

藤戸レポート

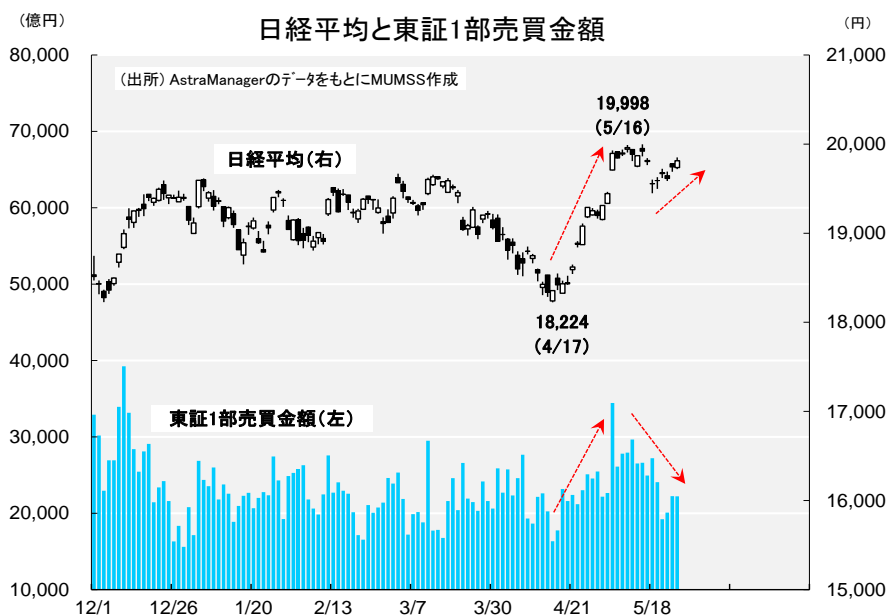
日本株・円相場に鬼門となる「イエレン利上げ」

2017年5月29日

急反発後の「足場固め相場」

日経平均は5月の急反発後に、揉み合いが続いている。トランプ政権の「ロシア・ゲート」疑惑の高まりで、5/17にはダウ工業株30種平均が372ドル安と急落する局面があったが、その後はシャープな切り返しを見せている。日経平均も、5/18には261円安と米国株に連れ安したが、米株の反発に歩調を合わせるように、ほぼ急落前の水準に回帰している。先週号では、短期で回復する蓋然性が高いと指摘したが、ほぼイメージ通りの展開だ。ただし、東証一部の売買代金が、急速にシュリンクしている点には注目する必要があるだろう(グラフ1)。マクロン仏大統領誕生・ルペンリスクの消失を背景に、5月第2週(5/8~12)の東証一部売買代金は、1日平均で2兆9,182億円と活況だった。特に、日経平均が450円高となった5/8には、3兆4,434億円の大商いである。リスク・シナリオにベットしていたヘッジファンドが、血相を変えてショート・カバーをかけたことが、大商いの背景にあった。東証発表の投資主体別売買動向によると、この5月第2週には、外国人投資家が株式先物(日経平均・TOPIX・JPX400・ミニ先物の総計)で7,578億円の大幅買い越しを見せた。現物株式も5,602億円の買い越しで、1週間で合計1兆3,180億円という膨大な買い越しであった(表1)。出来高・売買代金といった市場エネルギーの裏付けを伴った相場と言えよう。ところが5/22には、東証一部売買代金が僅か1兆9,224億円と、2兆円割れの事態を招いている。その後も、かろうじて2兆円オーバーの状況が続いており、市場エネルギーから見る限り、急反発後の「足場固め相場」の色彩が濃厚である。しかし、なお株価の「バイアスは上」と思われる。

(グラフ1)
東証一部の売買代金がシュリンクする中での反発



ストラテジー

(表1)
外国人投資家が
大規模買い越し(5月第2週)

年月日	現物	N225 先物	TOPIX 先物	N225 先物 (ミニ)	TOPIX 先物 (ミニ)	JPX400 先物	先物計	現物先物 合計
2017/3/3	-797	1,669	-631	728	19	219	2,003	1,206
2017/3/10	-987	-991	469	21	33	356	-111	-1,098
2017/3/17	-4,070	-2,046	370	-268	-2	-16	-1,961	-6,031
2017/3/24	-3,742	-3,173	-1,183	-1,358	-25	-53	-5,792	-9,534
2017/3/31	-549	1,663	-1,354	-918	12	-220	-817	-1,366
2017/4/7	908	-597	-2,115	-270	-15	-41	-3,038	-2,130
2017/4/14	1,027	144	-727	30	-5	-92	-651	376
2017/4/21	2,770	-2,242	-1,413	114	10	18	-3,513	-743
2017/4/28	2,850	3,051	1,440	1,239	56	-88	5,698	8,548
2017/5/2	1,583	625	818	265	32	34	1,774	3,357
2017/5/12	5,602	4,891	3,257	-829	29	230	7,578	13,180
2017/5/19	302	58	-724	-685	38	-69	-1,382	-1,080

