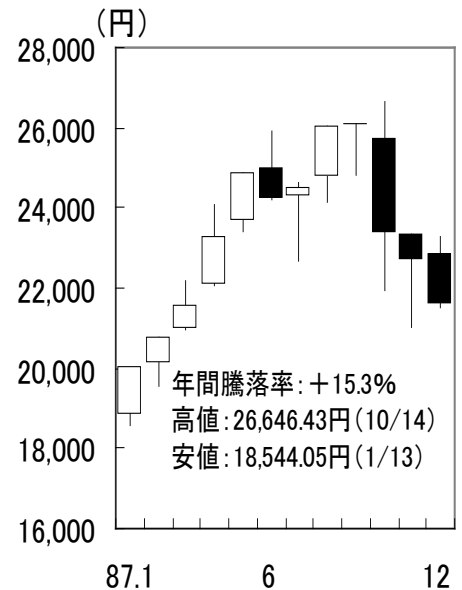
10月 12日：利根川進教授がノーベル医学・生理学賞を受賞

10月 19日：ブラックマンデー

11月 29日：大韓航空機爆破事件

12月 31日：東京円相場1ドル121円台記録

《流行》 「ゴクミ」ブーム、モーニングシャンプー、金余り現象、ジャパン・バッシング、「愚か者」、マドンナ旋風、ミニスカ



1999年 (平成11年・己卯 つちのとう)

《市場》 景気後退局面から脱出し、後半はIT関連中心に回復  
年央に円安を背景に上昇、一旦足踏みするも年末に年初来高値更新

《内閣》 首相：小渕 恵三 (蔵相：宮澤 喜一)

