

20年度下期の株式市場見通し

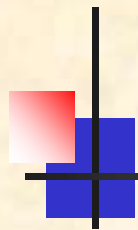
～米大統領選および業績から見える株価の行方～

2020年9月18日
大和証券 投資情報部
シニアストラテジスト
細井 秀司



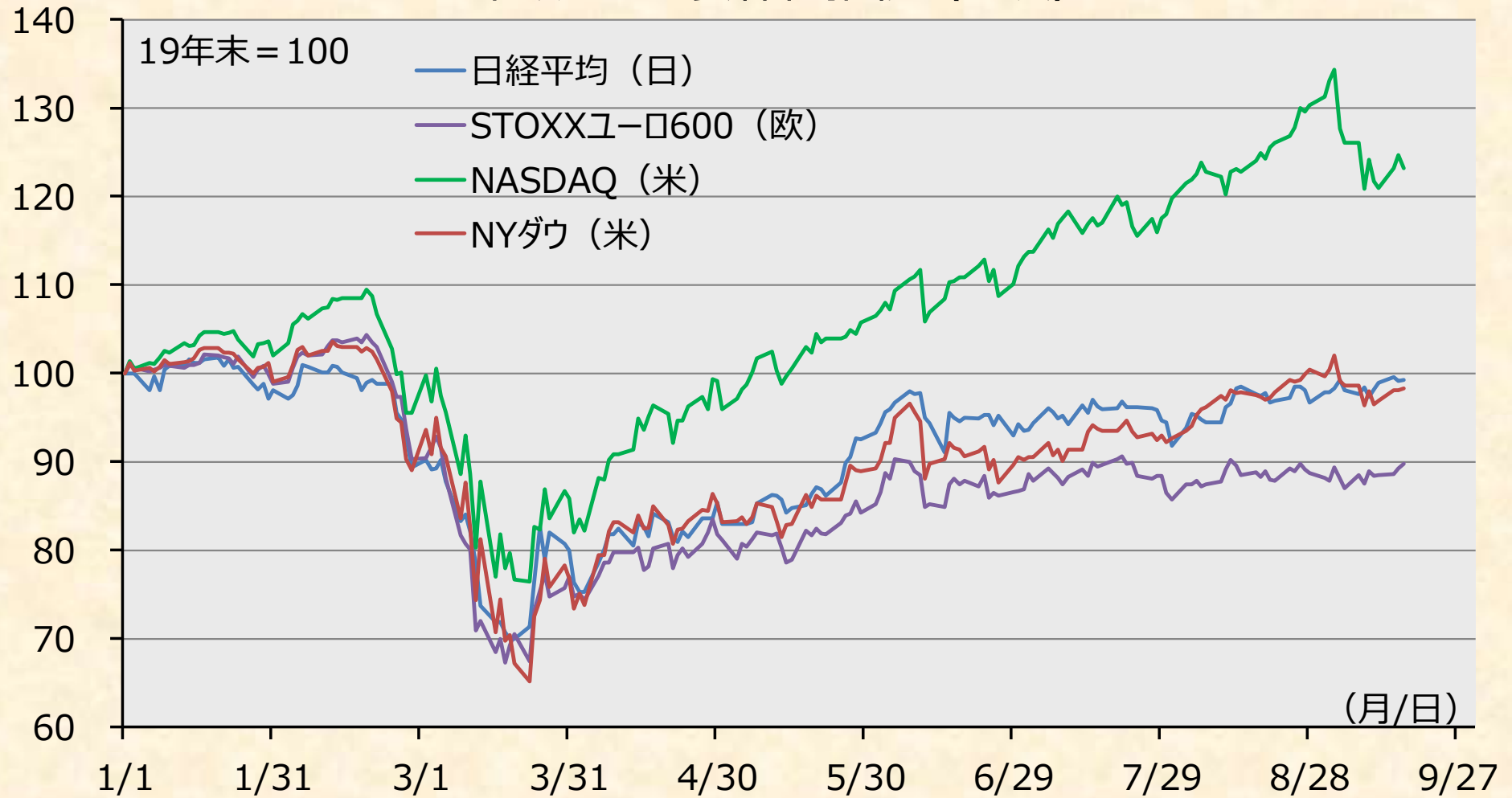
(2020年9月17日作成、
銘柄は2020年9月17日現在)

本資料は、投資の参考となる情報提供のみを目的としたものです。投資に関する決定はご自身の判断でなさいますようお願い申し上げます。本資料は、当社が信頼できると判断した情報源からの情報に基づいて作成されていますが、その情報の正確性、完全性を保証するものではありません。また、本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点の当社の判断で、今後、予告なしに変更されることがあります。なお、本資料のご利用に際しては、最終ページの記載もご覧ください。

