

年終盤に向けた米国株の見通し

～「政治の秋」に求められる次なる相場展開への備え～

2020年10月

大和証券

米国株は大幅調整も冷静さを保つ

- 主要市場の年初来パフォーマンスは、米(ナ) > 中国 > 日≒独 > 英。
- およそ5カ月にわたった米国株の上昇は9月に入って息切れ。ナスダック指数は高値から10%超下落し、調整局面入り。⇒ その後、持ち直し
- 足元のVIX指数は極端な上昇を見せておらず(30未満)、不安心理がマーケットを覆うような状況ではない。

主要市場の株価推移



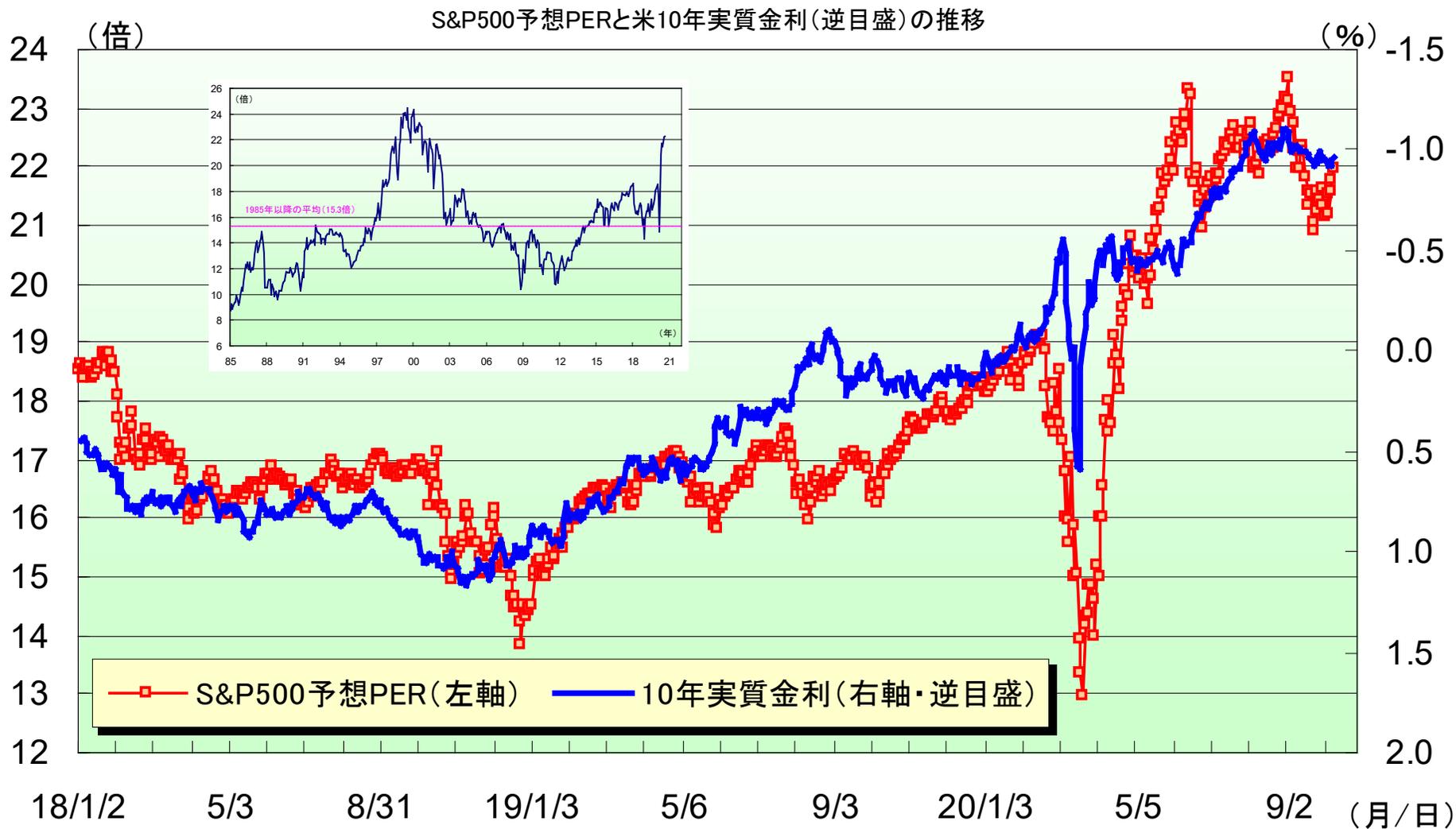
(出所) Bloombergより大和証券作成

S&P500とVIX指数の推移



(出所) Bloombergより大和証券作成

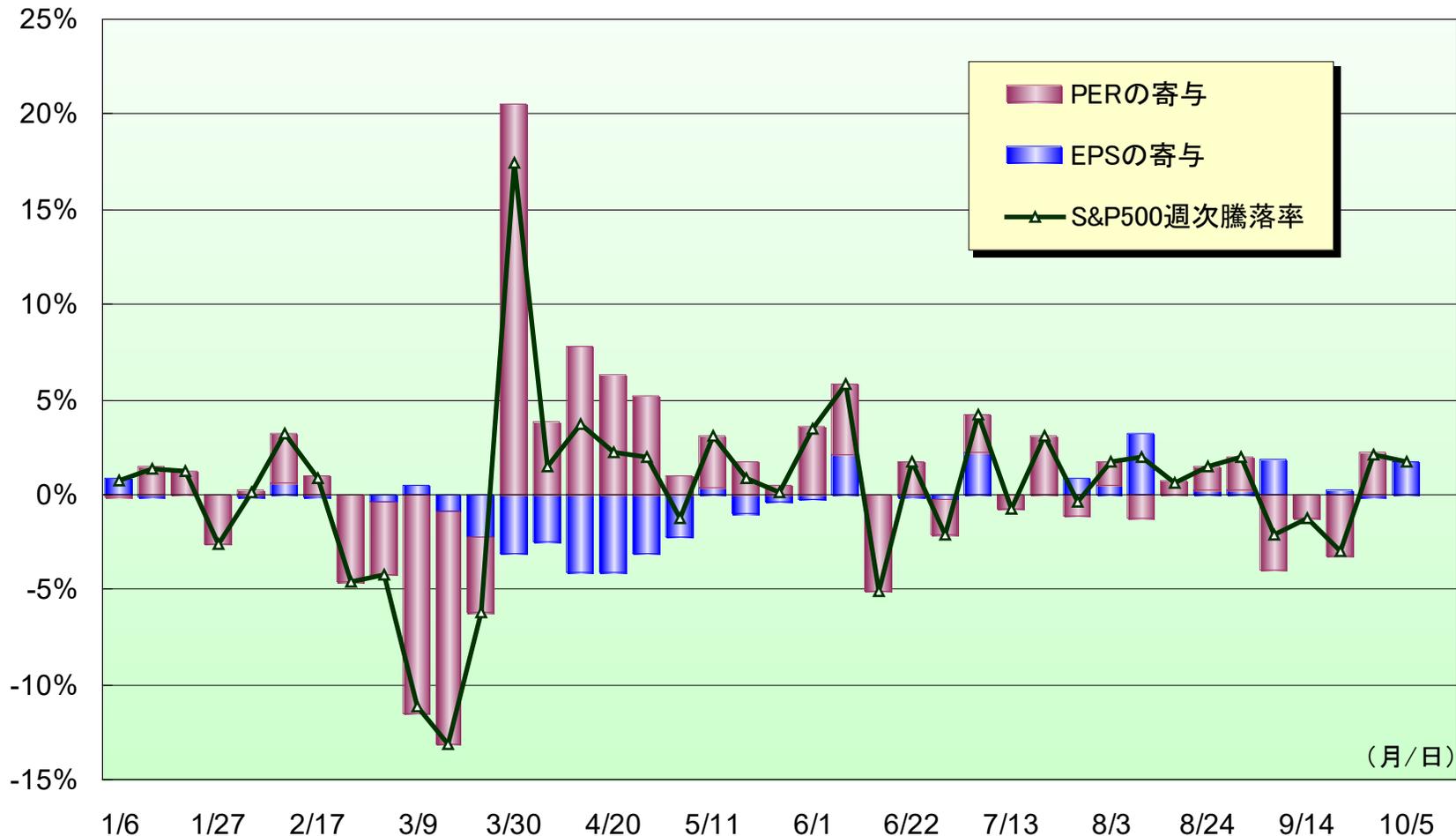
米国株の上昇を支えてきた予想PERは頭打ち



(出所)リフィニティブより大和証券作成 (注) 予想PERは12ヵ月先予想利益をもとに算出

予想PERの上昇に依存した株高には限界も

S&P500の変動要因分解

