

藤戸レポート

「官のマネー」が主役の東京株式市場

2016年8月29日

「夏枯れ相場」

「夏枯れ相場」の様相が強まっている。日銀の「ETF(上場投信)買入枠を年6兆円に増額」との決定後には、兜町筋から「日経平均は2,000~3,000円上がる」との進軍ラッパが吹かれた。しかし、マーケットは、それほど単純ではない。既に、8/8号で、「夏の停滞相場の予感」と指摘したように、日経平均は16,000円台で方向感のない揉み合いを続けている。東証一部の売買代金は2兆円割れの日が続き、証券マンは、ため息をつくことが多い。このことは、日銀が腕力による株価サポートを行えば行うほど、相場のダイナミズムが喪失することを示唆している。東証の投資主体者別売買動向を見ると、8月第1週には信託銀行(GPIF等の公的年金の買いが反映される)が1,726億円の買い越し、日銀のETF買いが1,461億円だった。他の買い手は、個人(現金)の1,033億円が目立つ程度(個人の信用売買は短期回転商いが多く、株価の方向性に意味を持たない)で、買いの主体は公的年金と中央銀行という異常な状況だ(表1、表2)。続く第2週も、信託銀行1,205億円の買い越し、日銀のETF買い755億円で、相変わらずこの両者が日本株の最大の買い手だった。「異常が常態化」している需給動向である。株式市場は、本来開かれた公正・公平なマーケットであるはずだ。しかし、自由主義社会第2位の経済大国の市場は、「官のマネー」によって左右されている。ちょうど、上海総合指数と同工異曲の展開だ。昨夏の「チャイナ・ショック」以来、中国政府・当局は、腕力による株価サポート策を強力に推進

(表1) 公的資金が支える日本株式市場

(表2) 日銀ETF購入金額

月週	日銀(億円)
8月1週	1,461
8月2週	755
8月3週	60
8月4週	1,474

(出所)日銀の公表データをもとに MUMSS作成

●投資部門別株式売買状況

(億円)

区分	年月	外国人 (海外 投資家)	金融機関			事法	投信	個人	
			生損保	都・地銀	信託銀			信用	現金
年間	12年	28,264	-6,978	-1,182	-10,193	3,804	460	5,774	-24,886
	13年	151,196	-10,751	-2,830	-39,664	6,297	4,267	29,774	-117,282
	14年	8,527	-5,038	-1,290	27,848	11,018	-2,105	13,189	-49,512
	15年	-2,510	-5,841	-3,094	20,075	29,632	2,429	16,748	-66,744
月間 動向	2月	-19,983	-11	-566	9,501	2,910	1,980	-209	3,645
	3月	-19,588	-986	-134	4,982	-91	932	2,419	407
	4月	8,604	-624	-584	1,421	729	1,182	-1,031	-5,917
	5月	-3,258	8	132	1,152	3,080	-382	1,024	-950
	6月	-2,630	-669	-194	5,747	5,835	950	1,568	1,246
	7月	1,290	-1,396	-292	2,635	729	-1,337	-61	-3,839
	6月5週	105	-605	-167	2,283	20	606	-322	202
7月1週	-1,749	-297	-76	1,526	442	-372	834	858	
週間 動向	7月2週	3,512	-611	-161	-57	124	-463	-1,692	-3,299
	7月3週	-1,262	-181	-71	660	88	-147	847	-460
	7月4週	788	-308	16	506	76	-355	-50	-938
	8月1週	-4,587	23	-12	1,726	705	-27	1,206	1,033
	8月2週	484	-164	-12	1,205	231	-33	-622	-1,492
	8月3週	-1,667	-193	-52	1,080	865	-276	599	168
	8月3週 売買シェア		69.7%	0.2%	0.2%	4.6%	1.3%	2.5%	14.3%

(出所)JPX(日本取引所グループ)のデータをもとに、MUMSS作成

ストラテジー

した。その結果、急落を防ぐことには成功したが、上海総合指数は 2,600～3,100 ポイント程度のレンジ往來に終始している(グラフ 1)。上海市場を覆っていた熱気は消え去り、墓場のような静寂に包まれている。急落回避の代償として、株式市場の活力を喪失してしまったのだ。