(出所)JPX(日本取引所グループ)のデータをもとに、MUMSS作成

好環境は持続している

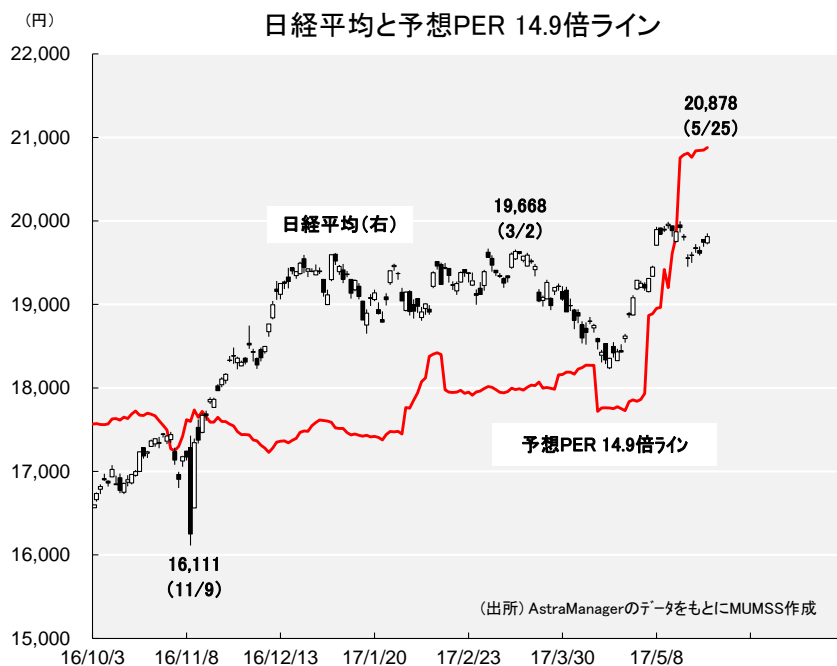
第一に、世界的な景気回復傾向は持続している。中国の鈍化、ブラジルの混乱等の懸念要因もあるが、基本的な回復モメンタムは維持されている。欧州は堅調、日本も低水準ながら拡大を続けており、米国も第2四半期には回復する可能性が濃厚だ。各国政府のインフラ投資、ハイテク・イノベーションに伴う設備投資の拡大も評価できよう。第二に、日経平均のEPS(一株当たり利益)が高水準(5/24時点で1,401円。QUICKデータ)で、バリュエーション的に割安感が残っている。リーマン・ショック以来の予想PERの中心軸は14.9倍だが、「1,401円×14.9=20,875円」で、日経平均のフェアバリューは20,800円台にまで上昇している(グラフ2)。円高や海外波乱の中でも、日本企業の収益力は極めて高まっているわけだ。従来に比べると、日経平均2万円のハードルは低い。第三には、外国人の猛烈な買いに一巡感が台頭しているが、なお好業績株中心に実需筋の買いが続いている。アップル、アルファベット、アマゾンに象徴される米ハイテク大型銘柄は堅調推移だ(グラフ3)。母国市場の好調な時に、彼らは海外投資に積極姿勢を見せる。ブラジルを除けば、世界同時株高の様相は続いている。

為替相場の安定・欧州政治リスクの後退

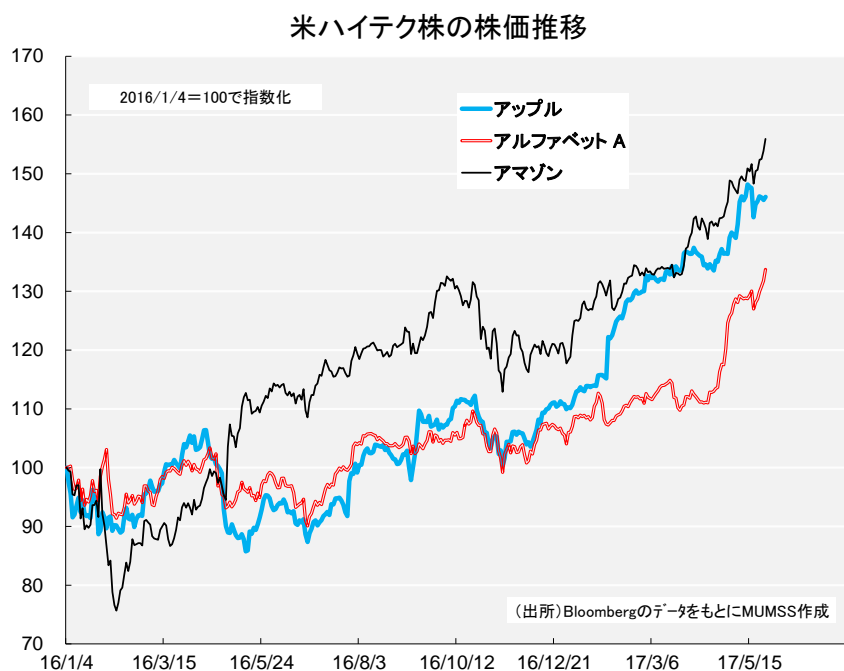
第四には、ドル/円相場が110円台前半で安定推移している。4月に叫ばれた円高リスクは、大きく後退した。CFTC(米商品先物取引委員会)発表のヘッジファンド・ポジションは、再び円売りに傾斜し始めている。昨年12/27時点では、ヘッジファンドのドル/円相場ポジションは、▲87,009枚の売り越しだった。ところが、4/25時点では▲26,869枚にまで減少した。つまり、ドル/円相場が昨年12/15安値1ドル=118.66円から、4/17高値108.13円まで10円以上の円高となった背景には、ヘッジファンドの円買い戻しが大きく寄与している。円買い戻しのピークとなった4月後半には、日経平均が18,000円台で苦悶していたことを想起してほしい。つまり、彼らは、「円買い・日経先物売り」のペア・トレードを行っていた可能性が濃厚である。しかし、4月第4週から、ポジションの巻き戻しを余儀なくされたものと思われる。日経平均は大きく反発したが、ドル/円相場も5/10には114.37円まで円安に振れる局面があった。当然ながら、ヘッジファンドのCFTCポジションも、▲60,008枚に円売りが増加している(5/16時点)(グラフ4)。