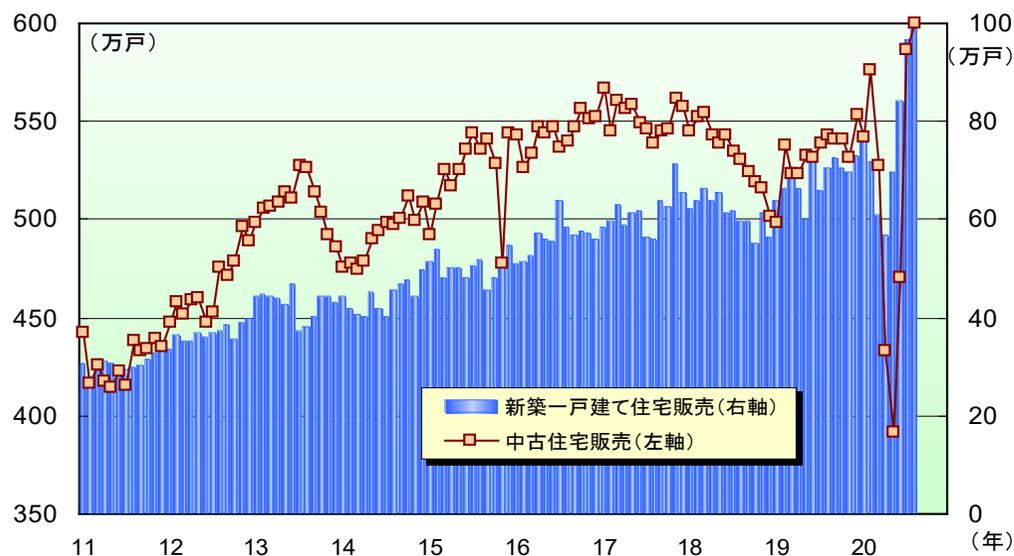


(出所)リフィニティブより大和証券作成 (注) 予想PERは12ヵ月先予想利益をもとに算出

コロナ禍で好調な住宅販売

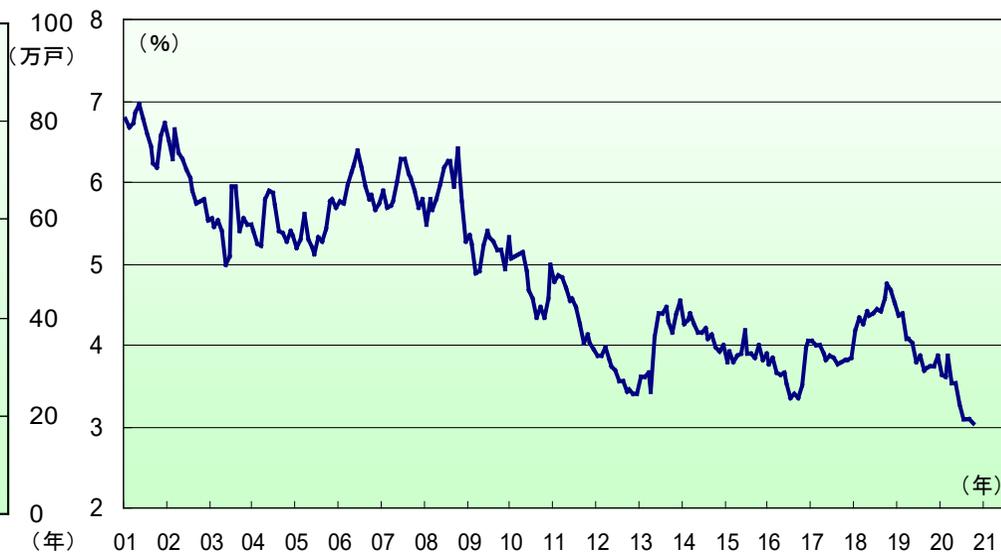
- 足元の住宅販売は新築、中古ともに好調に推移。今の米国でもっとも良好な経済指標のひとつ。
- 住宅ローン金利が歴史的な低水準にあることも追い風に。
- 住宅の売れ行き好調が、その他の家周り消費の好調に結びついているイメージ。