日銀ETF買いの効用

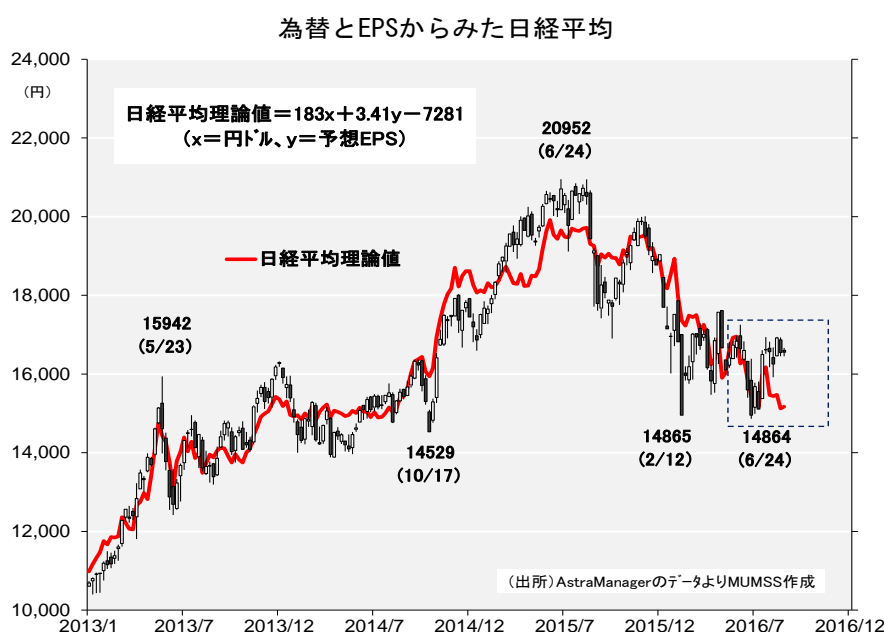
8月の為替相場は、円高プレッシャーが強かった。英国のEU(欧州連合)離脱ショックによって、ドル/円相場は6/24高値1ドル=99.0円にまで突っ込んだ。その後は、7/21に107.4円まで戻す局面もあったが、日銀政策決定会合が「ETFの増枠」のみに留まったこともあって、再び100円を割り込むような展開もあった。しかし、100円割れの円高進行にもかかわらず、日経平均は8/4に瞬間16,000円割れとなったが、その後は下方硬直性を見せている。アベノミクス相場が本格化した2013年以来、ドル/円相場と日経平均の予想EPS(一株当たり利益)の二つの要素に限定して回帰分析させた理論値がある(グラフ2)。日経平均は、この理論値を主軸として $\pm 1\sigma$ (シグマ)の間で推移する傾向が強かった。ドル円相場100円・日経平均EPS1,199円での理論値は、中心軸14,888円・ $+1\sigma$ 15,483円・ -1σ 14,292円である。つまり、現状の16,500円近辺は、従来比では1,000～1,500円ほど上振れしていることになる。まさに日銀のETF買いの効用である。

上値を積極的に買う投資主体は不在

一方、日経平均の上値はどうか？ここ数年のパターンを見ても、上値を積極的に買う投資主体は外国人しかない。GPIF等の公的年金や日銀も、基本的には株価下落局面の買い手である。個人投資家も、相当クレバーになっており、徹底した押し目買いスタンスが明瞭だ。つまり、外国人が日本株を再評価しない限り、上値の重い展開が続くことになる。今年の外国人売買動向を振り返ると、1～3月に▲5兆127億円の大幅売り越しを見せた。原油価格の急落による世界的な「リスク・オフ・モード」もあったが、外国人が日本株をウェイト・ダウンした最大の要因は、アベノミクスの「旧三本の矢」の第三番目、構造改革・規制緩和による成長戦略に見るべき成果がなかった

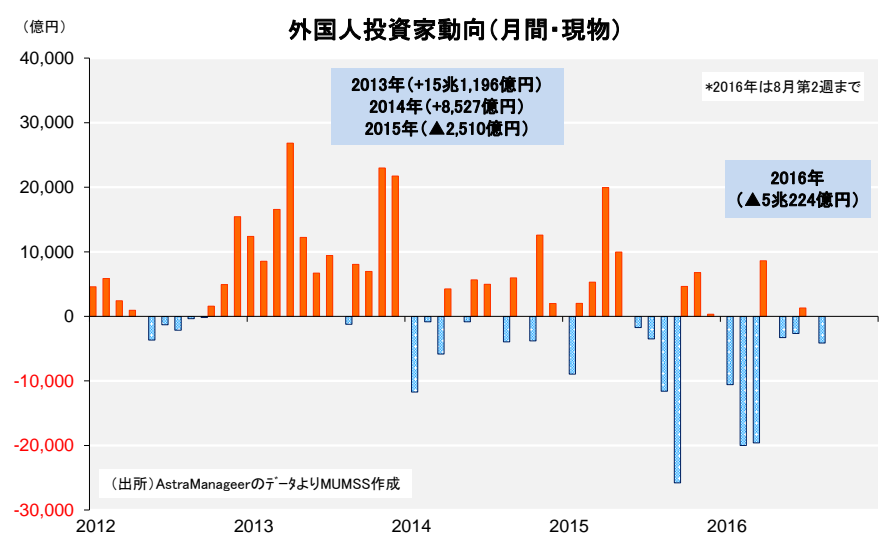
ストラテジー

(グラフ2)
日銀効果で理論値を上回る日経平均



ためである。日銀の超緩和策と財政出動による景気刺激策で時間的猶予を得る間に、この第三の矢を放って中長期的な潜在成長率を引き上げることこそ、最大の命題であったのだ。最後までアベノミクスのサポーターであったブラックロックが、3月に日本株のウェイト・ダウンを表明したことが止めの一撃となった。外国人は2013年に15兆1,196億円の空前の日本株買い越しを記録した後、2014年は8,527億円にシュリンクし、2015年は▲2,510億円の売り越しに転じた。今年1月～8月第2週では▲5兆224億円の売り越しであり(グラフ3)、4月以降はほぼニュートラルであることが分かる。外国人の目は米国株やエマージング諸国の株式市場に向かっている。ブラックロックは、直近でエマージング株式の見通しをニュートラルからオーバー・ウェイトに引き上げているが、FRBの利上げが遅れるようであれば、この傾向は続くことになろう。

