

**2017年の内外経済と株式市場の見通し
～日経平均は20000円を超える可能性～**

**大和証券 投資戦略部
株式ストラテジスト 野間口毅
2016年12月26日**

(1) トランプラリーで日米株は年末高の展開に



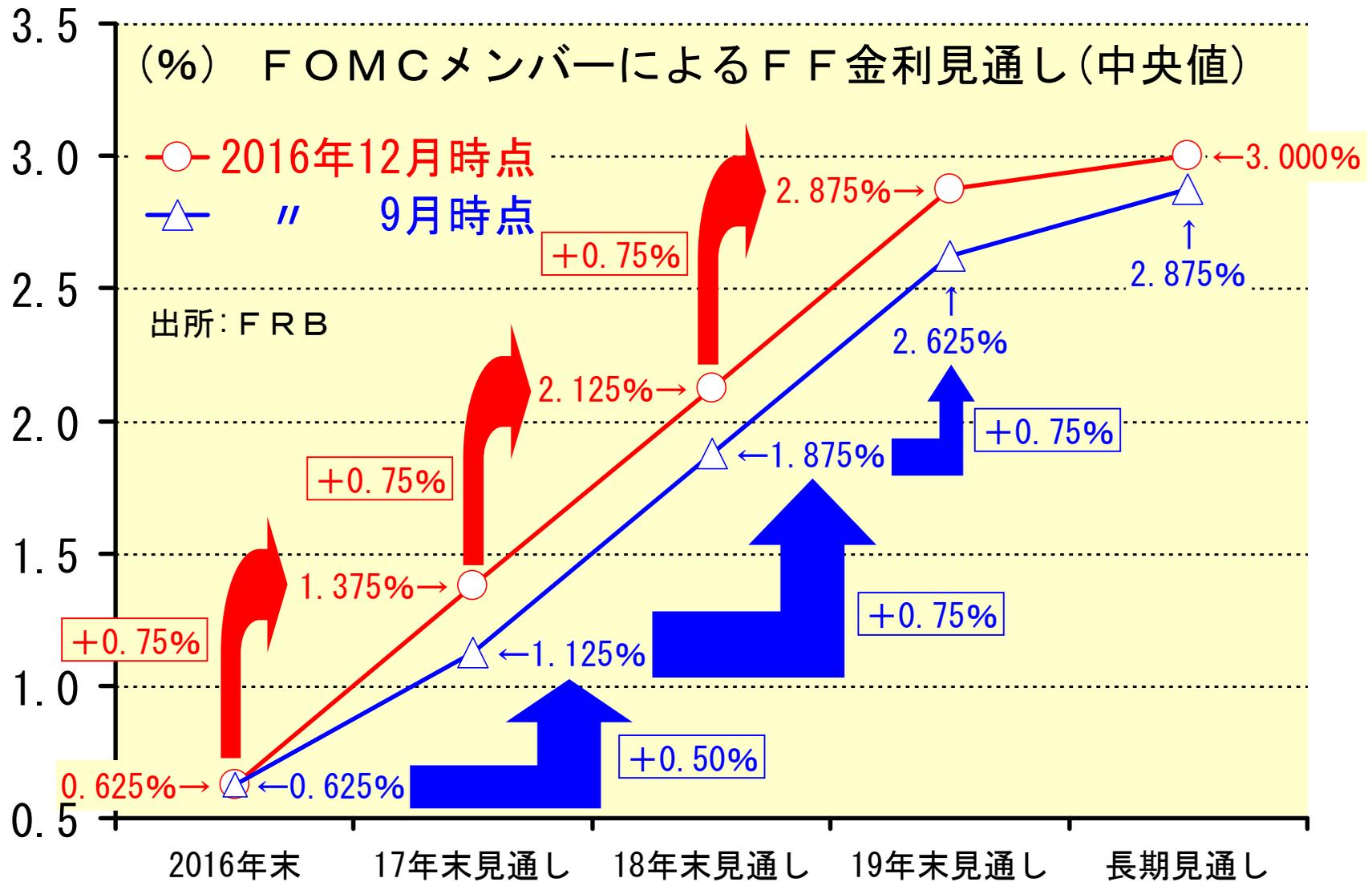
(2) トランプラリーで米長期金利とドルも上昇した



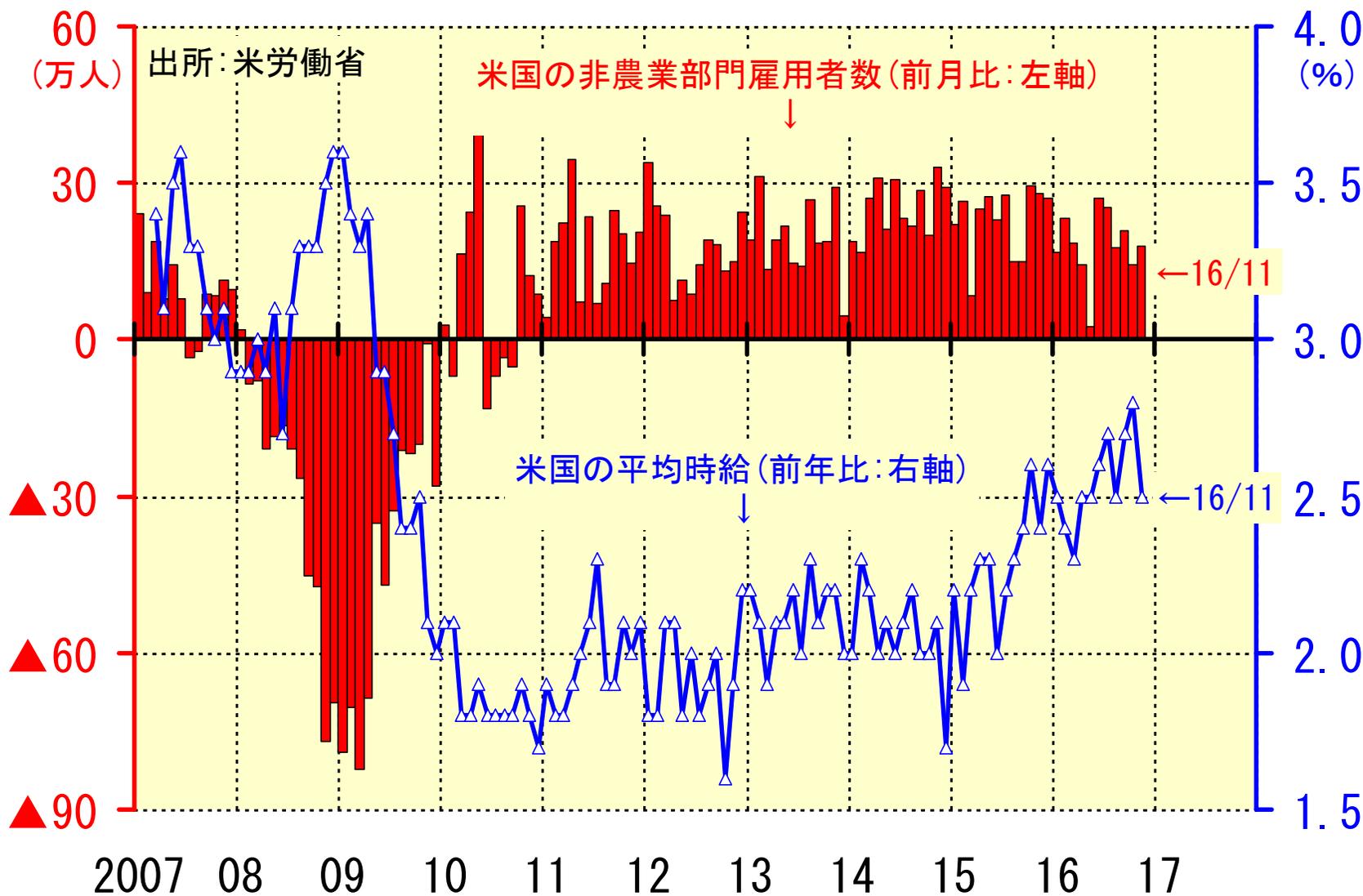
(3) トランプ次期大統領の政策は「妙薬」か「毒薬」か？

		トランプの経済政策	期待される効果
税制	法人税	最高税率の引き下げ(35%⇒15%) 本国投資法(HIA)=米国企業の海外利益、余剰金を米国内に還流させる	生産拠点の米国回帰、設備投資増、株主還元強化
	個人税	所得税の最高税率引き下げ(39.6%⇒33%) 所得税率簡素化(適用所得区分を3段階へ) 相続税の廃止	高級個人消費拡大