米新築・中古住宅販売の推移



(出所)Bloombergより大和証券作成

住宅ローン金利(30年)の推移

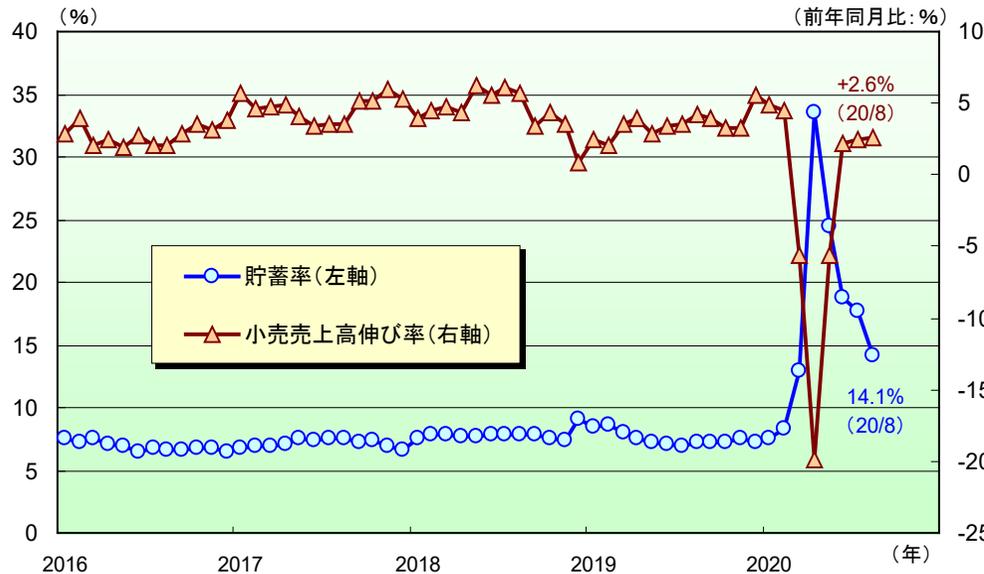


(出所)Bloombergより大和証券作成

消費の回復は緩やかながら小売売上はコロナ前を上回る

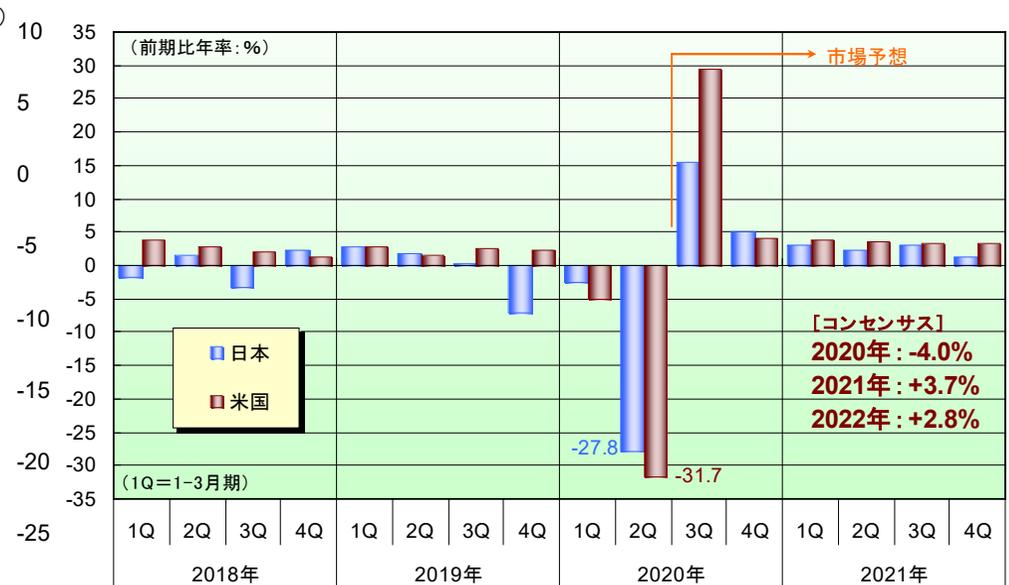
- コロナ禍の店舗閉鎖等で、一時は個人消費が大きく落ち込んだが、足元では回復傾向。
- 財政による手当で家計の貯蓄率が上昇。個人消費を押し上げるバッファーに。
- 個人消費の着実な改善がマクロ景気全体の回復に寄与している。
- 新学期商戦はやや不発に終わったが、前倒し実施の年末商戦でどこまで挽回できるか注目。