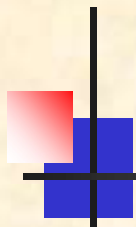


(1)年初来の主要株価指数

米欧日の主要株価推移（日次）

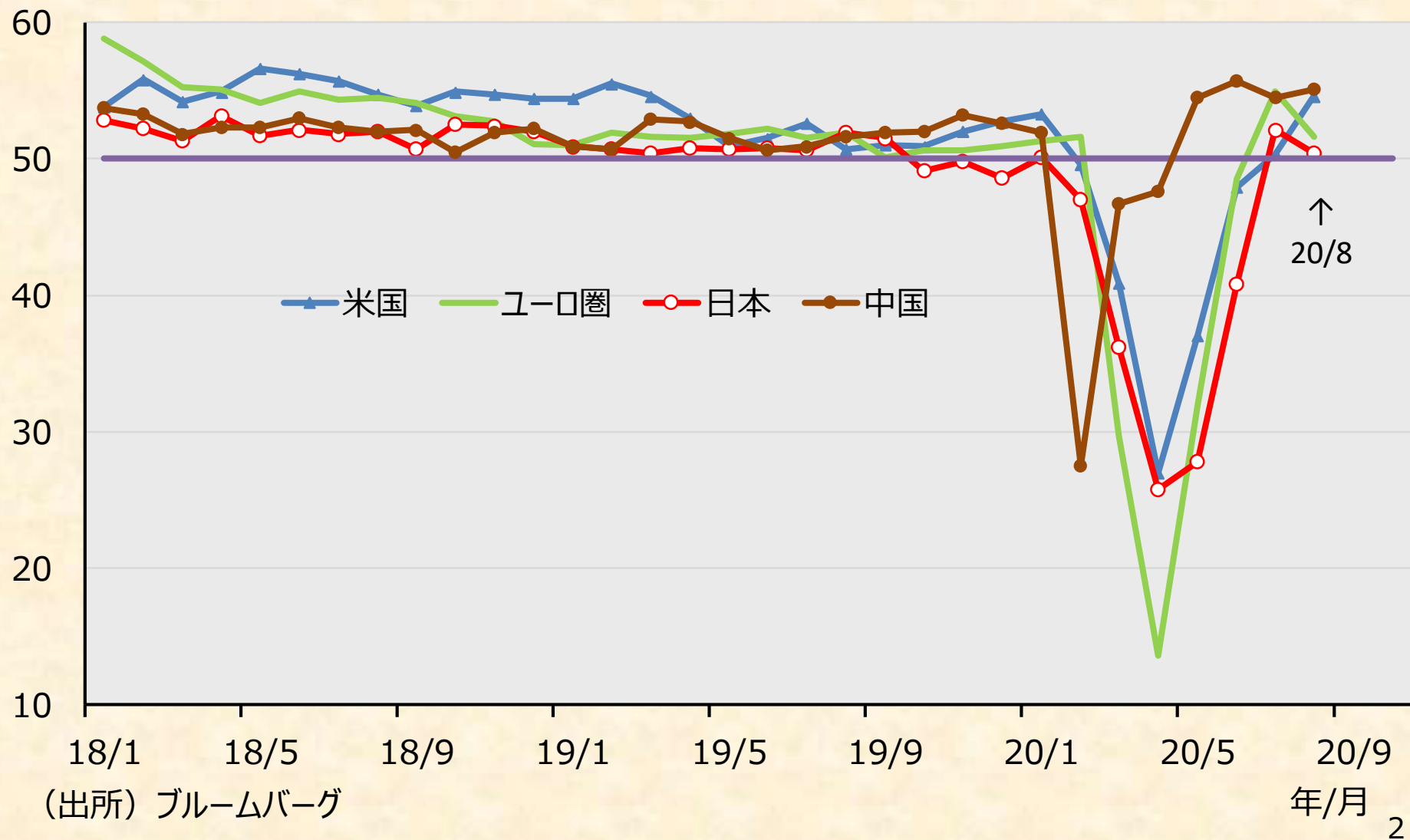


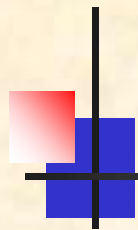
（出所）ブルームバーグ、直近値は9/16



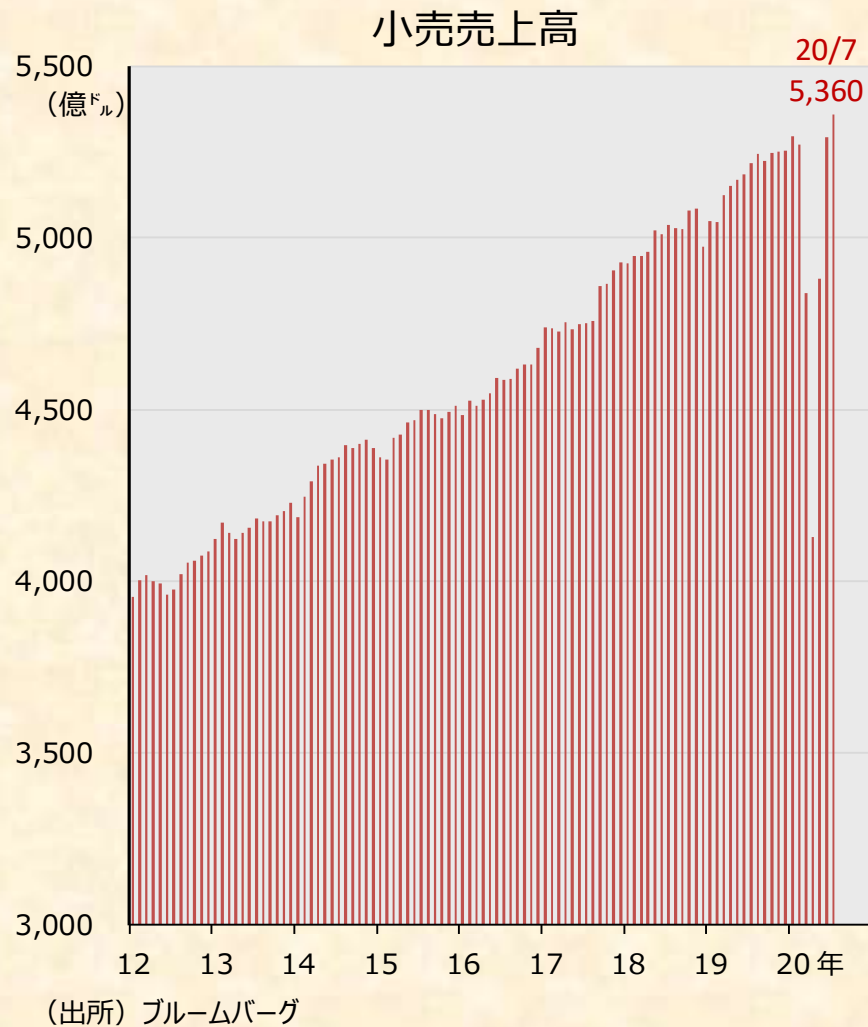
(2)景況感は4月を底にコロナ前まで回復

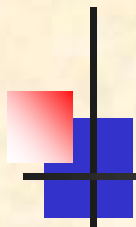
米欧中日の統合PMI





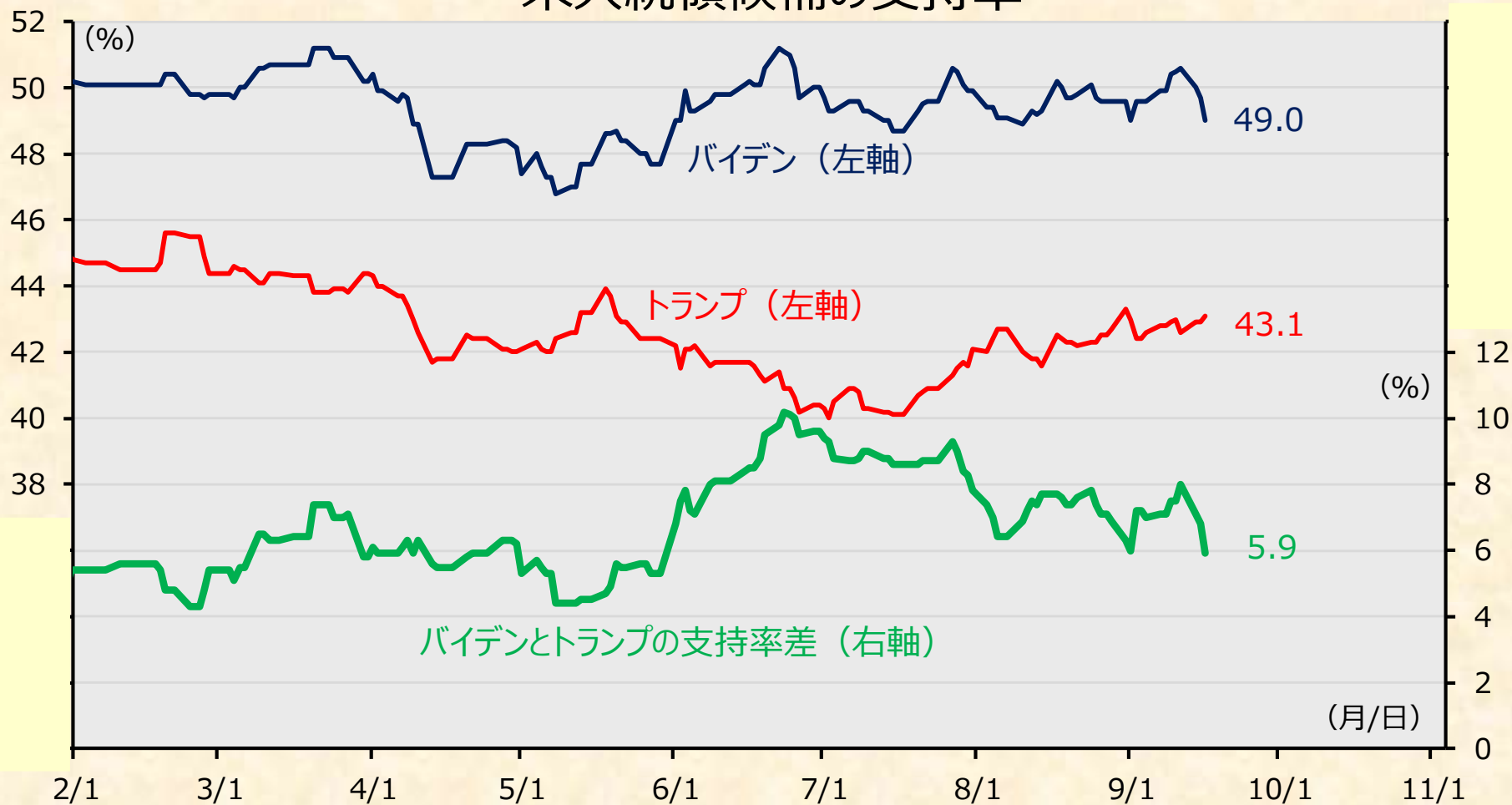
(3)米国経済、小売、住宅は順調



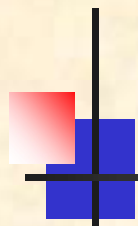