雇用賃金		大型インフラ投資や製造業の国内生産増による雇用創出	個人消費拡大
貿易(TPP)		TPPに反対、NAFTA撤退、中国を為替操作国に指定	生産拠点の米国回帰、製造業競争力強化
社会保障		オバマケア撤廃	クリントンの薬価高騰対策に対する懸念払拭
インフラ投資		大型インフラ投資(5,000億ドル、クリントンの約2倍)による支出	建設・建機・建材需要拡大
金融規制		ドッド・フランク法の緩和・廃止	金融機関に対する高リスクの金融取引への規制を緩和
規制緩和		オバマ政権によるモラトリアムの発動や不要な大統領令の即時撤廃	エネルギー産業に恩恵
移民		不法移民の追放、メキシコ国境に壁、テロ関連国からの移民受け入れ停止	米国民雇用・消費の拡大

(4)FRBは来年3回の利上げを想定



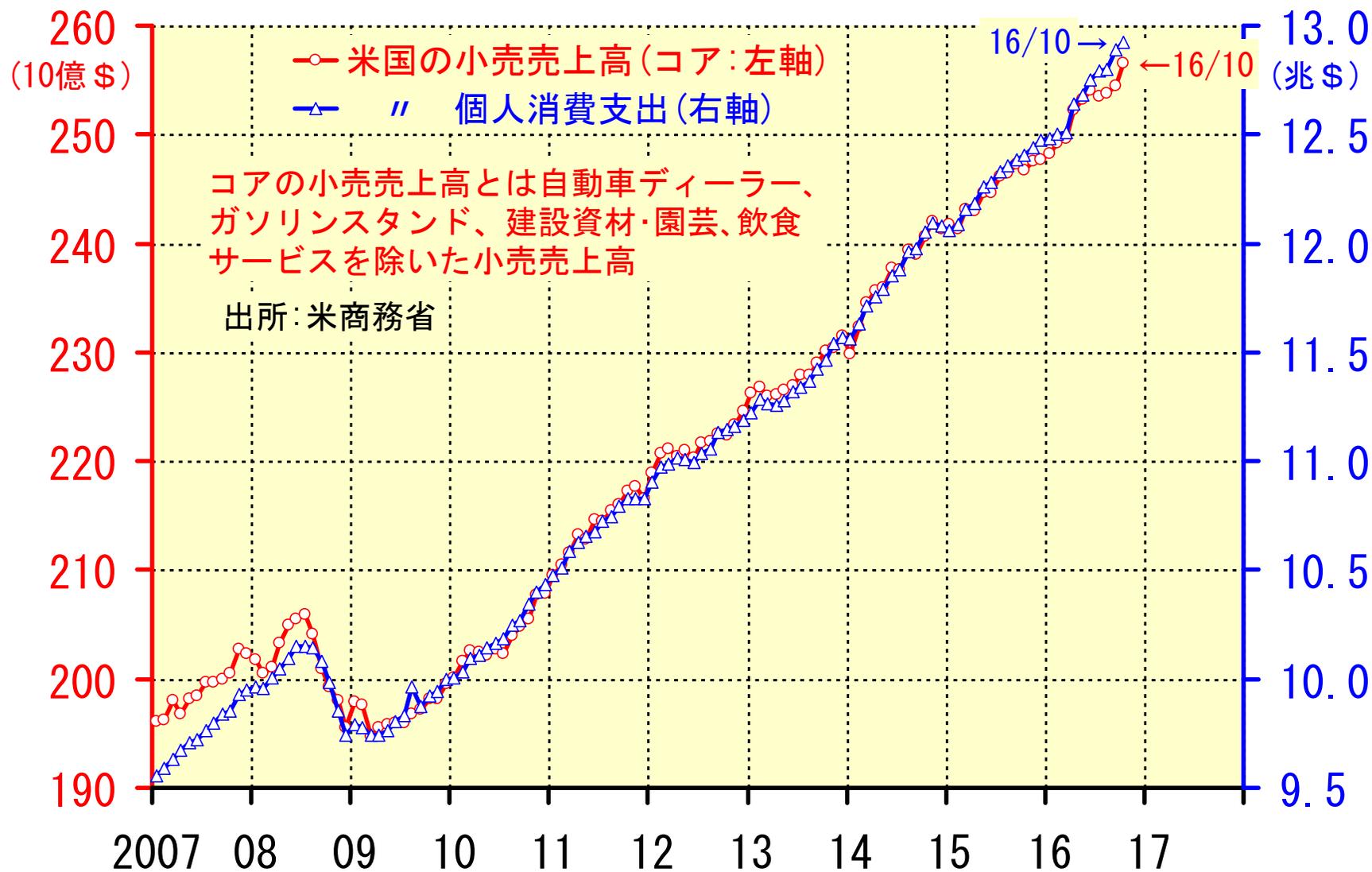
(5)米国の雇用は堅調だが賃金上昇率は減速



(6)米新車販売台数の伸びは減速しているが..