米家計の貯蓄率と小売売上高伸び率(前年比)の推移



(出所) Bloombergより大和証券作成

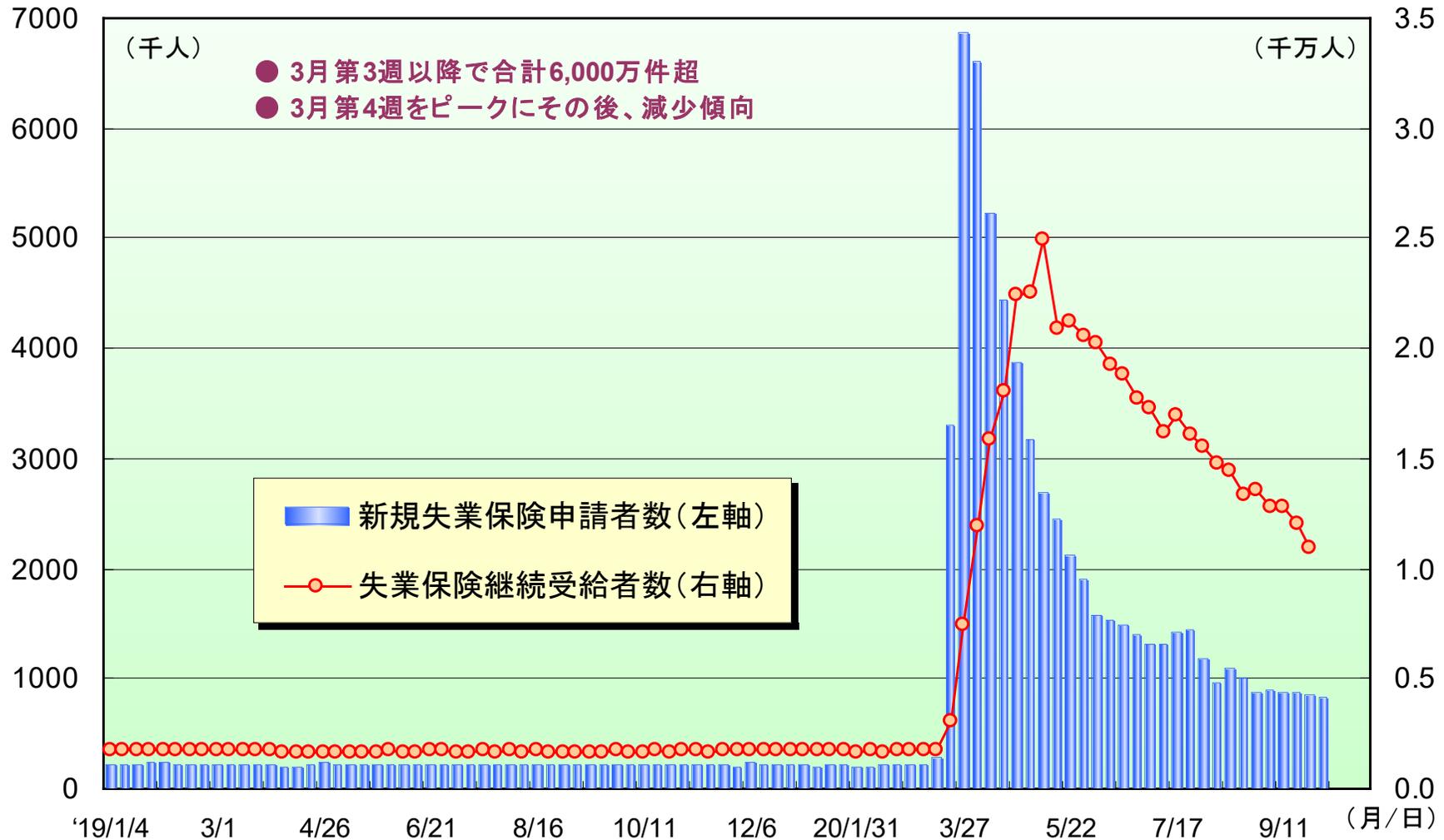
日米実質GDP成長率(前期比年率)の推移