ストラテジー

(グラフ2) (円)
 予想PER 14.9倍で
 日経平均20,800円台

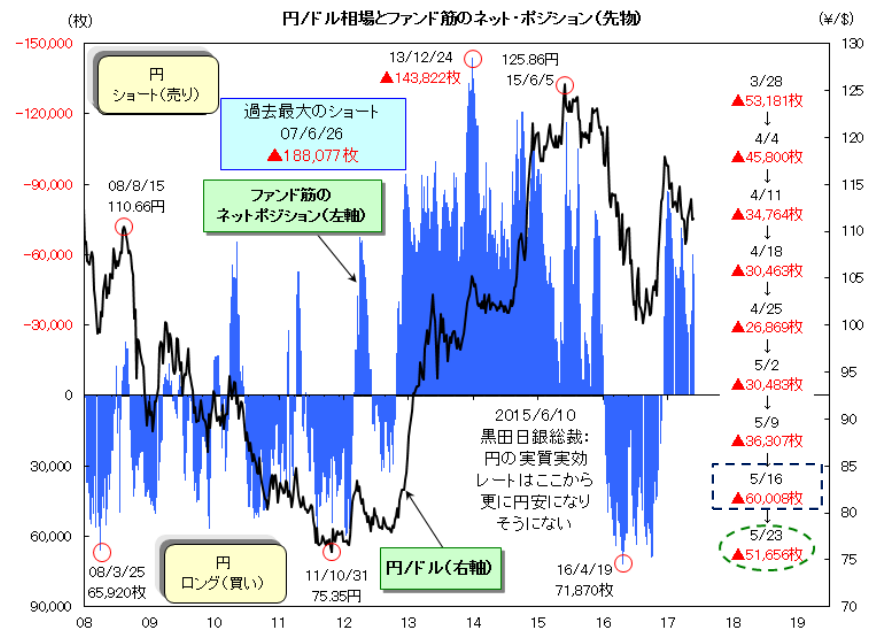


(グラフ3)
 史上最高値を更新する
 米大型ハイテク株



第五には、欧州政治リスクが、オランダ総選挙、仏大統領選挙でも良い結果が出て、大きく後退している。6/8の英総選挙でも、メイ首相率いる保守党は4つの世論調査で44～46%、労働党33～35%で、一時に比べると差は縮小したが、なお優勢は動かない(5/20ロイター)。ドイツの地方選挙でも、メルケル首相のCDU(キリスト教民主同盟)は勝利を重ねている。こうしたポジティブ要因を並べると、薄商いの「足場固め相場」を悲観的に解釈する必要はないものと思われる。