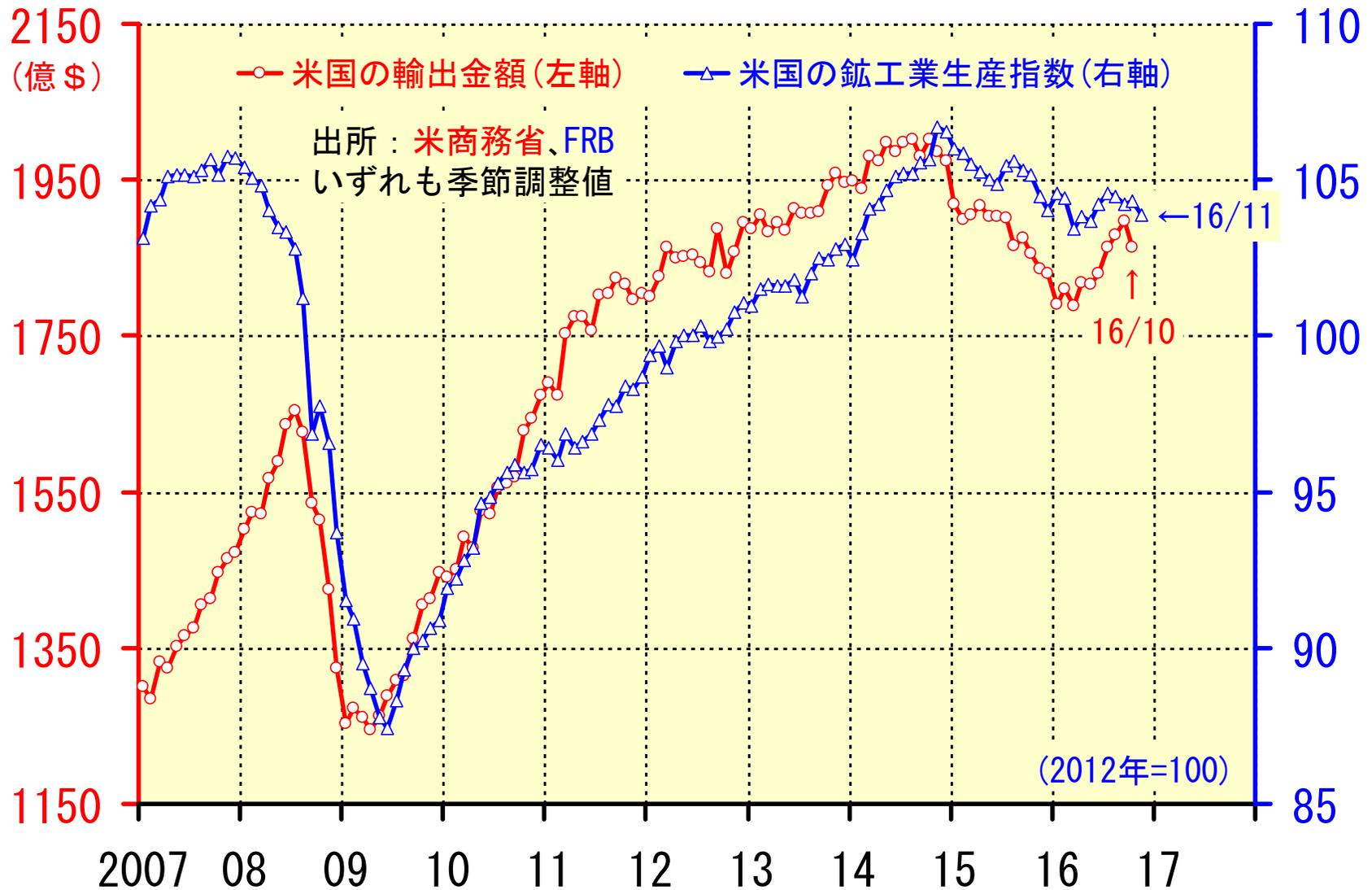
(7)米国では雇用と消費の好循環が続くと想定



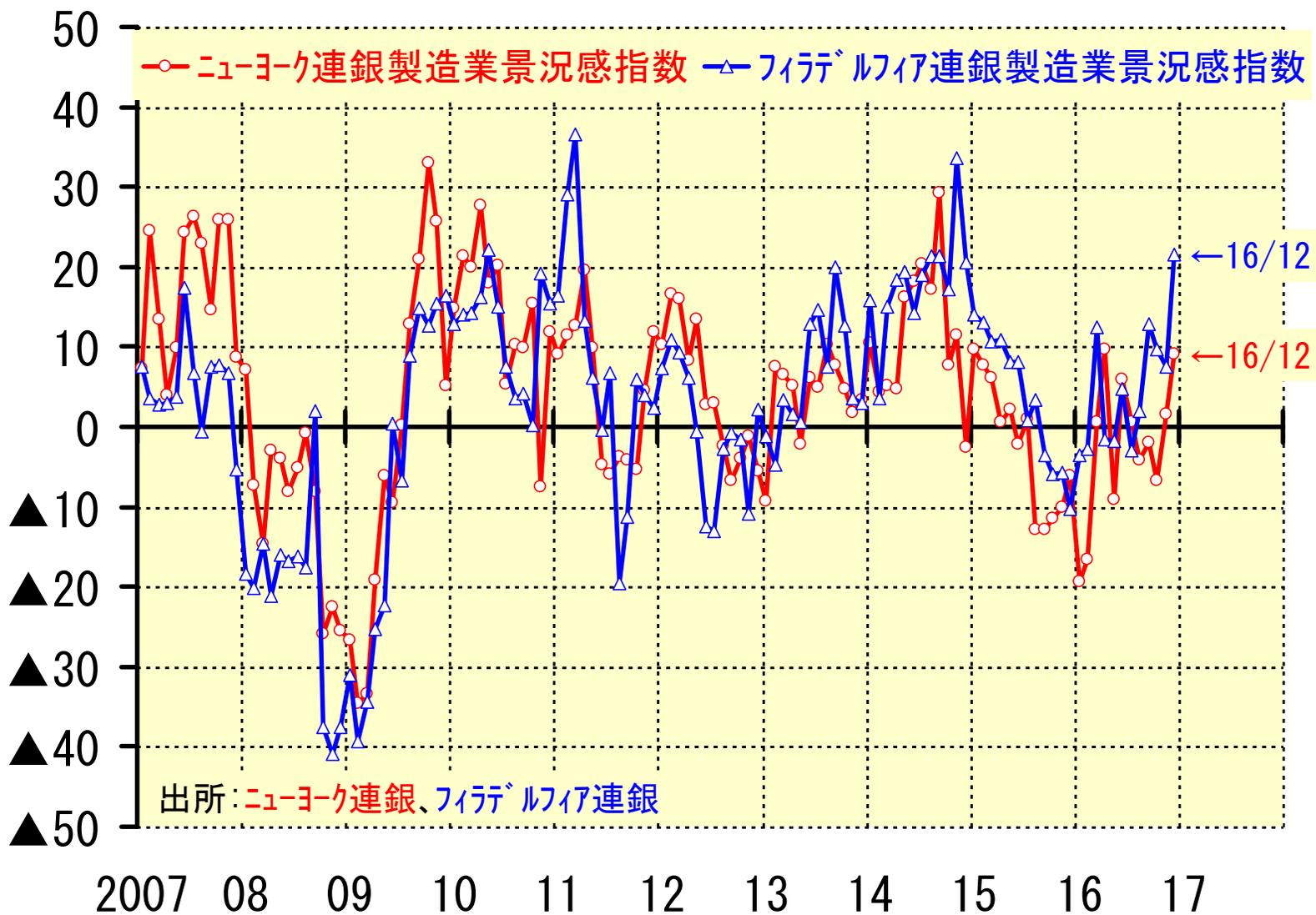
(8)住宅市場の回復余地は大きいと考えられる



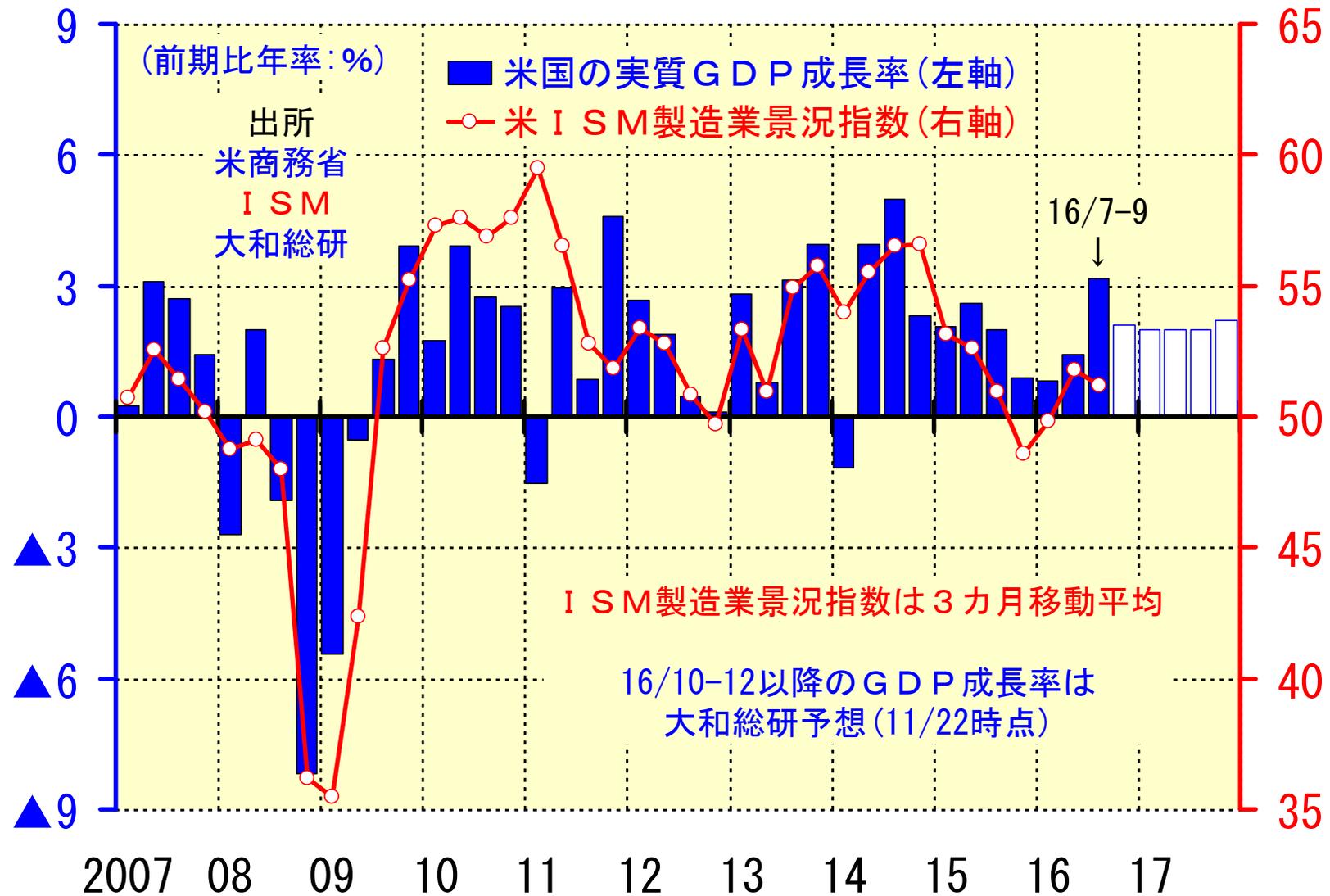
(9)ドル高で製造業の先行きは不透明だが・・・



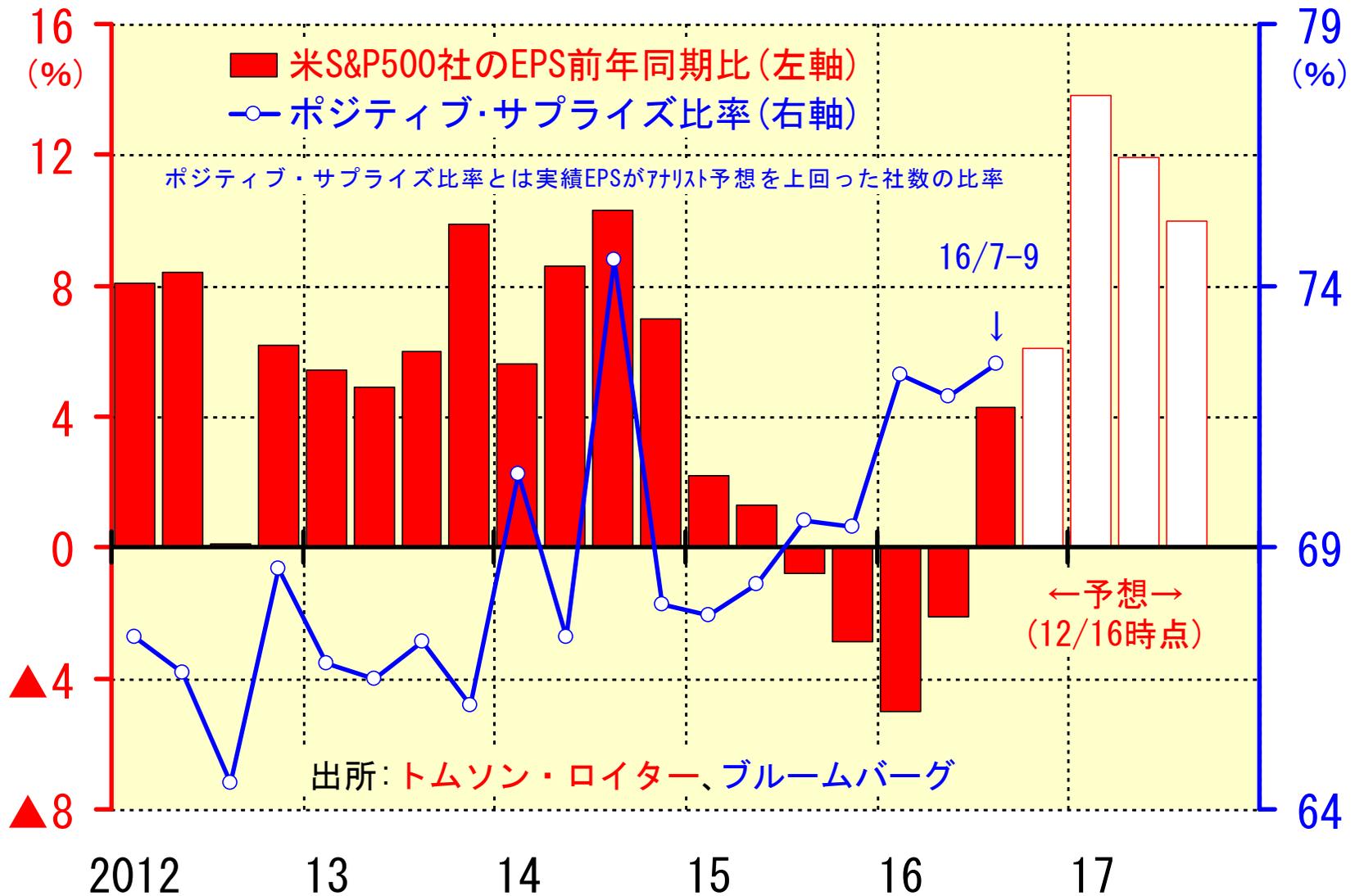