《記事》 1月 1日：欧州11カ国が決済通貨としてユーロ導入

1月 29日：「地域振興券」の交付開始

2月 28日：臓器移植法に基づく初めての脳死移植実施

3月 24日：NATO軍によるユーゴスラビア空爆

3月 27日：日産自動車とルノー (仏) 提携発表

4月 30日：東京証券取引所の売買立会場が閉鎖

8月 9日：国旗・国歌法が成立

8月 20日：第一勧業銀行・富士銀行・日本興業銀行が2002年を目処に事業統合すると発表

9月 30日：東海村臨界事故発生

10月 14日：住友銀行とさくら銀行が2002年4月までに合併と発表

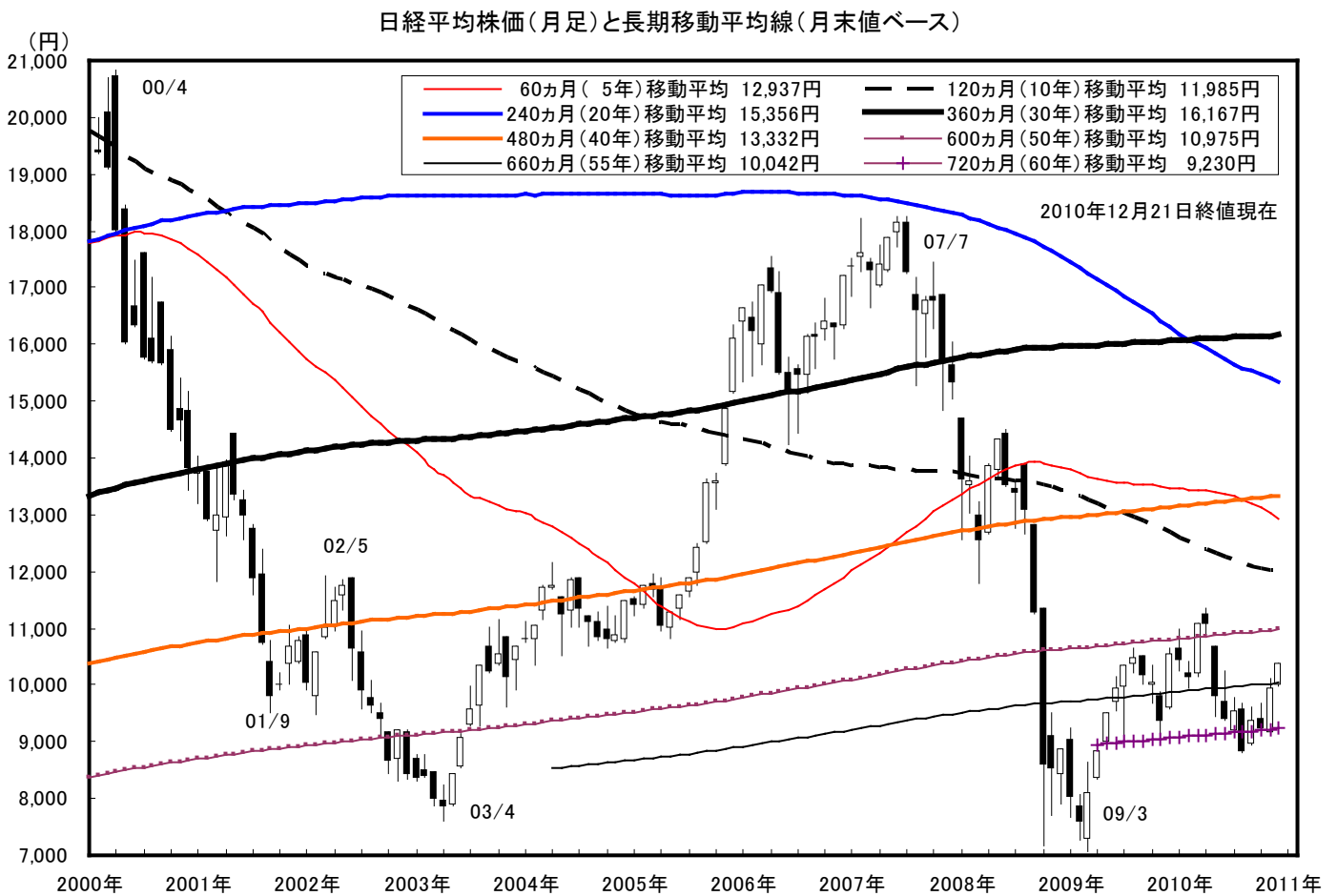
12月 31日：ロシアのエリツィン大統領辞任

12月 31日：世界各地で西暦1000年台終了のカウントダウンイベント

《流行》 厚底靴、「だんご3兄弟」、発泡酒、「五体不満足」、ブッチホン、ミレニアム、iモード、「First Love」、ガングロ

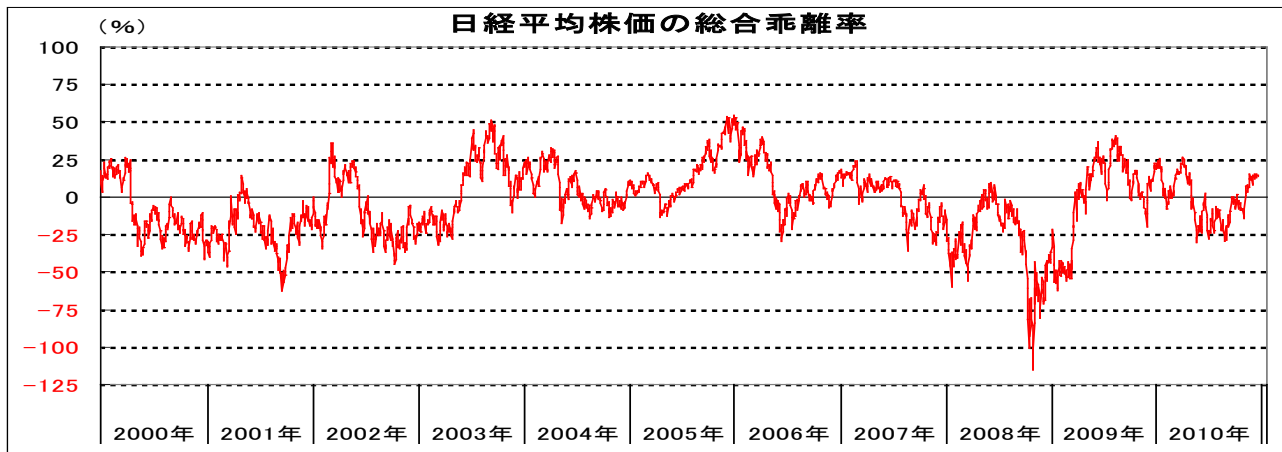
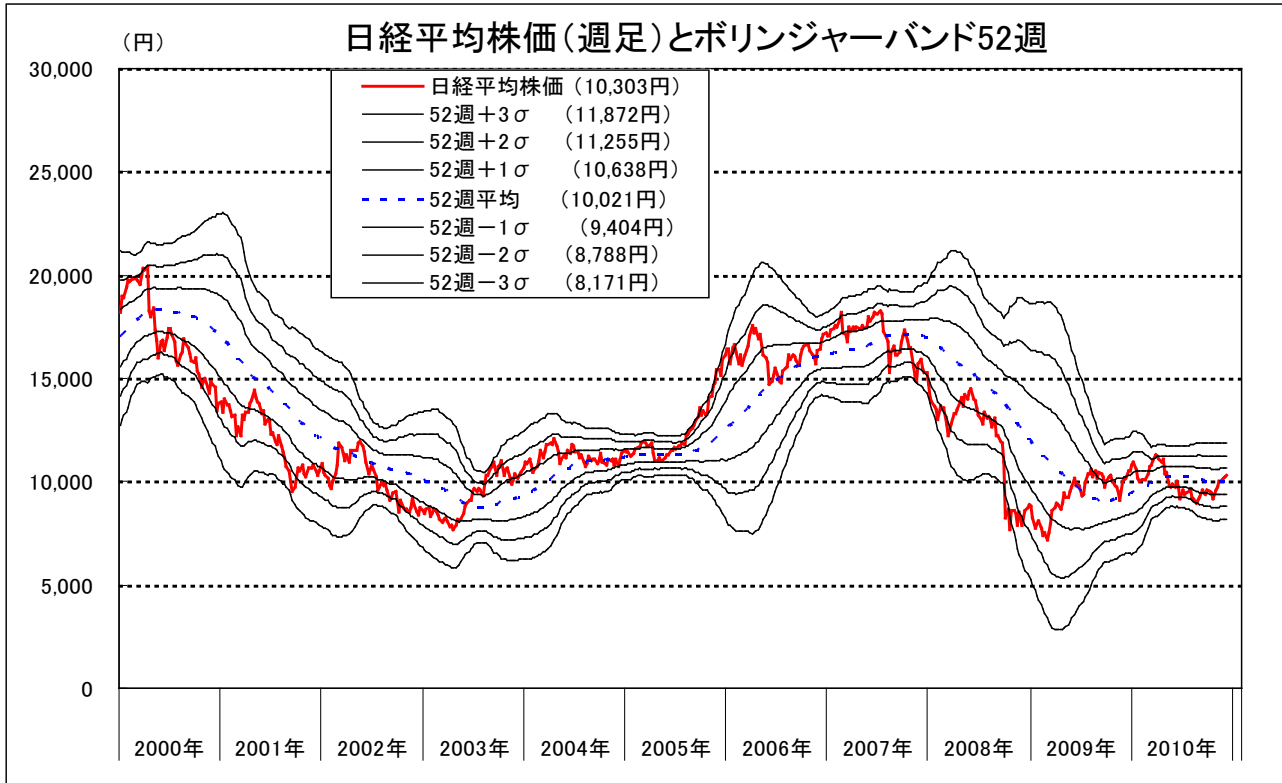