(グラフ3)
2015年から売り越した外国人投資家

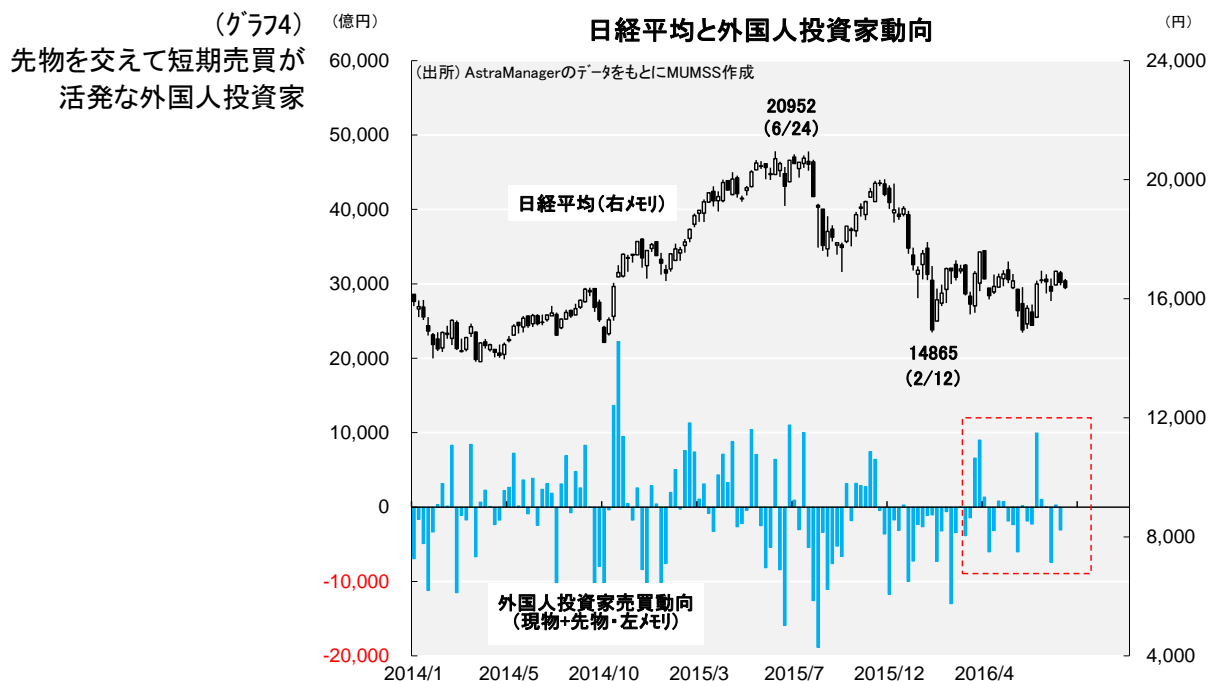


巻末に重要な注意事項を記載していますので、ご参照下さい。

ストラテジー

際立つ「日銀政策会合トレード」

4月以降の外国人はニュートラルと記したが、実はヘッジファンドによる短期売買は結構活発である。特に、日銀の政策決定会合に絡めたイベント・ドリブンの売買は隆盛と言っても良い。例えば、4/28の決定会合に向けては、現物株式+株式先物で、4月第2週6,584億円、第3週9,008億円、第4週1,354億円と、3週間で計1兆6,946億円の買い越しを見せた。ところが、会合結果が「現状維持」となると、5月第1週(実際は2営業日しかなかった)▲6,012億円、第2週▲3,155億円と、7営業日で▲9,167億円の売り越しだ。今回の7/29会合に向けても、7月第2週9,969億円、第3週1,025億円の買い越しだ。そして、「ETFのみ」の結果を受けて、8月第1週には▲7,407億円の売り越しである。つまり、短期間で1兆円を超える買い仕掛けが入るが、その後は直ちに大半のポジションを巻き戻している。典型的な「短期鞘取り商い」であり、いかにも神速を旨とするヘッジファンドらしい動きだ(グラフ4)。日経平均は、①4/8安値15,471円→4/25高値17,613円→5/2安値15,975円、②7/8安値15,106円→7/21高値16,938円→8/4安値15,921円の軌跡を辿っている。投機筋に翻弄されているのが実態だ。