(10)12月の製造業景況感指数は大幅に上昇した



(11)OECDは2018年の米成長率を3%と予測



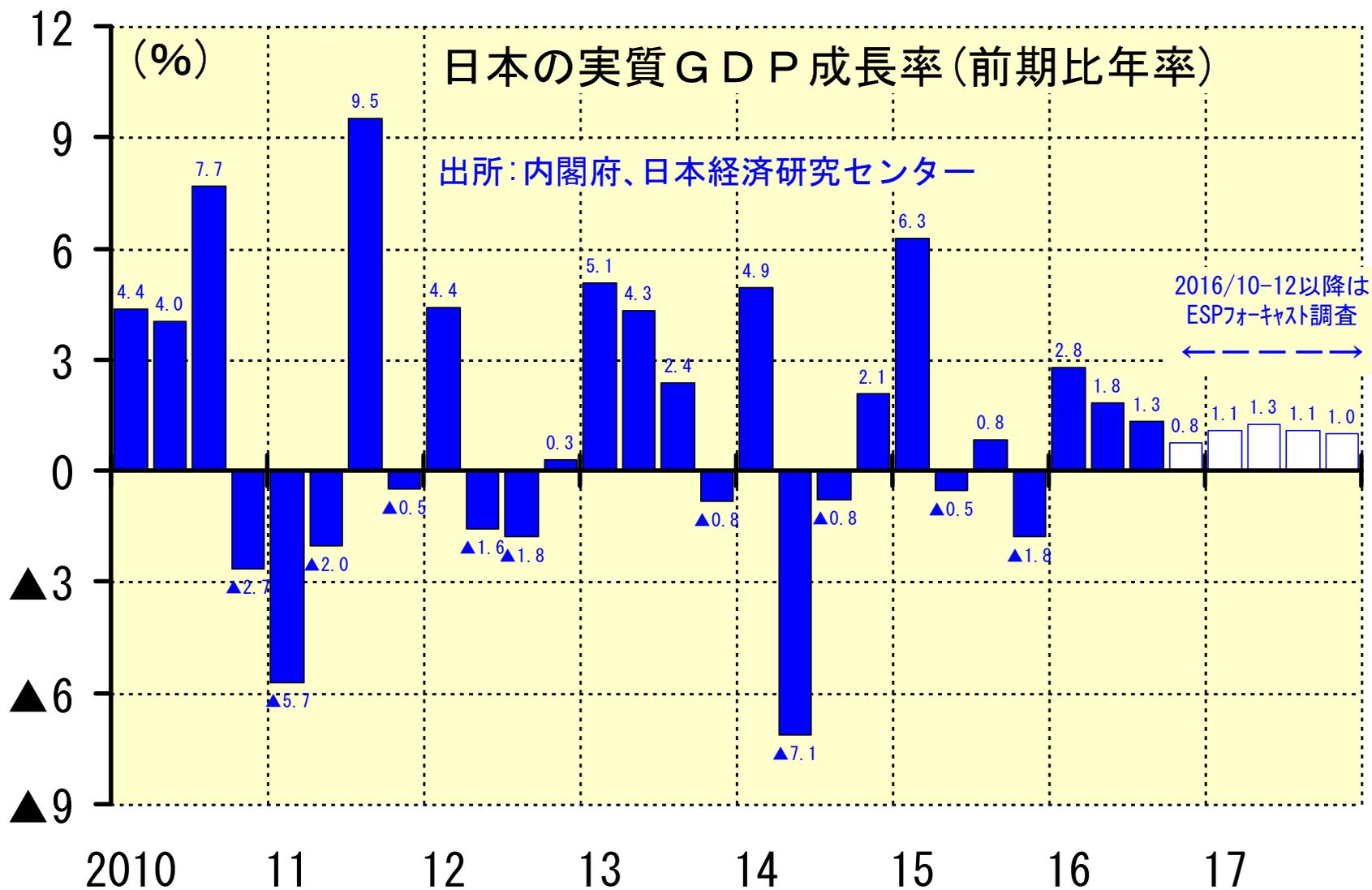
(12)米国企業は7-9月期から増益に転じたので・・



(13)米国市場は「業績相場」に移行した可能性



(14)日本の7-9月期のGDPは3期連続増加し・・・