(4)米大統領選挙は11/3

米大統領候補の支持率



(出所) リアル・クリア・ポリティクス、直近値は9/16

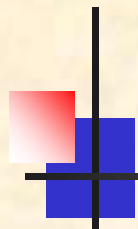


(5)米大統領選は相場にプラス？

米国大統領選 トランプ、バイデン両候補の
主要な政策テーマの主張内容と予想される市場影響

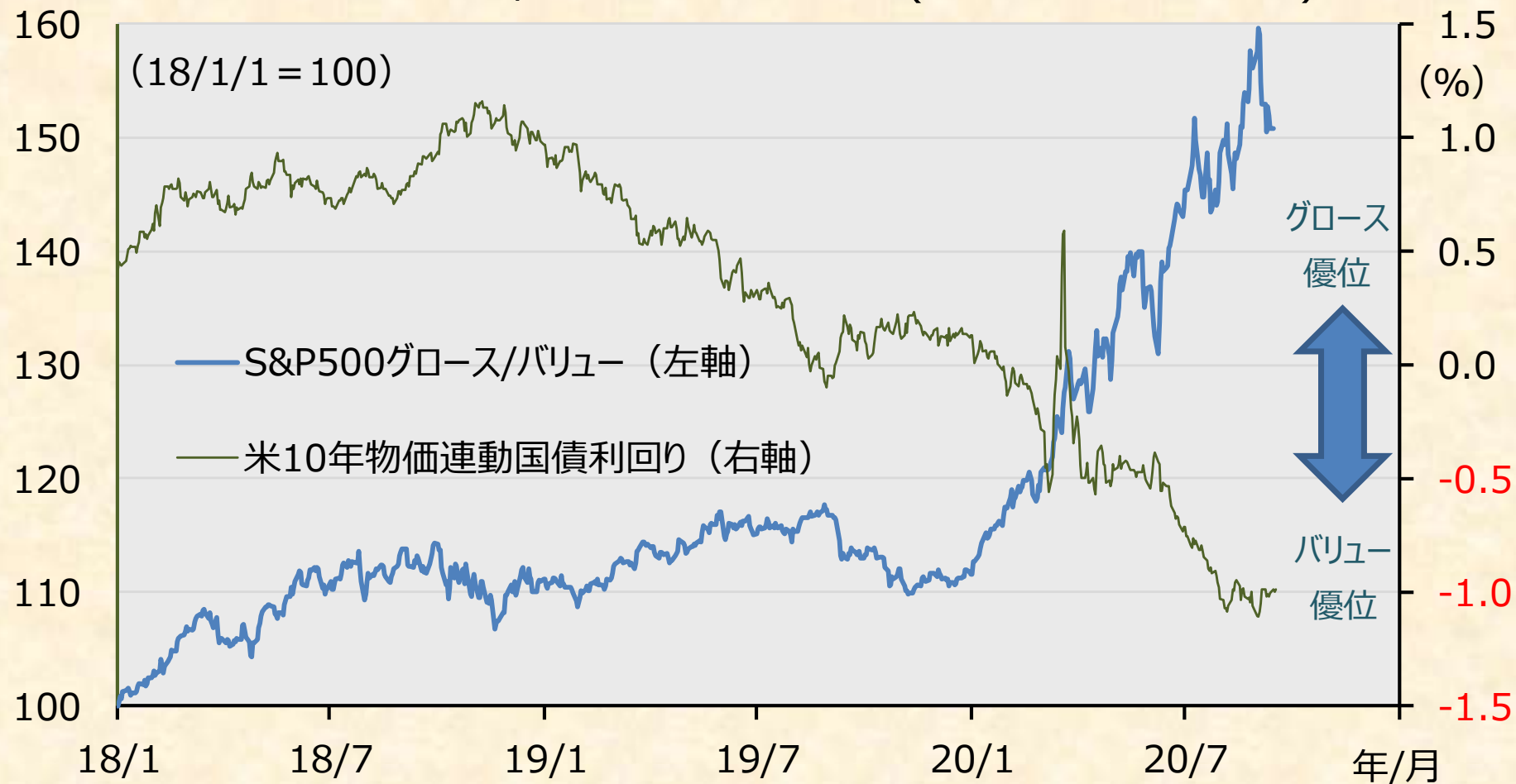
ドナルド・トランプ			ジョー・バイデン		
共和党：成長重視・企業寄り (主な支持基盤：地方の白人・低所得白人)			民主党：公平重視・弱者寄り (主な支持基盤：知識層・マイノリティ)		
市場全体 への影響	主張の内容	政策テーマ	主張の内容	市場全体 への影響	
↓	中国との対決姿勢継続・激化 WTOを批判、二国間協定を重視	外交・貿易政策	対中政策は同盟国と連携して対抗 TPP 復帰も。多国間協定を重視	↑	
↑	【減税】 中間層向け減税 株式譲渡益課税の減税	税金	【増税】 富裕層向け増税/ 法人税増税（21%→28%） 株式譲渡益課税の強化	↓	
↑	景気優先姿勢 1兆ドル規模のインフラ投資計画 金融規制は緩和方針	経済政策 （規制）	2兆ドルの環境対策/インフラ投資 7000億ドルの製造業支援策 500万人の雇用創出/ 金融規制強化の可能性	↑	
↘	石油・ガス産業の推進/パリ協定離脱 自動車排ガス規制の緩和/石炭産業の復活	環境問題	再生可能エネルギーの推進/パリ協定復帰 自動車排ガス規制の強化 温室効果ガスの排出量を2050年 までに実質的にゼロに	↗	
→	オバマケア撤廃を主張	社会保障	オバマケアの継続・拡充を主張/薬価引き下げ 高齢者向けの公的医療保険（メディケア）の対象年齢 引き下げ	→	
→	入国審査の厳格化 不法入国の取締り強化	移民政策	適切な入国管理の下 移民を受け入れ	→	