(出所) Bloombergより大和証券作成

新規失業保険受給者数は漸減傾向

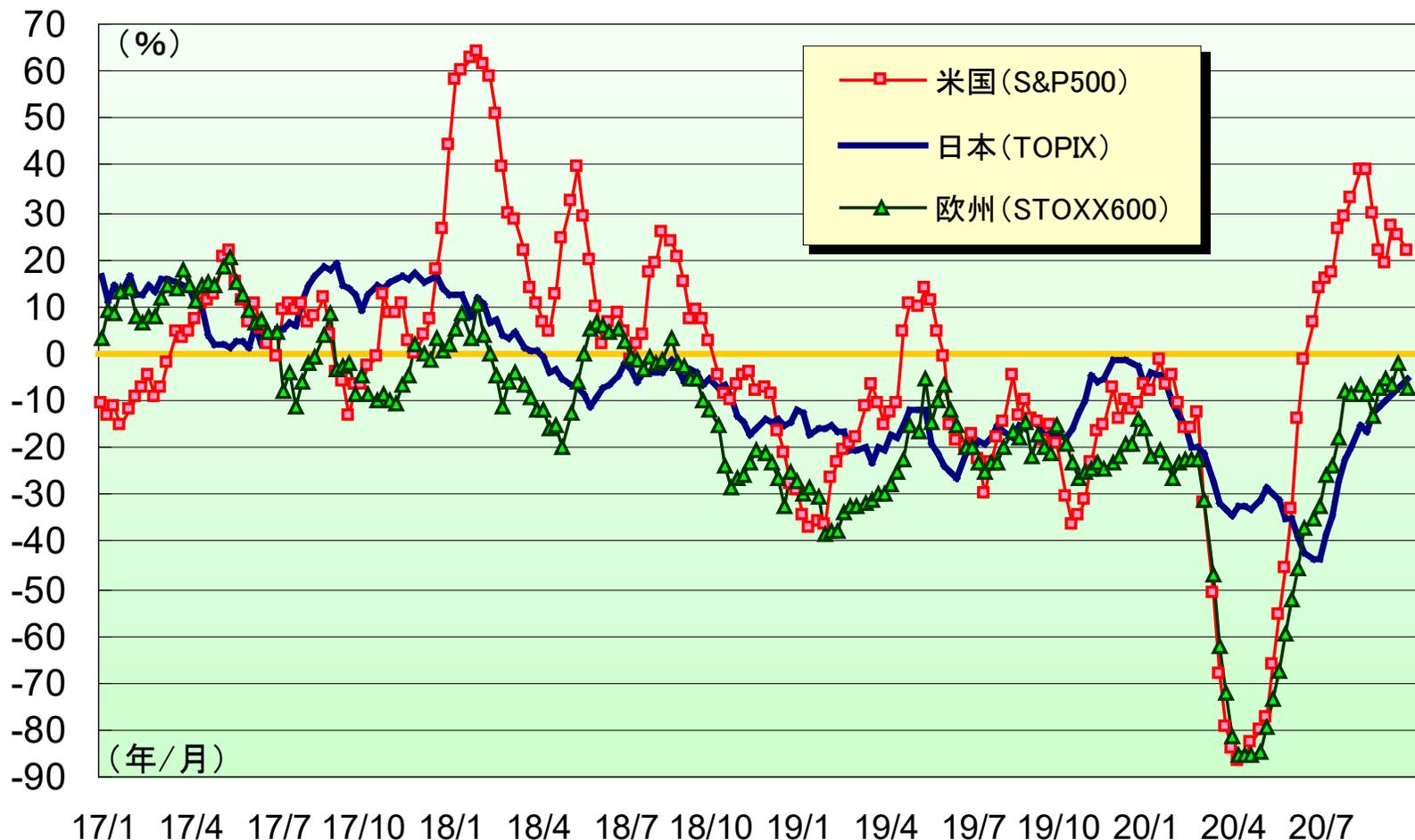
米新規失業保険申請者数と継続受給者数の推移(週次)