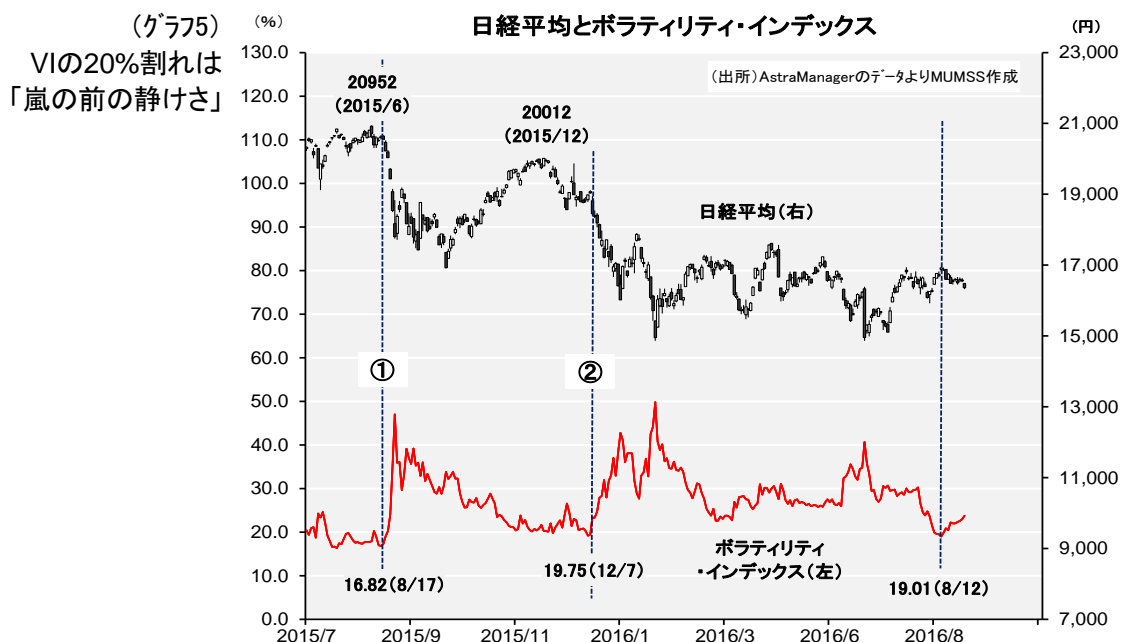


低水準の日経平均VIは「嵐の前の静けさ」か

つまり、短期的にはヘッジファンドのイベント・ドリブンの仕掛けが入るが、ザルで水を汲んでいるような状況だ。ペンションファンド(海外年金基金)等の中長期のマネーは、売り一巡した4月以降は静観状況にある。もちろん、セクター・アロケーションやポートフォリオのリバランスは行っているため、彼らの買いが寄与する業種・銘柄はある。しかし、全体として、日本株はあまり魅力のない対象と化しているのは、否定し難い事実である。となれば、上値を積極的に買う投資主体は見当たらない。株価の上値が重くなるのも当然と言えよう。多くの投資家は、この膠着相場が続くことを想定している。その象徴が日経平均のVI(ボラティリティ・インデックス)だ。オプションの

ストラテジー

インプライド・ボラティリティから算出するVIは、投資家が将来の株価変動をどう見ているかを示唆する。VIが40%を超えるような場合は、突発的な悪材料に投資家が動揺し、乱高下相場が続くことを意味する。市場でVIが話題になるのは、この急落相場の時が多い。逆に、20%を割れるような低水準は、多くの投資家が膠着相場の継続を予想していることを表す。現状は、まさに後者で、8/12にはザラ場で18.45%にまで急低下する局面があった(引けでは19.01%)。昨年春以降を見ても、日経平均のVI20%割れは、①昨年6月高値以降の揉み合い局面、②11月～12月冒頭の戻り相場後の膠着相場、の2回しかない。VIの20%割れは、海に例えれば「ベタ風」の状態である。あの太平洋が、鏡のような静けさに包まれた状況と言っても良い。注意を要するのは、①の局面後には「チャイナ・ショック」で阿鼻叫喚相場となり、②の後も原油急落で財政が逼迫したオイルマネーの売りが世界を席卷した。つまり、VIの20%割れは「嵐の前の静けさ」と比喻することもできるのだ(グラフ5)。



円高進行のリスク

下値は日銀、公的年金等の「官のマネー」が支え、上値は積極的に買う投資家が見当たらず、目先は膠着相場が続く可能性が高い。昨年の「チャイナ・ショック」や、2011～2012年の「ユーロ危機」といった大荒れ夏相場を別にすれば、8月の旧盆から9月メジャーSQ程度の間は、「夏枯れ相場」となる傾向がある。しかし、VI20%割れの状況を考えると、想定外の悪材料があれば、一気にボラティリティが上昇する荒れ相場に移行するリスク・シナリオも念頭に置くべきであろう。中国の減速、EU離脱問題、欧州銀行問題といったネガティブ材料も浮かぶが、想定される範囲内では、一段の円高進行のリスクが高いように思える。足下では、1ドル＝100円前後の揉み合いが続いているが、こんな円高水準での揉み合い自体が、先行きの円高を暗示しているようにも思える。もし、円安方向に反転するのなら、既に105～110円程度に往来ゾーンを切り上げていることだろう。6/24の高値99.0円を突破した場合には、一気に円高が進む可能性もある。