(出所) 各種資料より大和証券作成

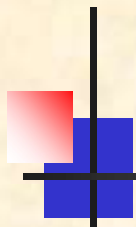


(6) グロース株上昇に低金利の後押し

S&P500グロース/バリューと米実質金利(物価連動国債利回り)

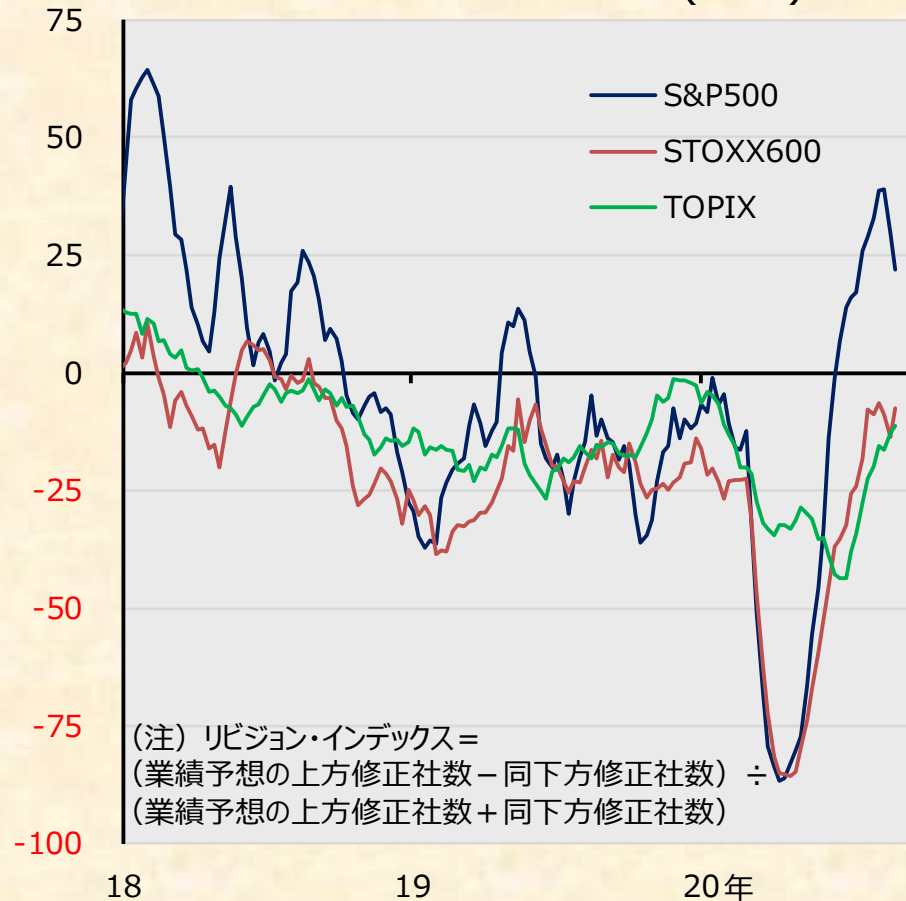


(出所) ブルームバーグ、直近値は20/9/16



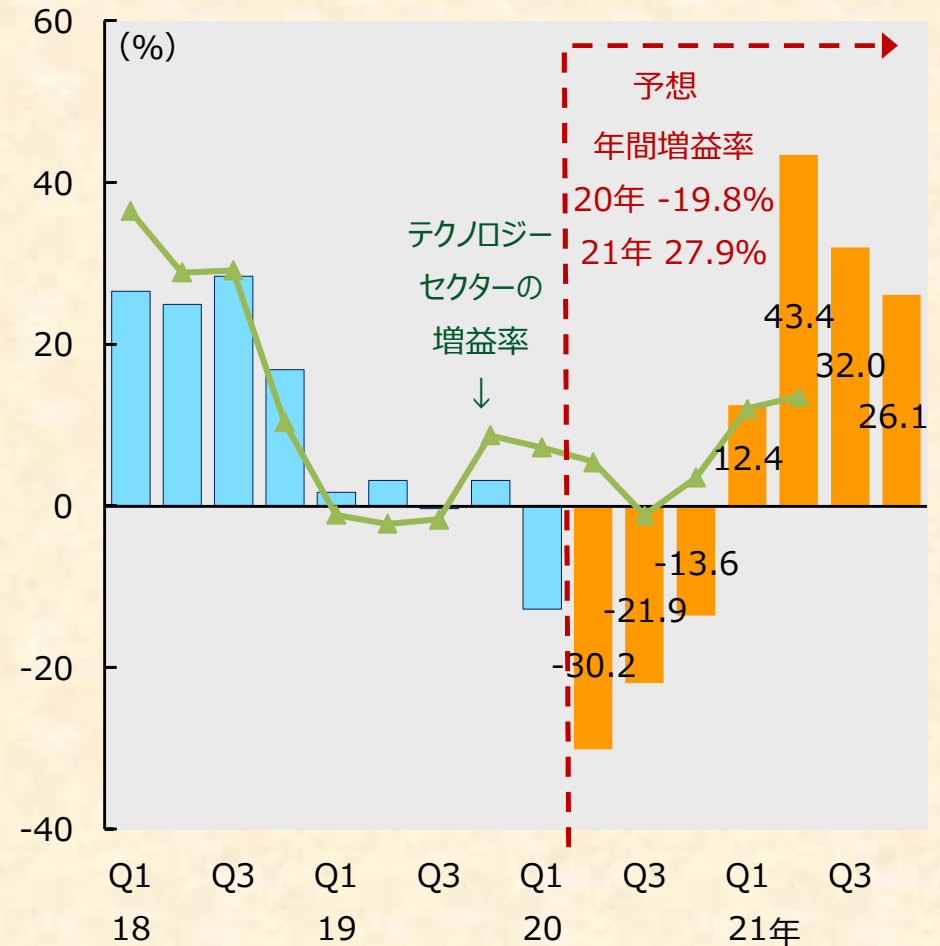
(7)米国企業業績は21年大幅回復を織り込み

米欧日のリビジョン・インデックス(週次)

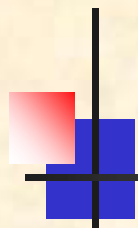


(出所) リフィニティブ、直近は9/3

S&P500 実績及び予想増益率 (四半期)



(出所) リフィニティブより大和証券、前年同期比。Q2 = 4-6月期、20Q2以降はコンセンサス予想 (20/9/16時点)



(8)日本企業は21年度に5割弱の経常増益予想

主要上場企業（除く金融）の経常増益率及び前回比の修正率

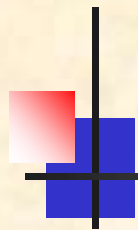
(単位：％、年度)		2018	2019	2020	2021	2020
		実績	実績	予想	予想	会社予想
経常増益率	事業会社	5.1	-24.1	-22.6	47.2	-19.6
	(除く、通信)	1.5	-22.0	-30.1	57.5	-32.7
	製造業	0.4	-29.1	-19.9	49.9	-30.4
	非製造業	11.4	-18.1	-25.4	44.0	-7.9
修正率	事業会社	-	-	-14.5	-4.2	-
	製造業	-	-	-4.3	-3.6	-
	非製造業	-	-	-23.7	-5.0	-