ストラテジー

(グラフ4)
ヘッジファンドのポジション
円売りが再拡大

※1枚=1250万円、ポジションは円ロング-円ショート(ネット)
(出所) CFTC(米商品先物取引委員会)、BloombergのデータをもとにMUMSS作成

リスク・イベント後の反騰相場
の寿命は約2ヵ月

ただし、幾つかのファクターにも注意する必要がある。第一には、リスク・イベントに伴う急落からの大反発相場は、2ヵ月前後で屈折点を迎えていることだ。例えば、Brexit(英国のEU離脱)に際しては、日経平均のボトムは昨年6/24の14,864円だったが、ピークは9/5の17,156円だった。そこから9/15安値16,359円まで調整している。米大統領選に際しても、トランプ勝利で11/9安値16,111円から1/5高値19,615円で、いったんのピークを打った。ヘッジファンドのポジション・アンwind(巻き戻し)をトリガーとした反騰相場は、2ヵ月前後でいったん消耗してしまうのだ。今回は、4/17安値18,224円が基点となるが、上昇約2ヵ月と考えると、6月中旬に期日到来となる(グラフ5)。6月中旬のイベントでは、9日のメジャーSQ(特別清算指数)が株式需給面の山となるが、最大のポイントは14日のFOMC(米公開市場委員会)になるものと思われる。現時点では、フェデラルファンド・レート先物を見れば、利上げ確率は100%と完全に織り込んでいる。5月FOMCの議事録でも、「大部分の参加者は、もう一段の利上げが近く適切になると判断した」と述べられており、6月利上げは動かない情勢である。

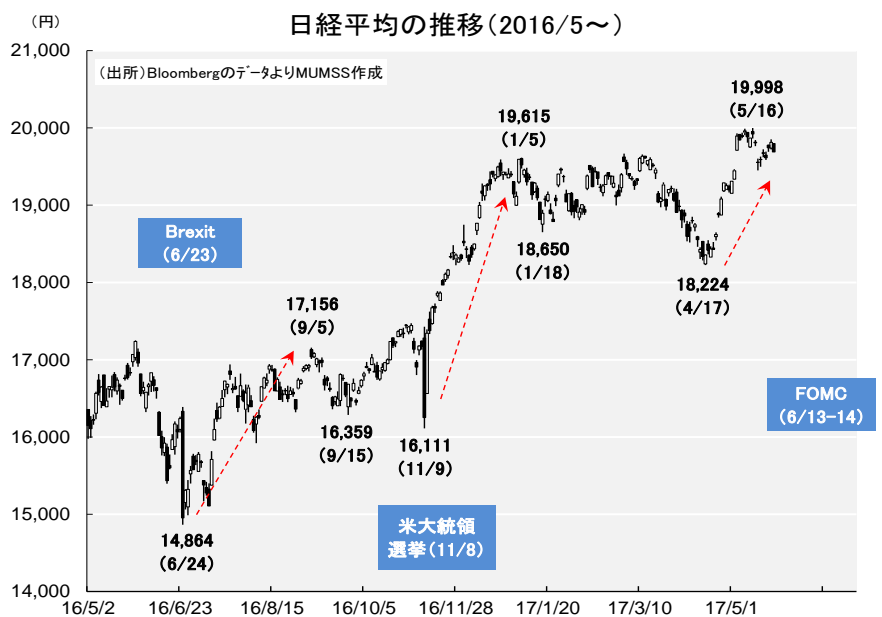
「イエレン利上げ」は米長期金利低下のトリガー

問題となるのは、イエレン議長が実施した過去3回の利上げが、米10年国債利回りのターニング・ポイントになる傾向が強まっている点だ。

- ① 第1回目利上げ2015年12/16・・・米10年国債利回りは、2015年10/2のボトム1.902%→FOMCピークの2.328%→2/11ボトム1.528%という経緯を辿った。悪天候の影響による成長率の鈍化もあったが、FOMCの利上げ決定が転機となっている。一方米株式も、ダウ工業株30種平均が、15年8/24安値15,370ドル→FOMC当日高値17,784ドル→1/20安値15,450ドルである。全値押しだ。

ストラテジー

(グラフ5)
約2カ月の上昇サイクルを
繰り返す日経平均



- ② 第2回目利上げ2016年12/14・・・米10年国債利回りは、2016年7/6大底1.318%→FOMCピークの2.583%→1/17ボトム2.303%。これも、FOMC前後がピークだ。株価は「トランプ・ラリー」で大幅上昇となった。
- ③ 第3回目利上げ2017年3/15・・・米10年国債利回りは、2016年11/9ボトム1.714%→FOMC当日のピーク2.598%→4/18ボトム2.163%。ダウ工業株30種平均は、FOMC当日高値20,977ドル→4/19安値20,379ドル。②と同様、「トランプ」という変数の影響が大きい。