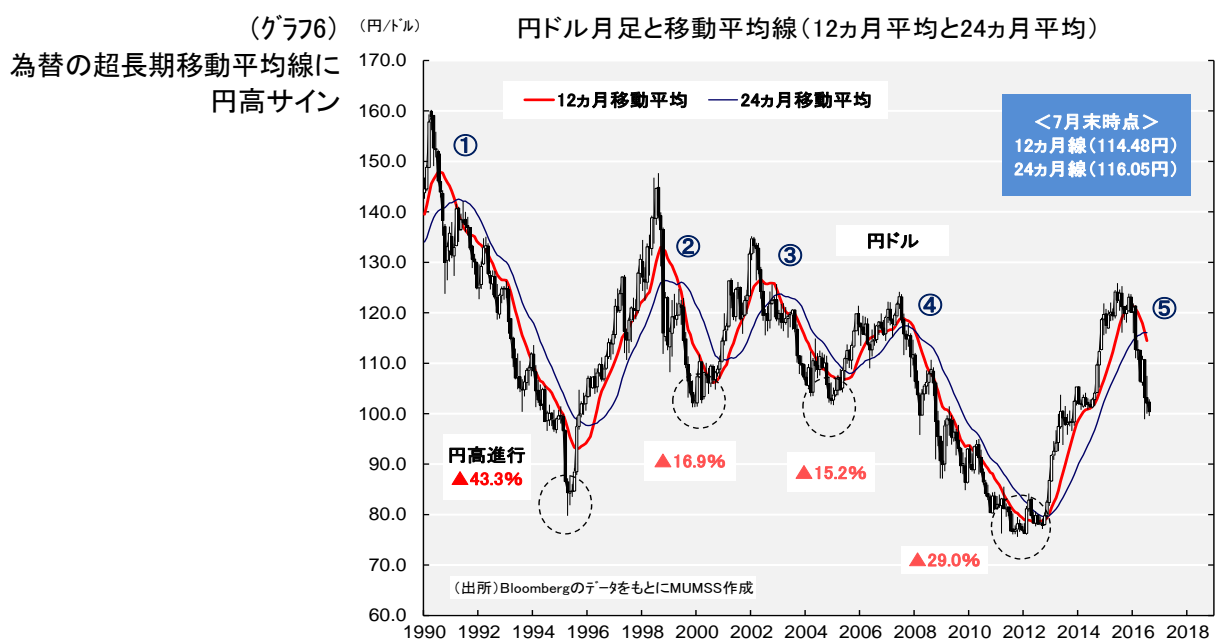
ストラテジー

為替の超長期移動平均線が示唆するもの

私は、基本的にテクニカル分析を信頼していない。なぜならば、ファンドマネージャー時代の実戦で、あまりにフェイラー(ダマシ)が多かったためだ。「当る」こともあったが、苦い思いに沈んだことも少なくなかった。顧客の誘惑や言い訳に使うことは可能だが、大切な資産運用のベースとするには、あまりに確度が悪過ぎる。これが実戦を経た上での結論だ。ただし、よく御紹介する短期売買ツールのストキャスティクスと、超長期の波動分析には、それなりに評価できる部分もある。1990年以降のドル/円相場を、超長期の移動平均線(12ヵ月と24ヵ月移動平均線)を使って分析した場合、興味深い事実が浮上する。12ヵ月線が24ヵ月線を上から下にブレイクするデッドクロスは、1990年以降4回しか起こっていない。

- ① 1991年3月・・・12ヵ月線(月末値)1ドル=141.33円、24ヵ月線(同)142.37円。その後、1995年4月高値79.75円までの円高進行。デッドクロスが実現した月末値(以下同)から円高のピークまでの上昇率43.3%。
- ② 1999年5月・・・12ヵ月線1ドル=125.62円、24ヵ月線125.78円。1999年11月高値101.25円までの上昇率16.9%。
- ③ 2003年1月・・・12ヵ月線1ドル=123.51円、24ヵ月線123.70円。2005年1月高値101.69円までの上昇率15.2%。
- ④ 2008年1月・・・12ヵ月線1ドル=116.24円、24ヵ月線116.34円。2011年10月高値75.57円までの上昇率29.0%。

超長期移動平均線は、目先の相場のブレは無視して、大勢的なトレンドを把握するのに適している。過去4回共に、「ダマシ」はない。ケースは少ないが、ひとたびデッドクロスが発動すれば、長期の円高が起こっている。材料面からのアプローチでは、平成バブル崩壊、ITバブル崩壊、金融システム不安、リーマン・ショック等、尋常ならざる経済・金融的災厄が起きて、株式市場も大混乱した時に、大幅な円高が起こっている。そして、この7月末で5回目のサインが点灯した(グラフ6)。



巻末に重要な注意事項を記載していますので、ご参照下さい。

ストラテジー

26年間で5回目のサインが点灯

- ⑤ 2016年7月・・・12ヵ月線1ドル=114.48円、24ヵ月線116.05円。月末値は102.06円である。上昇率？。

上記の4回に匹敵するような災厄が起こるのか否か、また何なのかは予見できない。敢えて推測すると、FRBは段階的な利上げを志向するが、低成長・デフ・インフレから利上げ不能の状況に追い込まれることだろう。FRBの緩和姿勢は長期化し、場合によってはQE4(第4次量的緩和策)の発動となる。グローバル・リセッションが懸念され始め、世界の中央銀行は緩和競争の様相が強まることになろう。日銀の緩和政策は限界に近づいているだけに、円高のバイアスが高まる。もちろん、これは超リスク・シナリオであり、その蓋然性は低い。ただし、頭の隅には置くべきだろう。

FRB議長・副議長が労働生産性の低下を憂慮

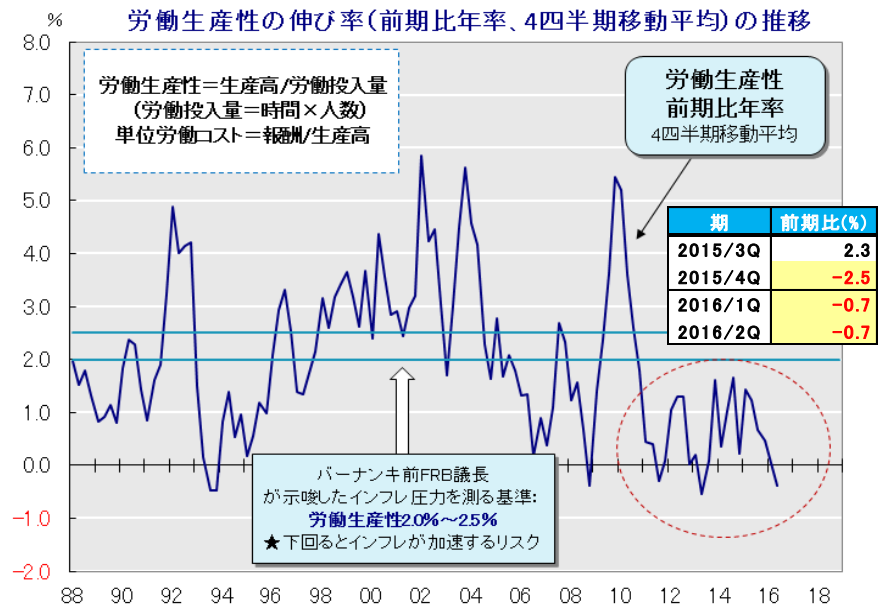
米国の地区連銀総裁の中には、利上げ支持の声もある。代表的なのはカンザスシティ連銀のジョージ総裁だが、ダラス連銀のカプラン総裁、サンフランシスコ連銀のウィリアムズ総裁も、利上げに肯定的な発言を続けている。フィッシャー副議長も、「米経済が既に金融当局の掲げる目標の達成に近づいており、成長が今後勢いを増すだろう」と述べている。この発言を受けて、ドル/円相場は一時101円に迫る局面もあった。ただし、フィッシャー副議長は、「米国の労働生産性は、2006年～2015年に年平均1.25%の伸びを記録したが、1949年～2005年の2.5%を大幅に下回った。生産性の伸びが1.25ポイントも減速するというのは重大な変化であり、これが続くようであれば雇用や賃金の伸び、経済政策へより広範な影響を及ぼすだろう」とも発言している。また、既に6/27号で詳述しているが、イエレン議長は議会証言で、ノースウエスタン大学のロバート・ゴードン教授の労働生産性に関する研究に言及している。ゴードン理論の骨子は、「20世紀を特徴付けた急速な経済成長が、技術革新の減少と生産性の伸び率鈍化で21世紀に減速する」との見解だ。生産性が爆発的に伸びたのは、第2次産業革命(19世紀後半)時に発明された電気、エンジン、通信(無線と電話)、化学薬品等々、画期的なイノベーションに負う所が大きいとし、「生産性の伸びは、今後100年間低下し続けるかもしれない」とのペシミスティックな意見である。イエレン議長は、「生産性の伸びが減速することによって、経済の長期的な潜在成長力やFRBの利上げ能力が制限される恐れがある」と言明している。足下の状況を見ても、米労働生産性は3四半期連続で低下しているが(グラフ7)、これは1979年以降で最長である。