■前提条件

為替	円/米ドル	111	109	106	105
	円/ユーロ	128	121	120	120
原油	ドル/バレル	63	55	35	50

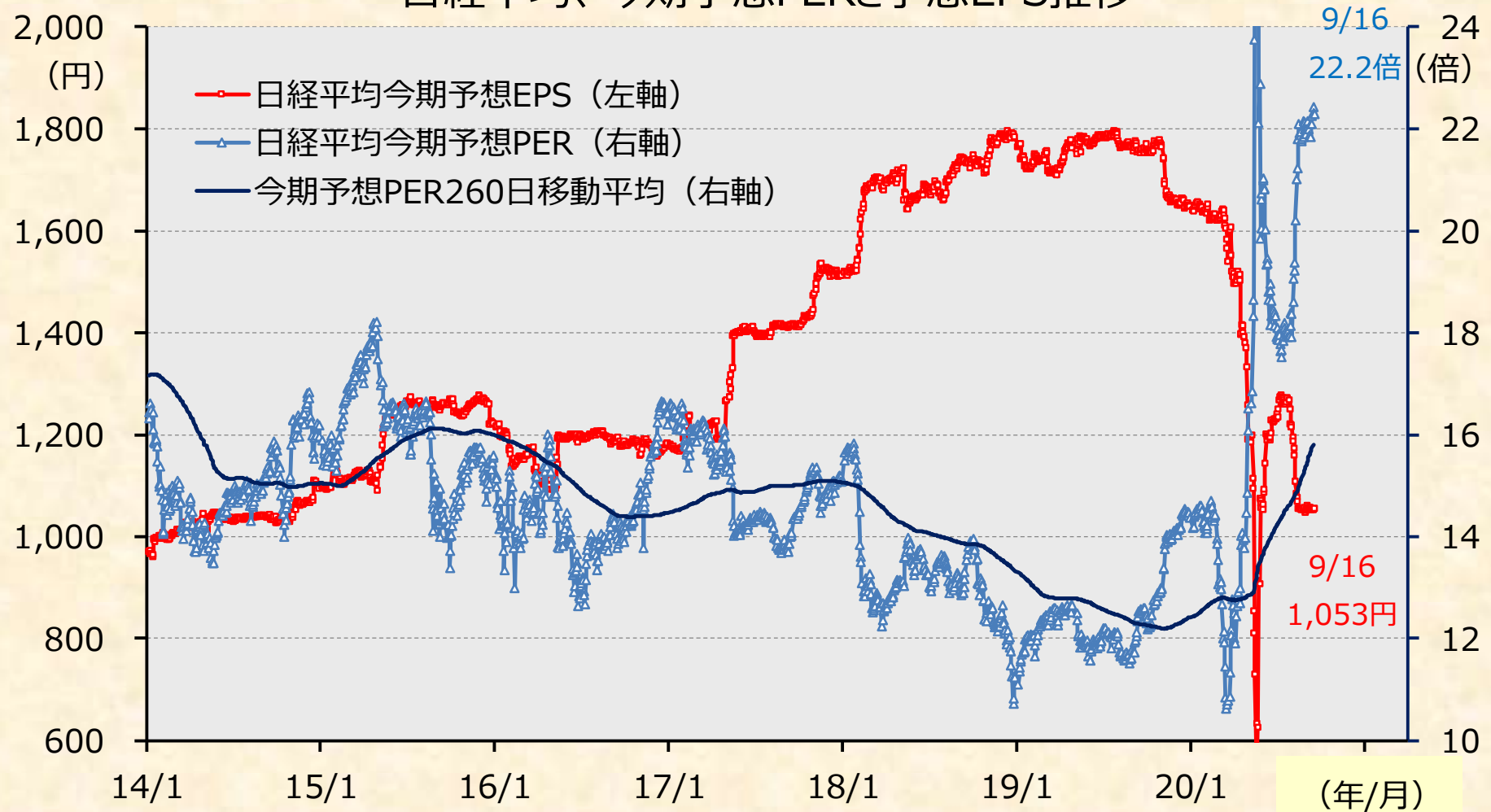
(出所) 大和証券作成、予想は大和証券

(注) 原油はWTIベース、修正率は前回6月予想の経常利益に対する変化率

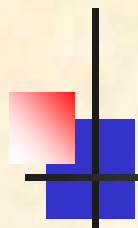


(9)日経平均の今期予想EPSは1,050円程度

日経平均、今期予想PERと予想EPS推移



(出所) 日本経済新聞社、EPS、PERは今期予想

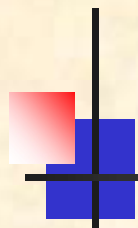


(10)株価の年末高シナリオには変更なし

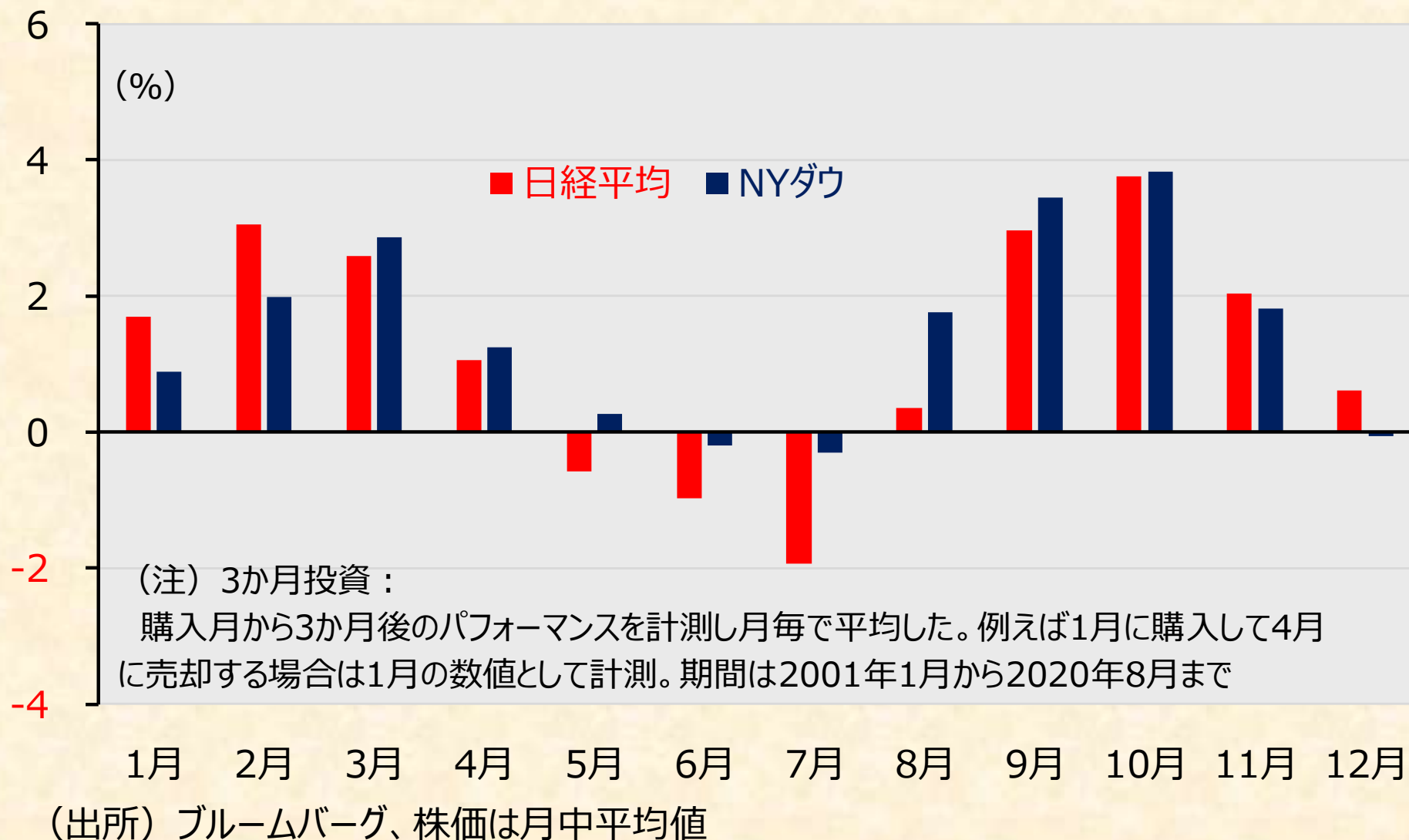
為替シナリオ別の日経平均株価想定

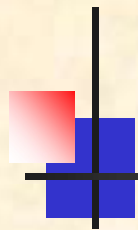
	日経平均 予想EPS		日経平均想定 〔円〕					
			2021年度予想					
	2020 年度	2021 年度	PER 13倍	PER 14倍	PER 15倍	PER 16倍	PER 17倍	PER 18倍
95円/ドル 110円/ユーロ	1,028	1,477	19,200	20,700	22,200	23,650	25,100	26,600
100円/ドル 115円/ユーロ	1,059	1,524	19,800	21,350	22,900	24,400	25,900	27,450
105円/ドル 120円/ユーロ	1,090	1,571	20,400	22,000	23,600	25,150	26,700	28,250
110円/ドル 125円/ユーロ	1,122	1,618	21,000	22,650	24,300	25,900	27,500	29,100
115円/ドル 130円/ユーロ	1,153	1,665	21,600	23,300	25,000	26,650	28,300	29,950