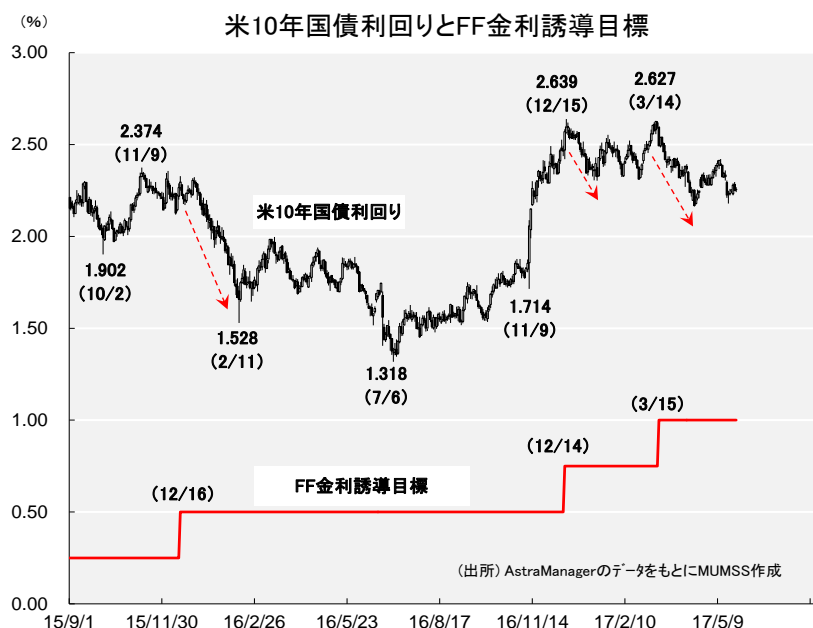
「イエレン利上げ」は、米10年国債利回りの転換点となっていることが明瞭だ(グラフ6)。相場格言に、「噂で買って事実で売る」というものがあるが、まさに典型的なパターンだ。このセオリーを適用すれば、6/14以降に一段と米長期金利が低下することになる。足下では、既に2.2～2.3程度の低水準に沈んでいるが、例えば2%接近といった事態が起こるのだろうか？1～3月期の実質GDP成長率(前期比年率)が僅か0.7%、PCEコア・デフレーター(3月)1.6%といった要因が、長期金利を押し下げているものと思われるが、これ以上の低下は米景気の鈍化を示唆することになってしまう。

日経平均・ドル/円相場にとって「鬼門」

米長期金利が低水準の推移、あるいは一段の低下となれば、ドル/円相場が円高に振れるのは当然だ。上記①局面では、ドル/円相場が2015年12/16の1ドル=122.43円→2016年2/11高値110.99円まで10円以上の円高となった。②は、2016年12/14の117.39円→1/17の112.61円で、約5円の円高、③も17年3/15の114.88円→4/17の108.13円で7円弱の円高である。日経平均は、ドル/円相場との相関性が極めて高い。「円高進行＝株価下落」のリンケージが発動することになる。①では、2015年12/17(FOMC反映)高値19,507円→2/12安値14,865円で▲23.8%、②は「トランプ相場」の最中だが16年12/15高値19,436円→17年1/18安値18,650円で▲4.0%、③も今年3/16高値19,618円→4/17安値18,224円と▲7.1%だ。「イエレン利上げ」は、日経平均、ドル/円相場にとっては「鬼門」である(グラフ7)。

ストラテジー

(グラフ6)
 米国の利上げは
 10年国債利回りの転換点に



(グラフ7)
 米国の利上げ後は
 円高・株安傾向に



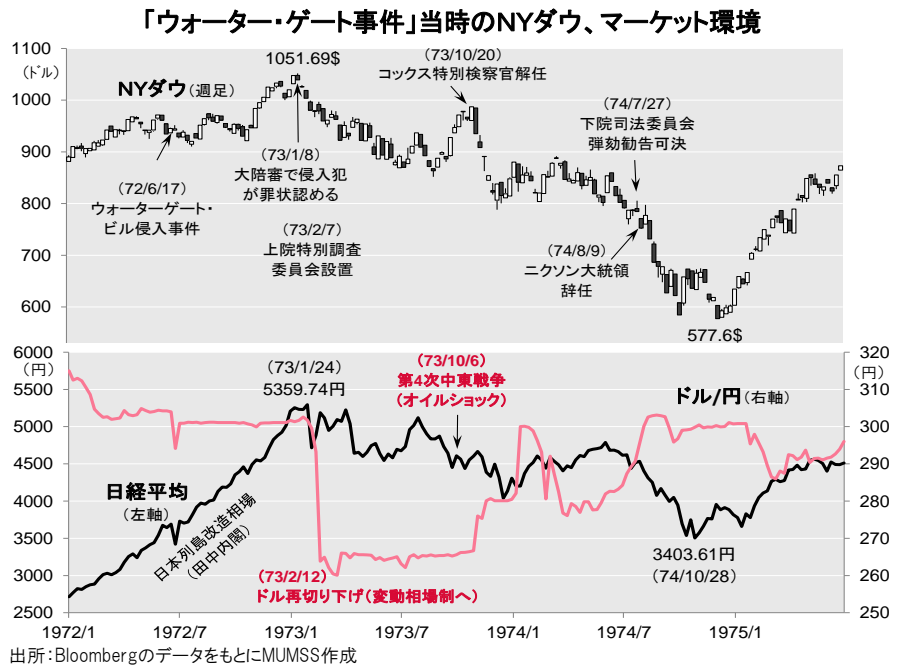
「ロシア・ゲート」に無頓着

第二には、「ロシア・ゲート」である。短期的には、マーケットへのインパクトは一時的かつ限定的であり、S&P500種指数、ナスダック総合指数は史上最高値を更新している。ただし、気になるのは、あまりにマーケットが警戒心を解いて、無頓着と言っても良い楽観に傾斜していることだ。1972年6月の「ウォーター・ゲート」事件に際しても、ダウ工業株30種平均は7/20安値910ドルから翌73年1月高値1,051ドルまで上昇している(グラフ8)。当時は、誰も「ウォーター・ゲート」が大事件になるとは思っていなかった。ところが、ワシントン・ポストの執拗な報道もあって、次第に「司法妨害」、「証拠隠滅」といった大統領の組織的な陰謀の様相が強まってから、マーケットは深刻に解釈し始めた。今回の「ロシア・ゲート」では、既に辞任しているフリン前大統領補佐官に続いて、