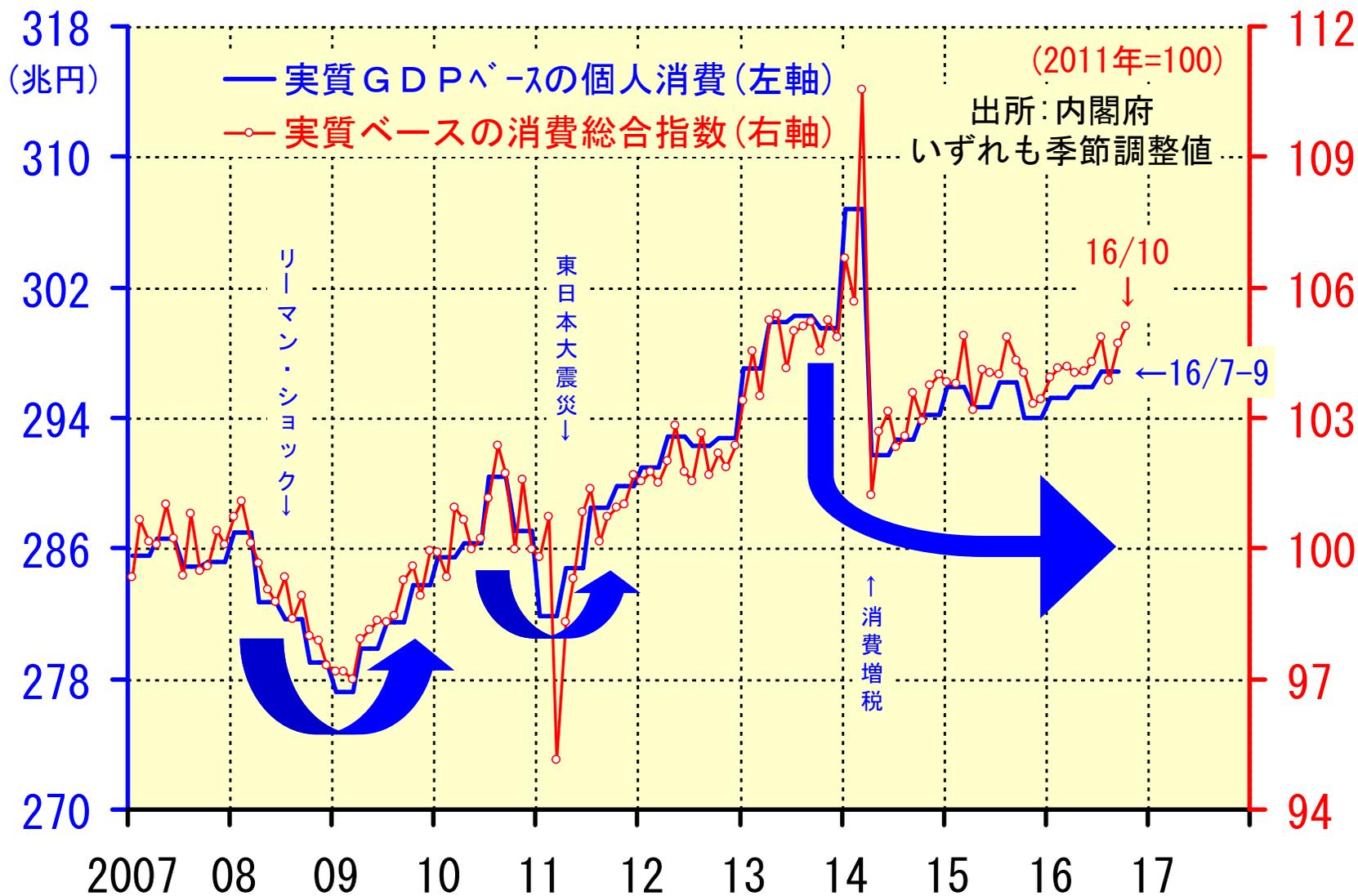
(15)輸出や生産には回復の兆しがあり・・・



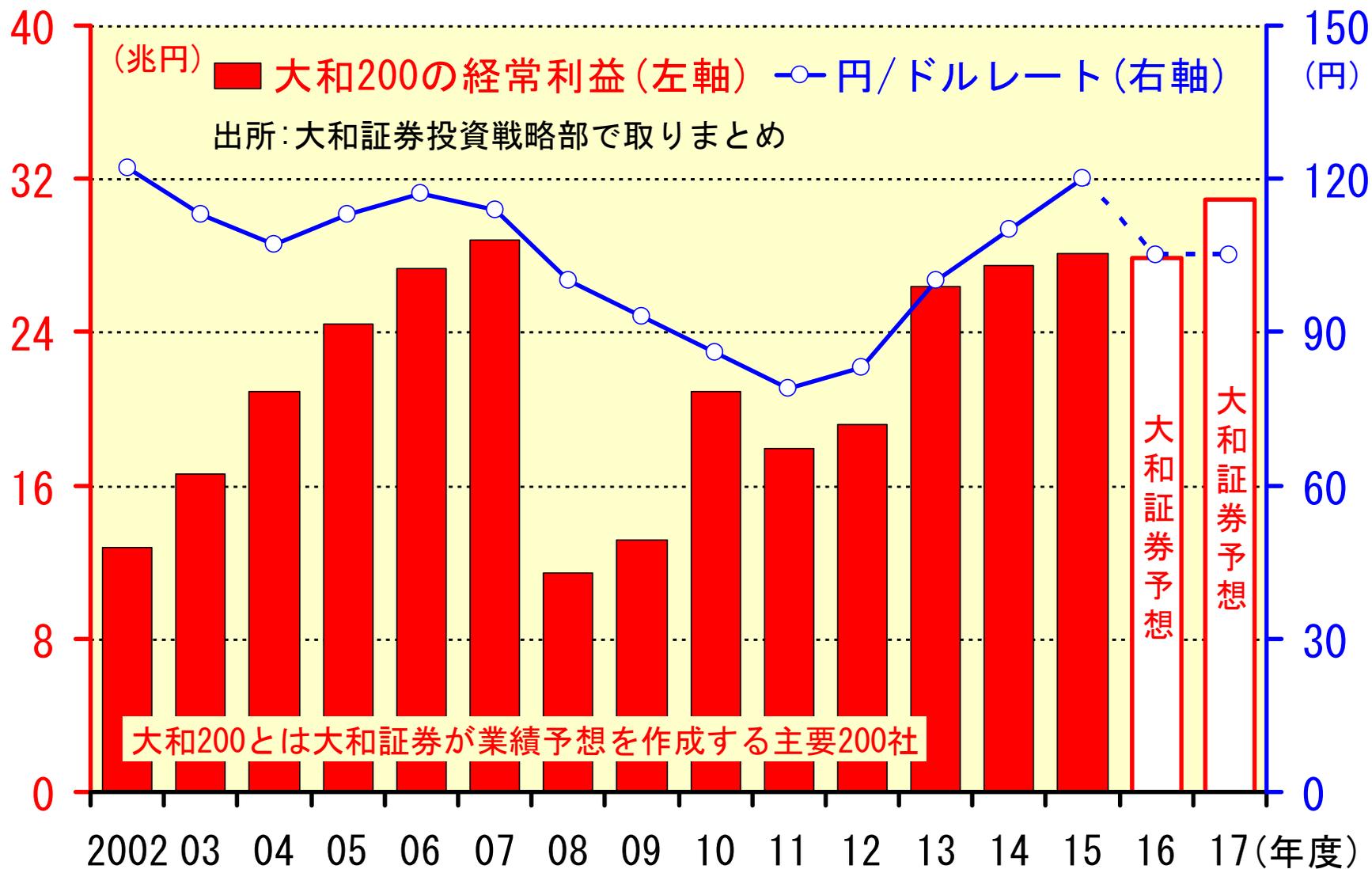
(16)有効求人倍率は25年ぶりの高水準だが・・・



(17)増税後の個人消費は回復が遅れている



(18) 企業業績は回復基調に



(19) 日本株のPERは米国株に比べれば割安

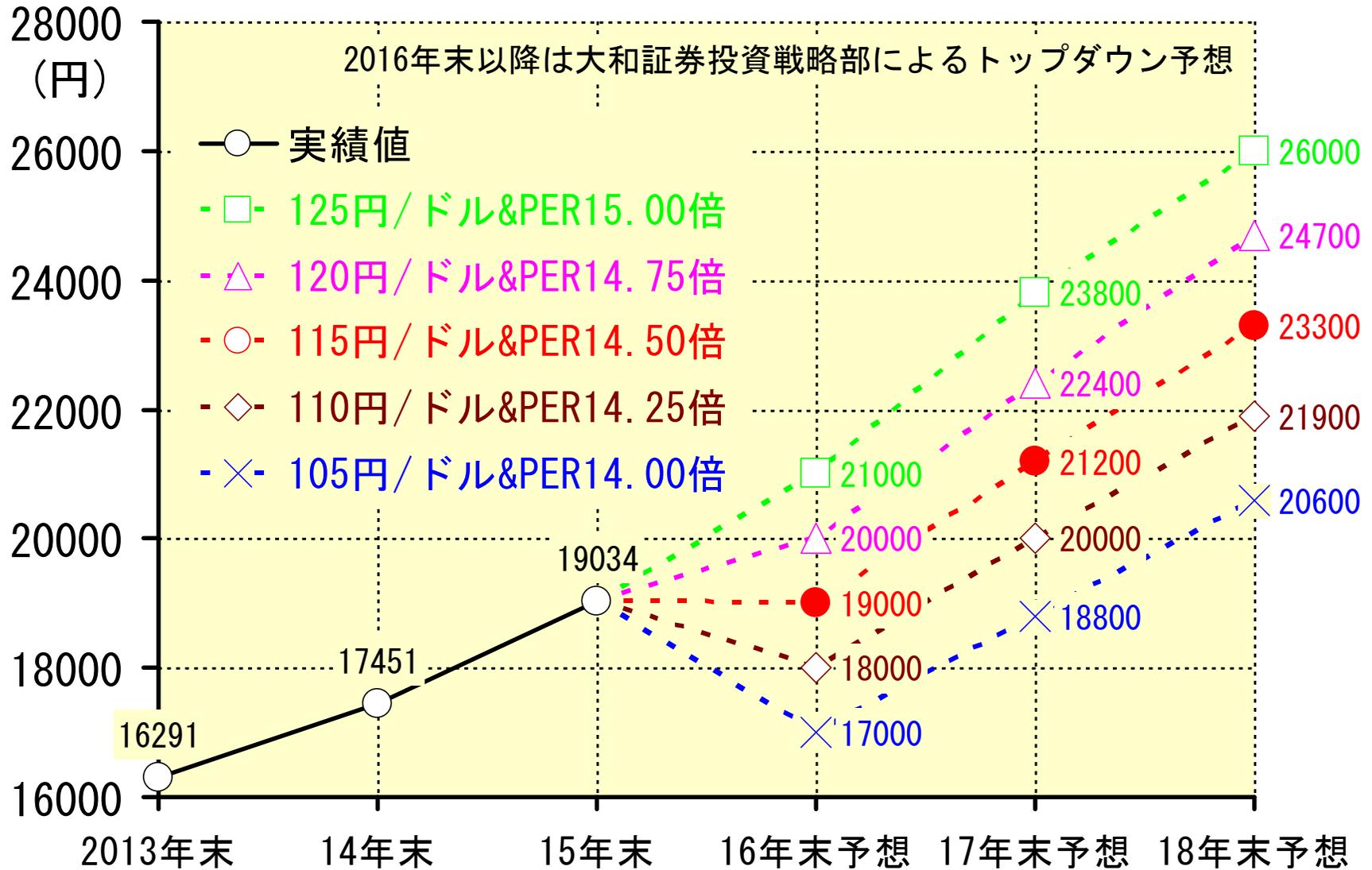