12月以降の利上げか

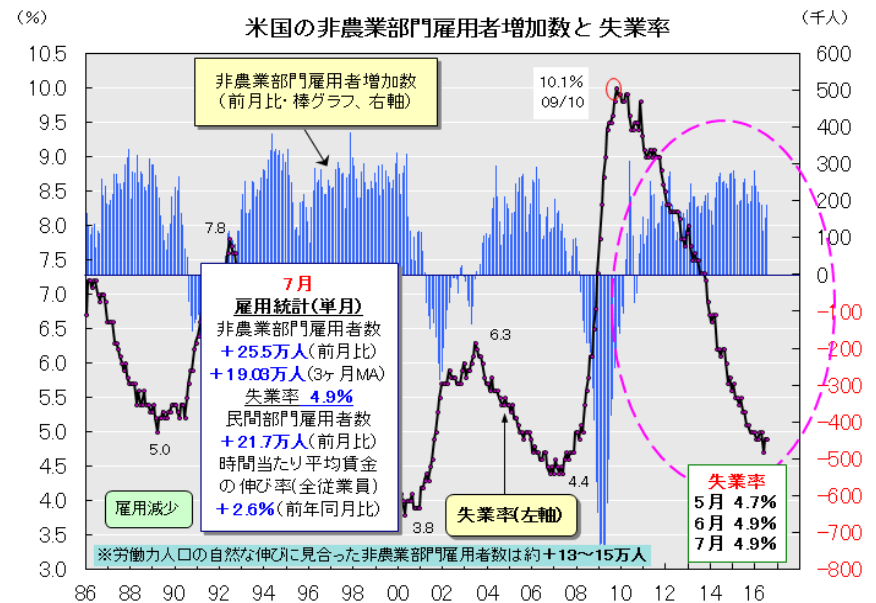
8/26、イエレンFRB議長はジャクソンホールの中銀総会の講演で、「労働市場の堅調さが続いていることや(グラフ8)、経済活動とインフレに対する当局の見通しを考慮すると、利上げの論拠はこの数カ月で強まったと考えられる。経済成長のペースは速くはないものの、労働市場の一層の改善をもたらすのには十分だ」と述べた。具体的な利上げ時期の言及はなかったが、フィッシャー副議長の発言と、ほぼ同様な内容である。ただし、中銀総会では、目先の金融政策についての言及はなく、長期的な視点で語るとの見方が出ていただけに、マーケットではサプライズと解釈された。議長発言を受けて、フェデラルファンド・レート(短期の政策金利)先物は、利上げ確率を9月限42.0%、11月限47.0%、12月限64.7%に上昇した(グラフ9)。しかし、従来からの「緩やかなペースで引き上げていくのが適切だ」との文言