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

(グラフ8)
ウォーター・ゲート事件
直後のNYダウは上昇



トランプ大統領の娘イヴァンカさんの夫であるジャレド・クシュナー上級顧問も、FBI捜査の対象になっているとNBCが報じている。フリン氏は、上院特別委員会の召喚に対して、黙秘権を行使すると表明しており、これに対して上院の重鎮議員は議会侮辱罪に相当すると述べている。また、コミー前FBI長官の召喚に対して、ホワイトハウスは、トランプ大統領や側近との対話内容の開示を阻止する「大統領行政特権」を行使する可能性を示唆している。既に前哨戦は始まっているが、メディアのスcoopも多く、「脇の甘い」大統領だけに、今後も新事実が浮上する可能性が濃い。長期の泥仕合は必至の情勢である。

トランプ景気刺激策は雲散霧消

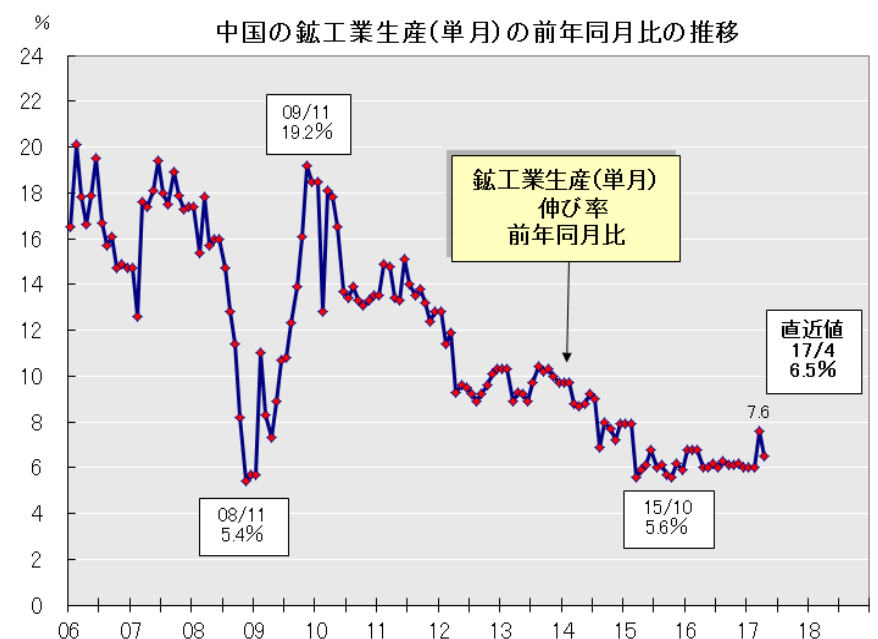
「ロシア・ゲート」の相場へのインパクトは、短期的には楽観的解釈でも良いが、長期的には慎重に見る必要がある。最大の要因は、「トランプ相場」の原動力であった景気刺激策が、いずれも雲散霧消しつつあることだ。ムニューシン財務長官は、最大のテーマである税制改革に関して、「恒久的税制改革が最善だが、暫定的なものでもないよりはマシ」と、早くもスタンスが大幅後退している。「国境税」に関して、「私と大統領は反対に傾斜している」と述べている。発表された予算教書の内容を見ると、選挙期間中から繰り返された「メキシコ国境との壁建設」は、僅か26億ドルしかない。これでは、既存のフェンスの更新が精一杯であろう。国防予算のみは、5,745億ドルと前年比10%増を確保している。しかし、逆にメディケイド(低所得者向け医療保険)、フード・スタンプ(食糧配給券)、低所得者向け住宅補助、高齢者の食事宅配サービス補助、等々の「低所得者のセーフティネット」予算は、大幅削減されて3.6兆ドルの歳出カットを実現するとしている。トランプ大統領誕生の原動力となった白人低所得者層が、バッサリと切られるわけだ。このままでは、来年の中間選挙は必敗の情勢だ。共和党のマコネル上院院内総務は、「この予算案は大方無視する。必ずしも、共和党の優先課題でないものがある」と冷淡な発言だ。