《各種情報資料より投資情報部作成》



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。

★ テクニカルコーナー



※ 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2010年12月17日現在、出所はQUICKより。

★テクニカルコメント

2010年の日経平均株価は前半には52週移動平均線を上回っていたものの、年央にかけて52週移動平均線を下回り、 $-2\sigma$ と $-1\sigma$ の間で推移する展開となった。年の後半には再び52週移動平均線を超えてきており、堅調な推移が続く状態。ボリンジャーバンドは12月17日時点において等間隔に横ばい傾向で、過去の状況を振り返ると、2004年後半～2005年にかけての状態と相似点も見受けられる。2010年半ばまでボリンジャーバンドが収斂傾向であったことを考えると、2011年は拡散方向に向かうと思われ、52週移動平均線を割り込まなければ2005年後半～2006年のような相場も期待できよう。2011年は拡散するであろうボリンジャーバンドの52週移動平均線 $+2\sigma$ ～ $+3\sigma$ 辺りがターゲットとなりそうだ。(三澤)

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。

## ★ 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	勝一負	年足	騰落率
49 (S24)	丑	—	—	—	—	○	●	●	○	●	●	●	●	2-6	●	▲ 37.6
50 (S25)	寅	●	○	●	○	●	●	○	○	●	○	○	●	6-6	●	▲ 7.3
51 (S26)	卯	○	○	○	●	○	○	○	○	○	○	○	○	10-2	○	62.9
52 (S27)	辰	○	●	●	○	○	○	○	○	○	○	○	○	10-2	○	118.4
53 (S28)	巳	○	●	●	○	○	○	○	○	○	○	○	○	6-6	○	4.2
54 (S29)	午	●	●	●	○	●	○	●	○	○	○	○	○	5-7	●	▲ 5.8
55 (S30)	未	○	●	●	●	○	●	○	○	○	○	○	○	7-5	○	19.5
56 (S31)	申	●	○	○	○	○	○	○	○	○	○	○	○	8-4	○	29.0
57 (S32)	酉	○	○	○	○	○	○	○	○	○	○	○	○	5-7	○	▲ 13.6
58 (S33)	戌	○	○	○	○	○	○	○	○	○	○	○	○	9-3	○	40.5
59 (S34)	亥	○	○	○	○	○	○	○	○	○	○	○	○	10-2	○	31.3
60 (S35)	子	○	○	○	○	○	○	○	○	○	○	○	○	11-1	○	55.1
61 (S36)	丑	○	○	○	○	○	○	○	○	○	○	○	○	8-4	○	5.6
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	○	○	○	○	○	○	○	○	○	○	○	○	4-7	○	
陽線回数		42	33	36	41	31	40	32	34	26	33	33	37		39	
陰線回数		19	28	25	20	31	22	30	27	36	29	29	24		22	
陽線確率		68.9	54.1	59.0	67.2	50.0	64.5	51.6	55.7	41.9	53.2	53.2	60.7		63.9	

日経平均月足で陽線=○、陰線=●

09 年は陽線となり「3 年連続の陰線」は免れた格好。10 年も陽線となれば、弱気トレンドの終焉と見ることも出来そうだが、陰線で終わる可能性も残されている。一方、過去の卯年の成績を見てみると 3 回連続で上昇していることに加え、1 月の成績は 4 回とも陽線となっていることから、11 年は幸先良いスタートが期待できそうだ。

## ☆ 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。