ストラテジー

(グラフ7)
米労働生産性は
3四半期連続で低下



(グラフ8)
改善基調続く米雇用情勢

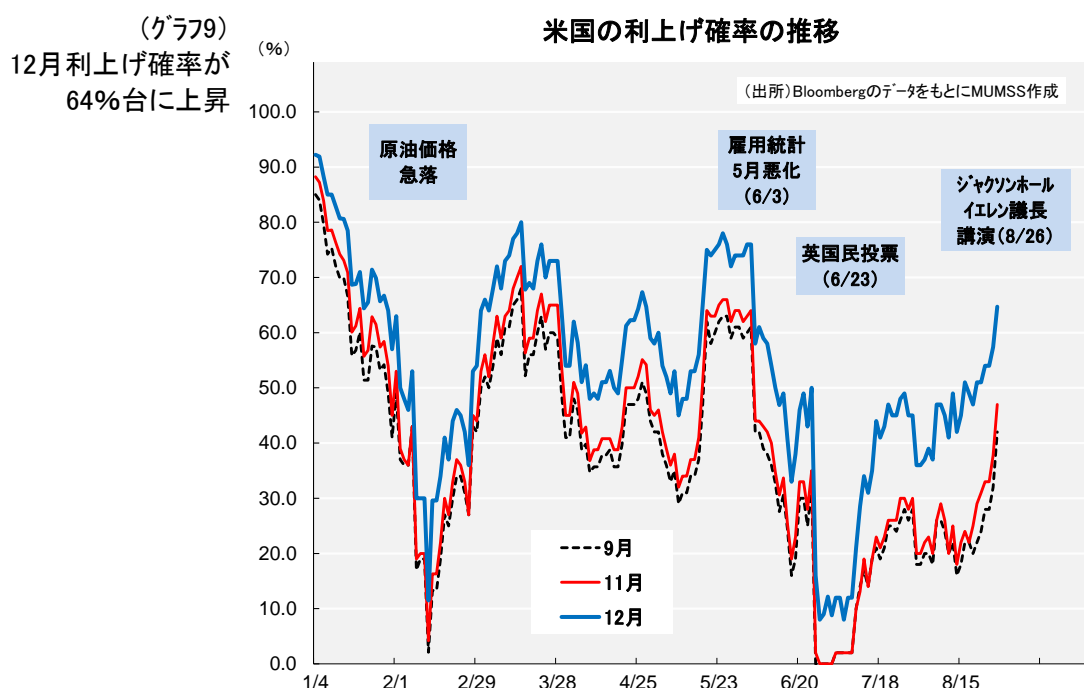


も踏襲されており、上記の労働生産性の鈍化等を考慮すれば、やはり利上げに踏み切るのは「12月以降」と見るのが妥当と思われる。利上げに向けての世論誘導、地均しは始まるが、大統領選後の可能性が大きい。

次第に色褪せる日銀買いの効果

7/29の金融政策決定後、日銀はETFをワンショット707億円の買いを発動するようになった(他に設備投資・人材投資に積極的に取り組む企業のETFに12億円)。初めて707億円の買いが発動されたのは、8/4だった。当日の日経平均の日中足を見ると、10:49に安値15,921円・162円安

ストラテジー

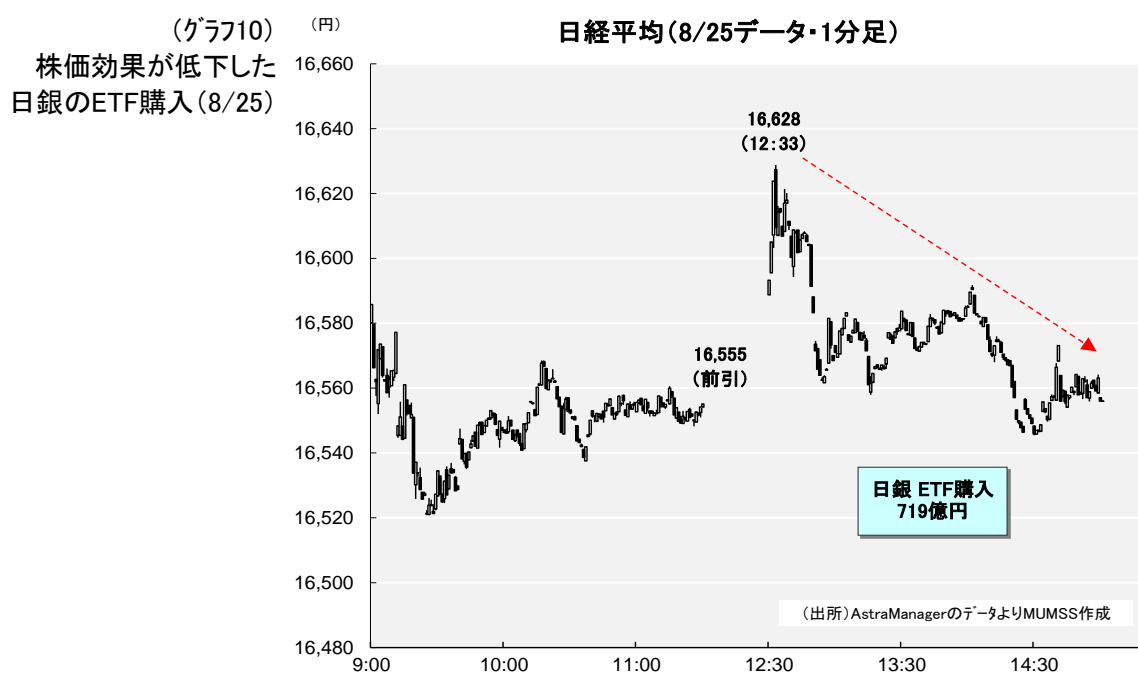


まで売られる局面があった。ところが、後場寄りでの 707 億円の買いが寄与し、急速に反転して結局 16,254 円・171 円高で引けた。前場安値からは 333 円高で、まさに本石町(日銀の所在地)の御威光と言えた。「水戸黄門の印籠」が如き効果である。次に 707 億円の買いが発動されたのは 8/10 だが、この日は「9:16 安値 16,657 円→13:11 高値 16,822 円→大引け値 16,735 円・前日比 29 円安」の経緯を辿った。確かに切り返す局面はあったが、707 億円投入した割には「印籠」の効果が激減している。第 3 回目の発動は 8/25 だが、この日も「9:25 安値 16,520 円→12:32 高値 16,628 円→大引け値 16,555 円・同 41 円安」と、8/4 のような鮮烈な株価効果は見られなくなった(グラフ 10)。本来なら、助さん角さんが暴れ、葵の紋の「印籠」が出て一件落着となるはずだった。これは、いったい何を意味するのか？ 日銀の買いが想定される下落があれば、前場の安い段階で買いを仕込み、後場の日銀買いにぶつけて利益確定売りを狙う「鞘取り商い」が活発化し始めている。特に、「生き馬の目を抜く」ことが信条のヘッジファンドはお気に入りのトレードだ。何も 225 銘柄すべてを買う必要はない。日経平均に最も寄与度の高いファーストリテイリング以下の値高株数銘柄をバスケットで買えば、十分効果は期待できる。したがって、日経平均が前場マイナスでも、寄与度が最も高いファーストリテイリングの株価がプラスという奇怪な現象がしばしば目に付く。値高株クロス商いが目立ったのも、要注意だ。デフレ脱却の象徴として、日銀は ETF 買いを実行しているが、その売買を逆手にとって利益を挙げようとする輩が出るのが市場である。甘くはない。