ストラテジー

「再びチャイナショック」のリスク

第三には、中国の鈍化リスクである。今年も、5年に一度の党大会が秋に開催されるため、「政治イデオロギー指数」である実質GDP成長率は、「6.5%以上」で発表されることが確定的だ。しかし、各論の経済統計は、いずれも鈍化を示唆している。4月の主要統計では、鉱工業生産指数が前年比+6.5%と3月の+7.6%からの鈍化が目立った(グラフ9)。4月の自動車販売が、小型車減税効果の剥落から前年比▲2.2%となったことが、生産にも影響を及ぼしているようだ。弊社の中国株担当が、先般中国本土企業の現地取材を行ったが、自動車は在庫が膨張し過ぎて、「新車をスクラップ化している惨状」とのことだった。固定資産投資は8.9%と高水準だが、特に不動産投資に依存している点には注意が必要だ。4月の不動産投資は前年比+9.6%と3月の+9.4%に続いて好調だ。ところが、不動産販売は3月の+14.7%から4月は+7.7%へと半減している。つまり、販売はピークアウトから急速に鈍化しているにもかかわらず、相変わらず投資は高水準を維持しているわけだ。これは、極めて危険な兆候である。既に下落が目立つ不動産価格に、一段の下落バイアスがかかることになる。4月の新築住宅価格は、前年比+10.7%と増勢を維持している。しかし、都市ごとに時系列で見ると、北京は昨年9月の+27.8%から+16.0%、上海も昨年9月の+32.7%から+13.2%に鈍化している。今回バブルの象徴であった深圳は、昨年4月の+62.4%が+6.6%と崩壊している(グラフ10)。まだ、地方都市の中には、4月に南京+22.1%、アモイ+25.5%等、持続不能な高水準にあるものが少なくない。当局が規制を緩めればバブル、強化すれば崩壊といった荒っぽい乱高下を繰り返してきたのが中国不動産市場である。2013年を遥かに上回る今回バブルのスケールだけに、当局が匙加減を誤れば、「再びチャイナショック」のリスクも否定しきれない。米格付け会社が、中国を格下げしたのも、「成長率の低下と債務の増加」が主因であった。

(グラフ9)
4月の鉱工業生産指数
3月から鈍化

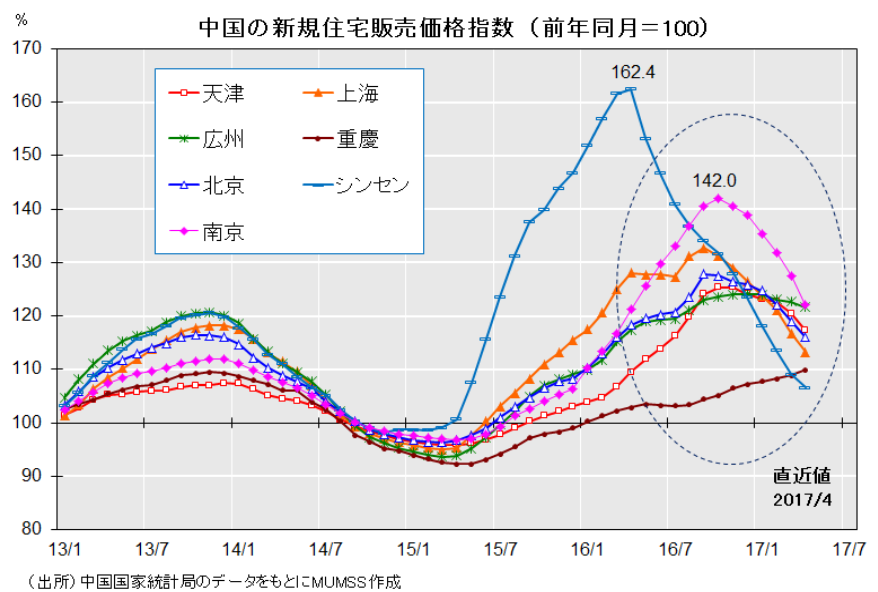


(出所) 中国国家統計局、BloombergのデータをもとにMUMSS作成

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

(グラフ10)
新築住宅価格(前年同月比)の
低下傾向続く



6月中旬に相場は屈折か

こうした好悪要因を考慮すると、日経平均は6/9メジャーSQ~6/14FOMCあたりまでは、なお上昇モメンタムを維持するものと思われる。ただし、「イエレン利上げ」が米長期金利、ドル/円相場、日本株相場のターニング・ポイントとなる傾向があり、リスク・イベントからの反転上昇相場の寿命が約2ヵ月という点を考慮すれば、中旬以降に警戒を要するものと思われる。短期的には、なおロングから入ってパフォーマンス獲得が期待できよう。しかし、やや中期で見た場合には、ここからの上昇は、「段階的な売り上がり」、あるいは「売り場探し」の目で見える必要があるものと思われる。「円高リスク」、「北朝鮮リスク」を囁しながらのヘッジファンドの売り仕掛けに対しては、断固買いを推奨した。しかし、彼らのポジション巻き戻しが一巡し、弱気筋が沈黙した今は、慎重スタンスが必要と考えている。