(出所) 大和証券 (注) 為替前提は2020年7月以降の前提



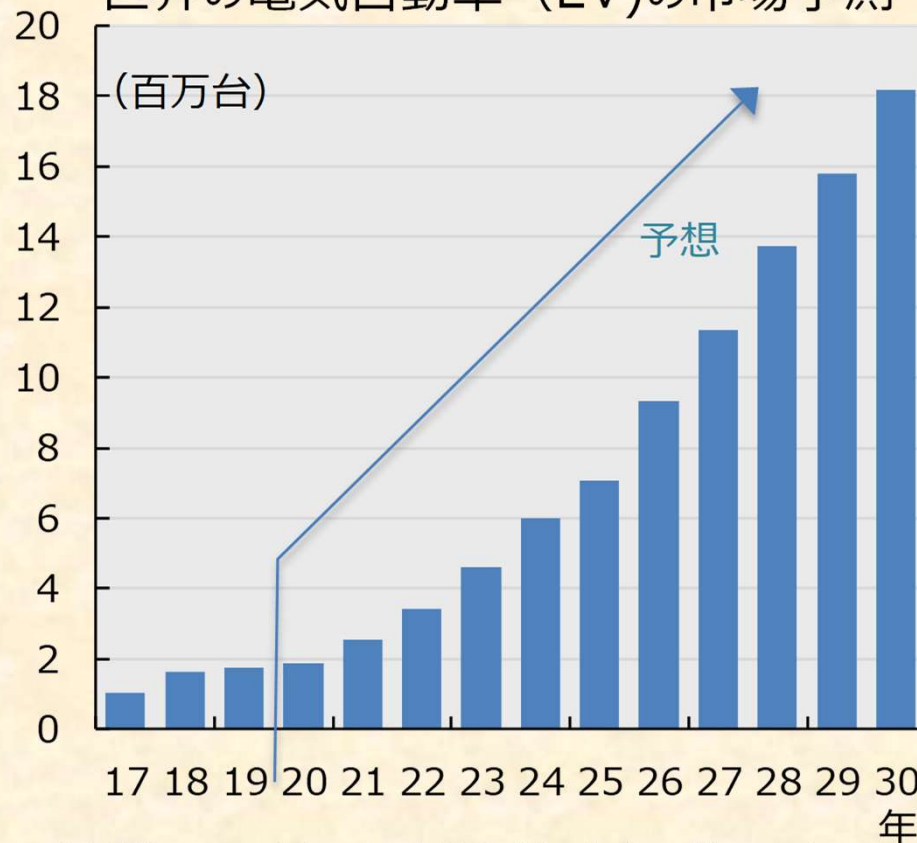
(11)3か月投資～秋冬は好パフォーマンス





(12)拡大するEV(電気自動車)

世界の電気自動車 (EV) の市場予測



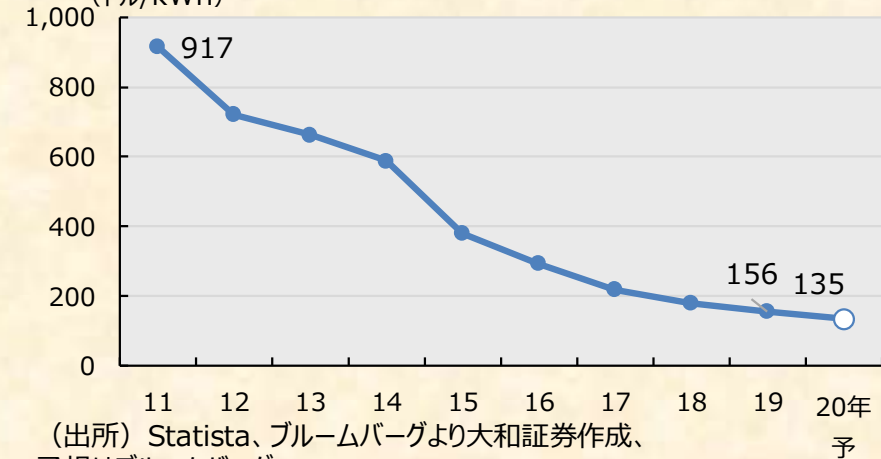
(出所) SNEリサーチ、会社資料、大和証券CMより
大和証券作成、予想は大和証券CM

各国のEV普及策

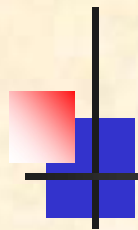
ドイツ	EV購入時の補助金を最大9,000ユーロ（約110万円）に3,000ユーロ増額。ガソリンスタンドへのEV充電器の設置を義務化
フランス	EV購入時の補助金を最大7,000ユーロ（約90万円）に1,000ユーロ増額。10万ヶ所の充電器の設置を21年に1年前倒しする
中国	補助金の支給期限を延長したほか、一部地域でナンバープレート規制を緩和
日本	EVやPHVなど次世代車の購入時の税金を免除する。EVでは政府から最大40万円の補助金を給付