ファンダメンタルズに回帰しよう

9月相場の最大イベントが、20～21日の日銀政策決定会合であることは間違いない。今回は「総括」も行うようで、追加緩和に対する思惑が渦巻くことになろう。既述のように、会合の2週間前あたりから、ヘッジファンドのイベント・ドリブ的な仕掛けが入り始めるだろう(グラフ11)。9/9がメジャーSQでも

ストラテジー



あり、その前後から蠢動が始まるかもしれない。残念ながら、足下の日本株市場はファンダメンタルズよりも、「官のマネー」とヘッジファンドに帰趨を握られている。競馬新聞と同様な虚しい予想に四苦八苦するよりは、ここは半導体製造装置関連、AR(拡張現実)・VR(仮想現実)のゲーム関連や、内需・外需を問わず好業績銘柄の下値を丹念に拾う作業を続けたい。日銀の買いがあるか否かを語るのには、「新潟2歳ステークス」の勝ち馬予想とほとんど同じレベルだ。ファンダメンタルズに回帰しよう。

藤戸 則弘
投資情報部長

巻末に重要な注意事項を記載していますので、ご参照下さい。

【重要な注意事項】

(本資料使用上の留意点について)

- 本資料は当社が信頼できると考える情報ベンダーから取得したデータをもとに作成されておりますが、機械作業上データに誤りが発生する可能性があります。当社はその正確性、完全性を保証するものではありません。ここに示したすべての内容は、当社の現時点での判断を示しているに過ぎません。本資料は、お客様への情報提供のみを目的としたものであり、特定の有価証券の売買あるいは特定の証券取引の勧誘を目的としたものではありません。本資料にて言及されている投資やサービスはお客様に適切なものであるとは限りません。また、投資等に関するアドバイスを含んでおりません。当社は、本資料の論旨と一致しない他のレポートを発行している、或いは今後発行する可能性があります。本資料でインターネットのアドレス等を記載している場合がありますが、当社自身のアドレスが記載されている場合を除き、アドレス等の内容について当社は一切責任を負いません。本資料の利用に際してはお客様御自身でご判断くださいますようお願い申し上げます。

(利益相反情報について)

- 当社および関係会社の役職員は、本資料に記載された証券について、ポジションを保有している場合があります。当社および関係会社は、本資料に記載された証券、同証券に基づくオプション、先物その他の金融派生商品について、買または売りのポジションを有している場合があります、今後自己勘定で売買を行うことがあります。また、当社および関係会社は、本資料に記載された会社に対して、引受等の投資銀行業務、その他サービスを提供し、かつ同サービスの勧誘を行う場合があります。
- 当社の役員(会社法に規定する取締役、執行役、監査役又はこれらに準ずる者をいう。)が、以下の会社の役員を兼任しております。:三菱UFJフィナンシャル・グループ、カブドットコム証券、三菱倉庫

(外国株に関する注意事項について)

- 外国株式に関する資料は、Form 10-K 等当該外国法に基づく「有価証券報告書」と同等の公的書類、年次報告書(Annual Report)、四半期報告書、アーニングリリース等の会社発表による公開情報をもとに作成しております。当社によるレーティング、投資判断、業績予想等は含みません。また、データの取得・入力時期の違い等により、本資料と外国証券情報の数値等が異なる場合があります。
- 本資料で取り上げられている外国証券は、我が国の金融商品取引法に基づく企業内容の開示は行われておりません(金融商品取引法上の情報開示銘柄を除く)。当該外国証券の開示情報は、主要取引所の所在する国の開示基準に基づいています。

(リスク情報について)

- 日本および外国の株式・債券への投資は、株価の変動や、発行者の経営・財務状況の変化及びそれらに関する外部評価の変化、金利・為替の変動等により、投資元本を割り込むリスクがあります。**

(手数料について)

- 国内株式の売買取引には、約定代金に対し最大1.404%(税込)の売買手数料をいただきます(ただし約定代金が193,000円以下の場合には最大2,700円(税込))。株式は、株価の変動等により、損失が生じるおそれがあります。
- 外国株式の売買取引には、現地委託手数料と国内取次手数料の両方がかかります。現地委託手数料等は、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、その金額等をあらかじめ記載することはできません。詳細はお取引のある部店までお問合せください。国内取次手数料は、約定代金に対して最大1.080%(税込)の手数料が必要となります。外国株式は、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。
- 非上場債券(国債、地方債、政府保証債、社債)を当社が相手方となりお買付けいただく場合は、購入対価のみお支払いいただきます。債券は、金利水準の変動等により価格が上下し、損失を生じるおそれがあります。外国債券は、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。

(著作権について)

- 本資料は当社の著作物であり、著作権法により保護されております。当社の事前の承諾なく、本資料の全部もしくは一部引用または複製、転送等により使用することを禁じます。

Copyright 2016 Mitsubishi UFJ Morgan Stanley Securities Co.,Ltd. All rights reserved.

〒100-8127 東京都千代田区大手町一丁目9番2号 大手町フィナンシャルシティ グランキューブ

三菱UFJモルガン・スタンレー証券株式会社 投資情報部

(商号等) 三菱UFJモルガン・スタンレー証券株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第2336号

(加入協会) 日本証券業協会、一般社団法人日本投資顧問業協会、一般社団法人金融先物取引業協会、
一般社団法人第二種金融商品取引業協会

三菱UFJモルガン・スタンレー証券

三菱UFJモルガン・スタンレー証券株式会社

投資情報部

東京都千代田区大手町 1-9-2
大手町フィナンシャルシティ グランキューブ