主要国上場企業の業績予想とPER及びPBR

2016/12/15 時点	売上高		EPS(1株当り利益)		PER	PBR
	伸率[%]	変化[%] (1カ月前比)	伸率[%]	変化[%] (1カ月前比)	[倍]	[倍]
日本	1.8	0.07	11.1	0.51	14.7	1.21
米国	5.7	▲ 0.18	12.0	0.02	17.5	2.69
英国	8.9	0.64	18.6	1.83	14.2	1.72
ドイツ	3.4	▲ 0.11	10.8	▲ 0.42	13.1	1.56
中国	11.1	▲ 0.16	15.3	0.15	11.2	1.33
香港	5.3	▲ 0.39	7.3	0.35	14.6	1.04
世界	5.7	▲ 0.04	12.5	0.34	15.7	1.95

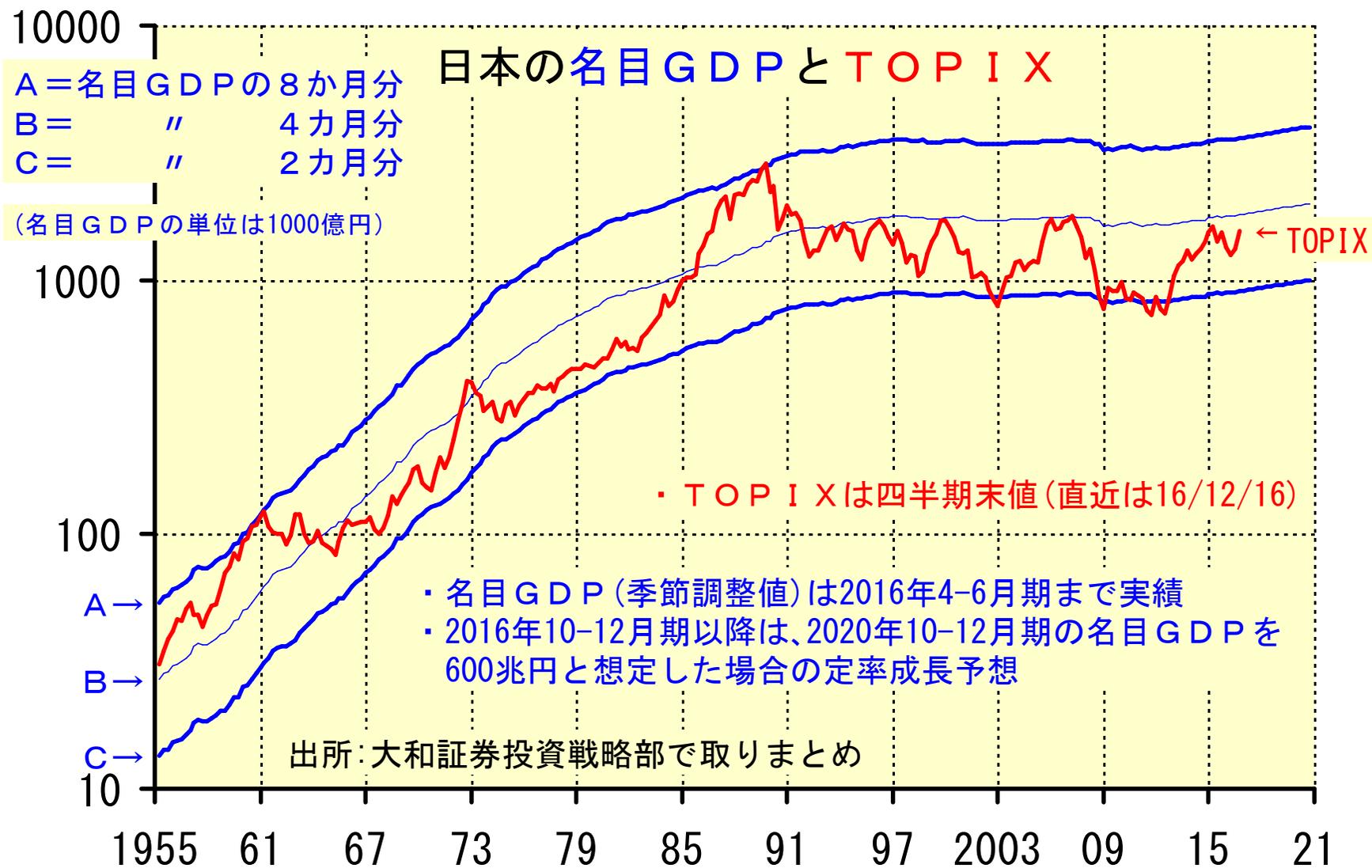
(注) 予想は全てI/B/E/S12カ月先予想、国・地域はMSCIベース(ただし日本はTOPIXベース)。