(出所) 各種資料より大和証券作成

リチウムイオン電池のコスト推移

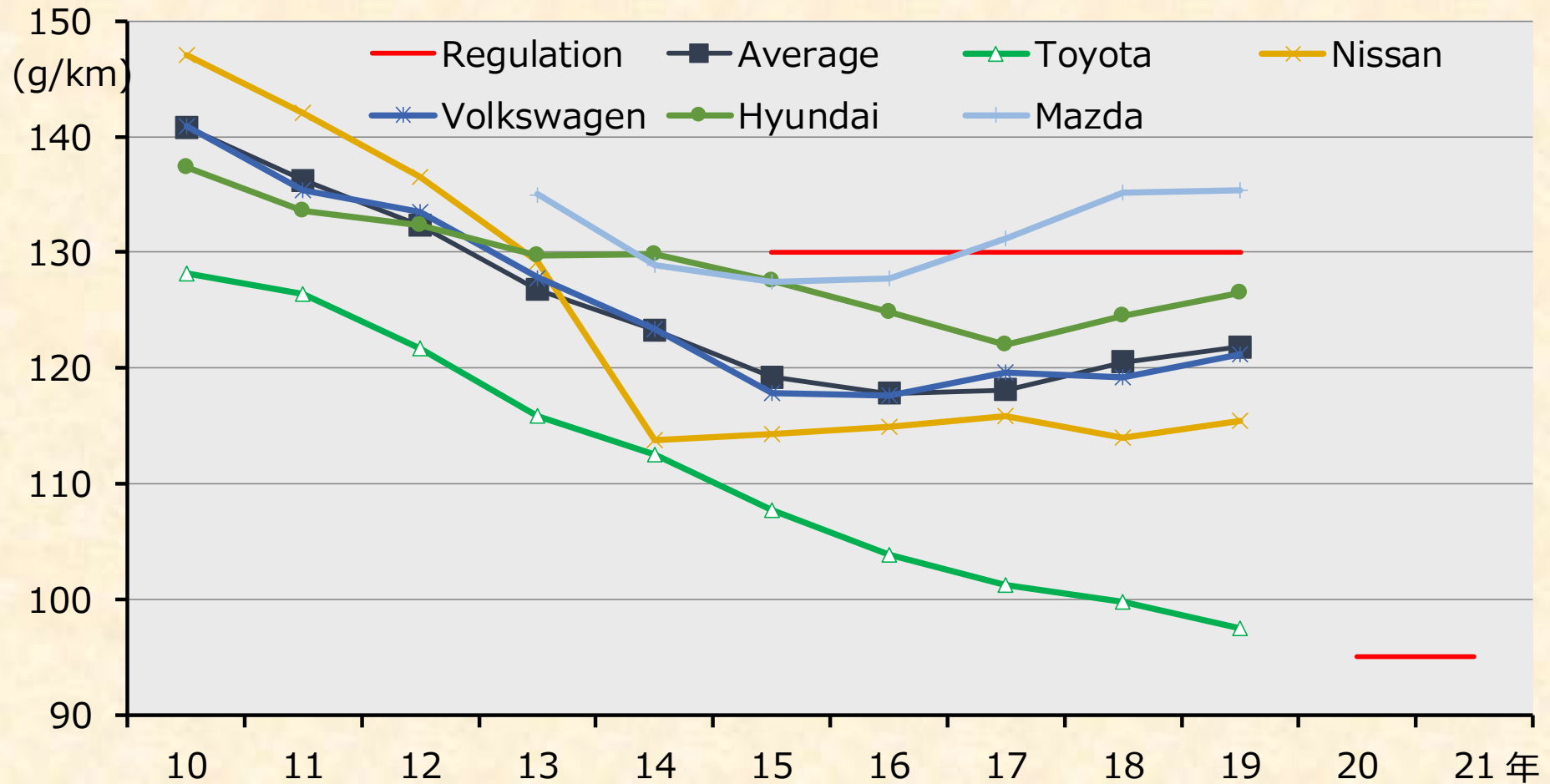


(出所) Statista、ブルームバーグより大和証券作成、
予想はブルームバーグ

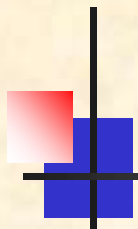


(13)EV拡大の背景に環境規制強化

欧州CO₂規制と各社の排出量の推移



(出所) JATO Dynamics、トヨタ自動車資料を基に、大和証券エクイティ調査部作成



(14)EV関連銘柄

分野	企業名	コード ティッカー
EVメーカー	テスラ	TSLA NAS
	トヨタ自動車	7203
	ホンダ	7267
	日産自動車	7201
	フォルクスワーゲン	VOW3 GY
	BMW	BMW GY
	BYD	1211 HK
モータ	日本電産	6594
	デンソー	6902
	明電舎	6508

分野	企業名	コード ティッカー
半導体	ルネサスエレクトロニクス	6723
	STマイクロエレクトロニクス	STM NY
電池メーカー	パナソニック	6752
電池材料	セパレータ	旭化成 3407
	東レ	3402
	電解液	三菱ケミカルHD 4188
	負極材	昭和電工 4004
	正極材	住友金属鉱山 5713
	放熱微粒子	デンカ 4061

(出所) 各種資料より大和証券作成

(注) 市場 NY=米ニューヨーク証券取引所、NAS=米NASDAQ、HK=香港証券取引所、GY=独クセトラ、無印は東証一部
STマイクロエレクトロニクスはNY登録株。デンカの放熱微粒子は正極添加剤

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なう場合、約定代金に対して最大1.26500%（但し、最低2,750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約定代金に対して最大0.99000%の国内取次手数料（税込）に加え、現地情勢等に応じて決定される現地手数料および税金等が必要となります。
- 株式等の売買等にあたっては、価格等の変動（裏付け資産の価格や収益力の変動を含みます）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。
- 信用取引を行なうにあたっては、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な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、損失が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、損失が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購入時手数料および運用管理费用（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が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な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なっている会社は以下の通りです。（2020年8月31日現在）

シード平和(1739) アイケイ(2722) サムティ(3244) ファンドクリエーショングループ(3266) ケネディクス・レジデンシャル・ネクスト投資法人(3278) ケー・エフ・シー(3420) ケネディクス商業リート投資法人(3453) ヘルスケア&メディカル投資法人(3455) サムティ・レジデンシャル投資法人(3459) 三井不動産ロジスティクスパーク投資法人(3471) ザイマックス・リート投資法人(3488) パピレス(3641) エニグモ(3665) ブイキューブ(3681) 日本一ソフトウェア(3851) ダブルスタンダード(3925) ラサ工業(4022) 田岡化学工業(4113) 旭有機材(4216) リックソフト(4429) 第一工業製薬(4461) ウィルズ(4482) 中京医薬品(4558) 日本色材工業研究所(4920) 東京鐵鋼(5445) 東邦亜鉛(5707) 日本伸銅(5753) 昭和電線ホールディングス(5805) イトクロ(6049) シグマックス(6088) カワタ(6292) インターネットインフィニティ(6545) ヒューマン・アソシエイツ・ホールディングス(6575) TDK(6762) 日本電子材料(6855) アドバンテスト(6857) IMAGICA GROUP(6879) アパールデータ(6918) 太陽誘電(6976) コプロ・ホールディングス(7059) アストマックス(7162) GMOフィナンシャルホールディングス(7177) K I Y O ラーニング(7353) クレディセゾン(8253) マネーパートナーズグループ(8732) プレミア投資法人(8956) ケネディクス・オフィス投資法人(8972) 大和証券オフィス投資法人(8976) 大和証券リビング投資法人(8986) ジャパンエクセレント投資法人(8987) ワイヤレスゲート(9419) ユニマットリタイアメント・コミュニティ(9707) 帝国ホテル(9708) ファーストリテイリング(9983)（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、2019年9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。

雪国まいたけ(1375) 大豊建設(1822) アサヒグループホールディングス(2502) カワニシホールディングス(2689) SOSIL A 物流リート投資法人(2979) SREホールディングス(2980) ランディックス(2981) 産業ファンド投資法人(3249) ヒューリックリート投資法人(3295) テクノフレックス(3449) 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) 三井不動産ロジスティクスパーク投資法人(3471) 三菱地所物流リート投資法人(3481) 伊藤忠アドバンス・ロジスティクス投資法人(3493) ユーザーローカル(3984) GMOフィナンシャルゲート(4051) Sun Asterisk(4053) 恵和(4251) BAS E(4477) フリー(4478) マクアケ(4479) メドレー(4480) ランサーズ(4484) J T O W E R(4485) スペースマーケット(4487) コマースOneホールディングス(4496) ヴィス(5071) 日本インシュレーション(5368) チャーム・ケア・コーポレーション(6062) キオクシアホールディングス(6600) 第一精工株式会社(6640) ジモティー(7082) グッドパッチ(7351) 大和ハウスリート投資法人(8984) US E N - N E X T H O L D I N G S(9418) ソフトバンク株式会社(9434) アイ・エス・ビー(9702)（銘柄コード順）