株式先物に怪しい兆候

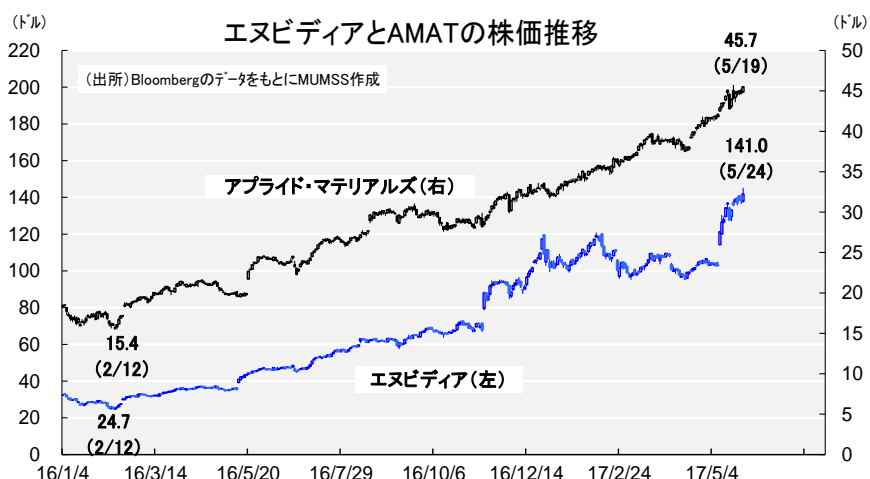
株式先物の手口で、やや変化が出ている点にも注意が必要だ。「4月弱気説」を掲げたヘッジファンドからの受注が多い証券の手口は、日経平均先物のショート・カバーが鮮明だった。しかし、派手な動きは見せなかった欧州系A証券が、足下の上昇に対して、徐々に売りポジションを膨らませている。このA証券の5/19時点の先物ポジションは、日経型で▲2,197枚とほぼニュートラル、TOPIX型で20,490枚の買い越しだった。日々のフローでも、それほど目立った手口はなかった。ところが、ダウ372ドル安を受けた5/18から動きが顕在化し始めた。5/18日経先物▲2,071枚・TOPIX先物▲488枚、5/19日経▲1,109枚・TOPIX▲1,025枚、5/22日経▲1,356枚・TOPIX▲2,362枚、5/23日経▲259枚・TOPIX▲1,102枚、5/24日経▲2,273枚・TOPIX▲2,074枚、5/25日経▲2,310枚・TOPIX▲2,820枚と、計▲19,249枚に達している。静かに売りポジションを膨らませているのだ。正式には、東証発表の建玉残高で確認する必要があるが、荒っぽいこれ見よがしの仕掛けではない点に、相場巧者の手並みを見る思いがする。「北朝鮮リスク」とか、果ては「大阪の小学校問題」まで持ち出したアマチュア的な売りならば、買いを奨める。しかし、この売りは、明らかに百戦錬磨の投資家である。欧州系A証券の手口には警戒が必要だ。

ストラテジー

急騰した好業績銘柄の押し目を拾う

物色の対象は、内需・外需を問わず、好業績株であることは変わらない。ただし、注意すべきは、世界的な半導体株の象徴となっているアプライド・マテリアルズ(AMAT)、エヌビディアの好決算発表が終わってしまったことだ。AMATは、ハイテク・イノベーションに伴う受注増大、売り上げ・利益の膨張で、昨年2月安値15.4ドルから今年5/19高値45.7ドルまで、雄大な上昇相場を形成してきた。今回の決算内容も、期待を裏切らない素晴らしいものだったが、短期的に見た場合には材料出尽くし感の台頭は否定し難い。世界的ハイテク相場のスケールは大きいと考えているが、いったんは移動平均線の上昇を待つ踊り場形成も必要であろう。そして、次回決算で好内容が確認されて、一段高と見るのが妥当と思われる。これは、エヌビディアも同様だ。昨年2月安値24.7ドルが今年5/24高値141.0ドルにまで大化けした。ここに来て、ソフトバンクGが大株主として登場したことも、新たな株価刺激要因になっている。しかし、相場には踊り場・エネルギーの蓄積期間も必要である(グラフ11)。これを無視した鋭角的な上げは、反動安を招くケースが多い。このセオリーは、日本の半導体製造装置、有機EL製造装置関連にも適用できる(グラフ12)。つまり、ハイテク好業績銘柄は、さらなる上値を志向すると考えているが、今までのような即刻買いではなく、押し目や揉み合い局面を拾うスタンスが必要と思われる。

(グラフ11)
決算発表を終えた米半導体株
踊り場形成の可能性も



(グラフ12)
日本の好業績ハイテク株も
押し目買い対応へ



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、買い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%(税込み)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(税込み))。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%(税込み)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 2017 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