(出所) トムソン・ロイターより大和証券作成

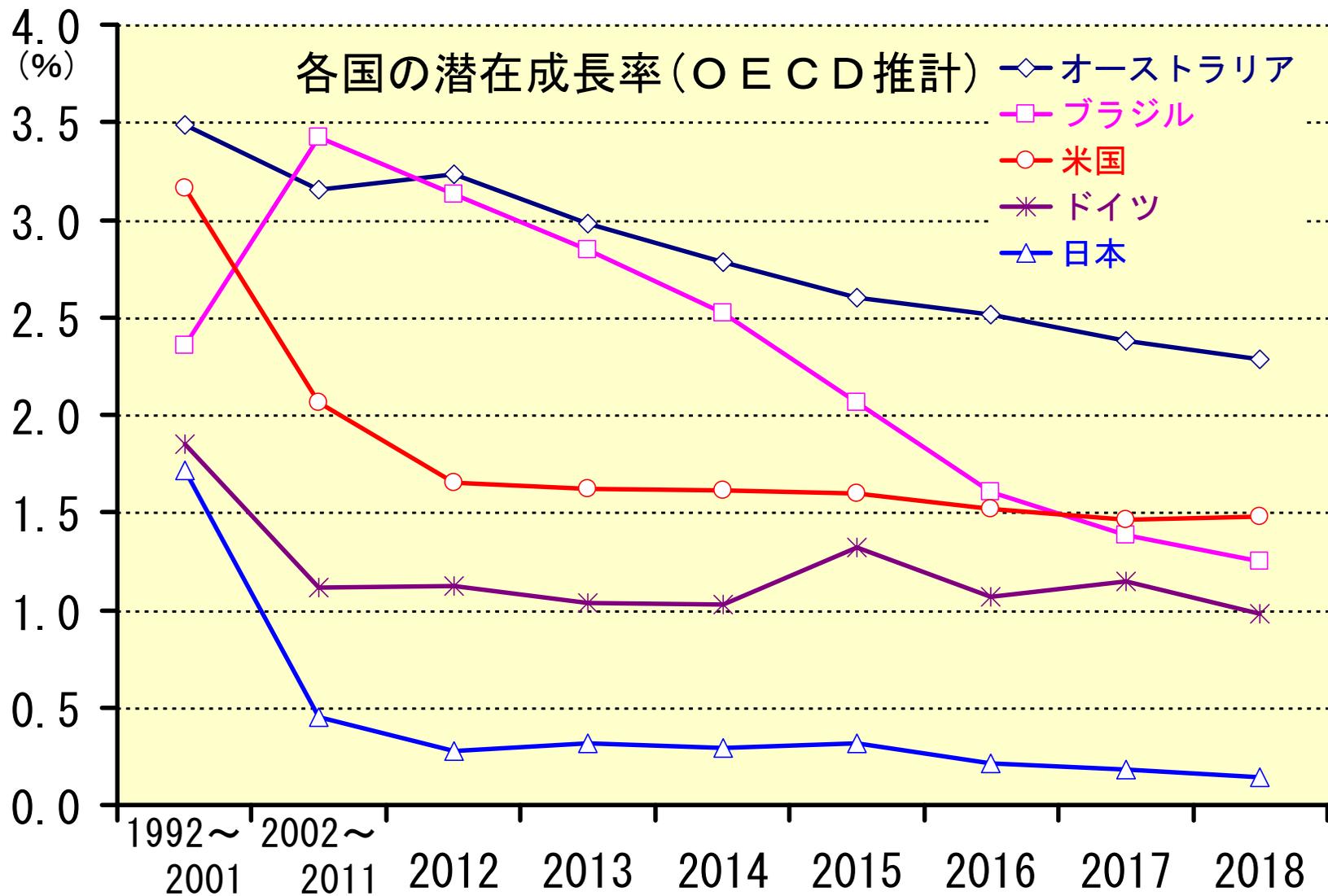
(20)円/ドル相場とPERによる日経平均の想定



(21) 来年の日経平均は20000円を超える可能性が高いが・・・



(22) 潜在成長率の回復には構造改革が不可欠



お取引にあたっての手数料等およびリスクについて

手数料等およびリスクについて

- 株式等の売買等にあたっては、「ダイワ・コンサルティング」コースの店舗（支店担当者）経由で国内委託取引を行う場合、約定代金に対して最大 1.24200%（但し、最低 2,700 円）の委託手数料（税込）が必要となります。また、外国株式等の外国取引にあたっては、現地諸費用等を別途いただくことがあります。
- 株式等の売買等にあたっては、価格等の変動による損失が生じるおそれがあります。また、外国株式等の売買等にあたっては価格変動のほかには為替相場の変動等による損失が生じるおそれがあります。
- 信用取引を行うにあたっては、売買代金の 30%以上で、かつ 30 万円以上の委託保証金が事前に必要です。信用取引は、少額の委託保証金で多額の取引を行うことができることから、損失の額が差し入れた委託保証金の額を上回るおそれがあります。
- 債券を募集・売出し等により、又は当社との相対取引により売買する場合は、その対価（購入対価・売却対価）のみを受払いいただきます。円貨建て債券は、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。外貨建て債券は、金利水準の変動に加え、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。また、債券の発行者または元利金の支払いを保証する者の財務状況等の変化、およびそれらに関する外部評価の変化等により、損失を生じるおそれがあります。
- 投資信託をお取引していただく際に、銘柄ごとに設定された販売手数料および運用管理費用（信託報酬）等の諸経費、等をご負担いただきます。また、各商品等には価格の変動等による損失を生じるおそれがあります。

ご投資にあたっての留意点

- 取引コースや商品毎に手数料等およびリスクは異なりますので、上場有価証券等書面、契約締結前交付書面、目論見書、等をよくお読みください。
- 外国株式、外国債券の銘柄には、我が国の金融商品取引法に基づく企業内容の開示が行われていないものもあります。

商号等：大和証券株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第108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

【保有株式等について】

大和証券は、このレポートに記載された会社が発行する株券等を保有し、売買し、または今後売買することがあります。大和証券グループが、株式等を合計 5%超保有しているとして大量保有報告を行っている会社は以下の通りです。（平成 28 年 11 月 30 日現在）

大末建設(1814) イチケン(1847) 高橋カーテンウォール工業(1994) アコーディア・ゴルフ(2131) ゲンキー(2772) ティーライフ(3172) 日本ヘルスケア投資法人(3308) ケー・エフ・シー(3420) 川田テクノロジー(3443) ケイアイスター不動産(3465) ビリングシステム(3623) コーエーテックモホールディング(3635) パピレス(3641) ディー・エル・イー(3686) ケイブ(3760) 神島化学工業(4026) セブテーニ・ホールディングス(4293) トリケミカル研究所(4369) ラクオリア創薬(4579) ノザフ(5237) 中山製鋼所(5408) 東邦亜鉛(5707) 東京製綱(5981) リンクバル(6046) アライドアーキテクト(6081) ウィルゲループ(6089) 日進工具(6157) 鎌倉新書(6184) 平田機工(6258) タツモ(6266) 加藤製作所(6390) 三相電機(6518) ダブル・スコープ(6619) ミツミ電機(6767) アドバンテスト(6857) フェローテック(6890) エノモト(6928) 太陽誘電(6976) アストマックス(7162) GMOクリックホールディングス(7177) 大興電子通信(8023) マネーパートナーズグループ(8732) 大和証券オフィス投資法人(8976) 日本賃貸住宅投資法人(8986) セレスポ(9625) 帝国ホテル(9708) パーカーコーポレーション(9845)（銘柄コード順）

【主幹事を担当した会社について】

大和証券は、平成 27 年 12 月以降下記の銘柄に関する募集・売出し（普通社債を除く）にあたり主幹事会社を担当しています。

ヨシムラ・フード・ホールディングス(2884) 鳥貴族(3193) アクティブア・プロパティーズ投資法人(3279) SIA 不動産投資法人(3290) イオンリート投資法人(3292) ヒューリックリート投資法人(3295) BEENOS(3328) トーセイ・リート投資法人(3451) ケネディクス商業リート投資法人(3453) サムティ・レジデンシャル投資法人(3459) ケイアイスター不動産(3465) 三井不動産ロジスティクスパーク投資法人(3471) 昭栄薬品(3537) 農業総合研究所(3541) コメダホールディングス(3543) デファクトスタンダード(3545) 串カツ田中(3547) パロックジャパンリミテッド(3548) ベネフィットジャパン(3934) グローバルウェイ(3936) シルバーエッグ・テクノロジー(3961) エイトレッド(3969) OAT アグリオ(4979) インターワークス(6032) ファーストロジック(6037) リクルートホールディングス(6098) アトラエ(6194) イワキ(6237) リファインバース(6531) キーエンス(6861) ジャパンインベストメントアドバイザー(7172) 富山第一銀行(7184) リンガーハット(8200) イオンフィナンシャルサービス(8570) オリックス不動産投資法人(8954) 大和証券オフィス投資法人(8976) ジャパン・ホテル・リート投資法人(8985) 学究社(9769)（銘柄コード順）