(出所) Bloombergより大和証券作成

米リビジョン・インデックスは20週ぶりに悪化後持ち直し

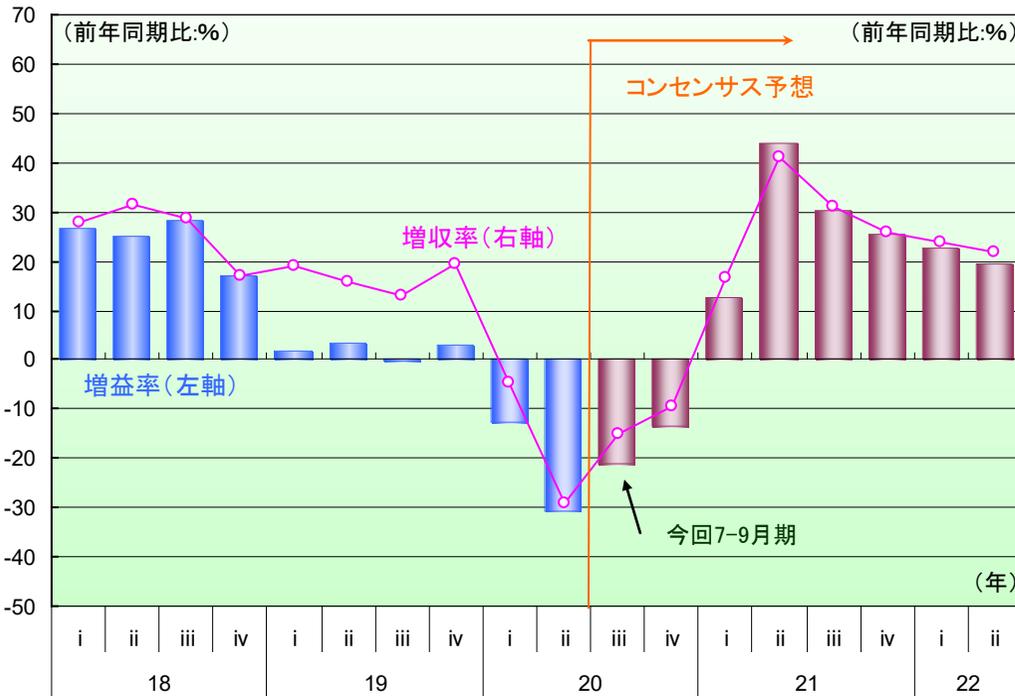
日米欧リビジョン・インデックスの推移



(出所)リフィニティブより大和証券作成

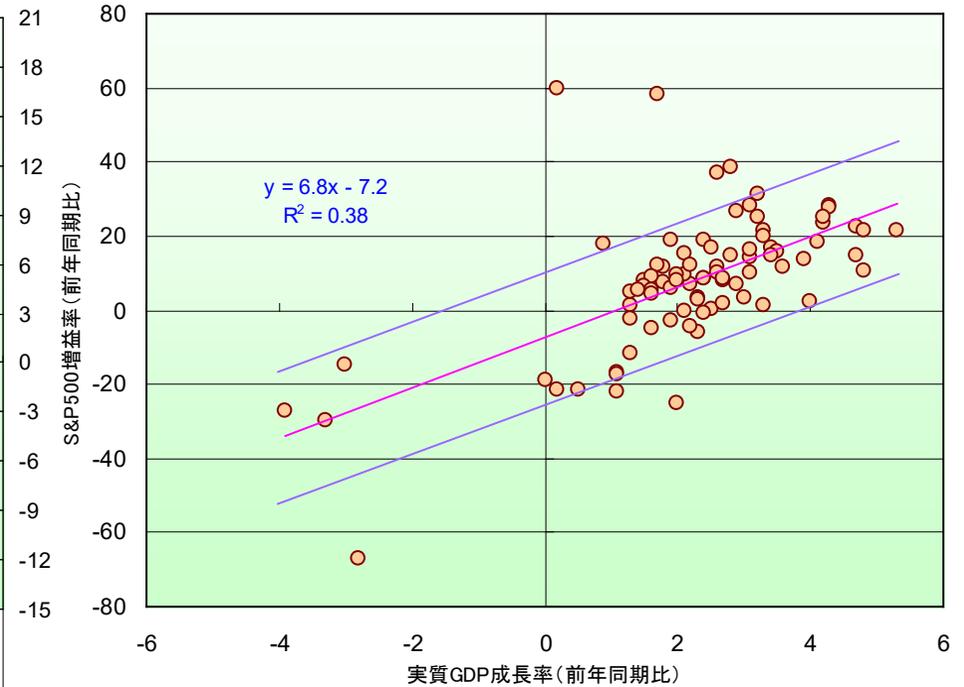
2020年の米業績は大幅減益も21年は大幅増益

S&P500増益率(EPS)の推移



(出所)リフィニティブより大和証券作成

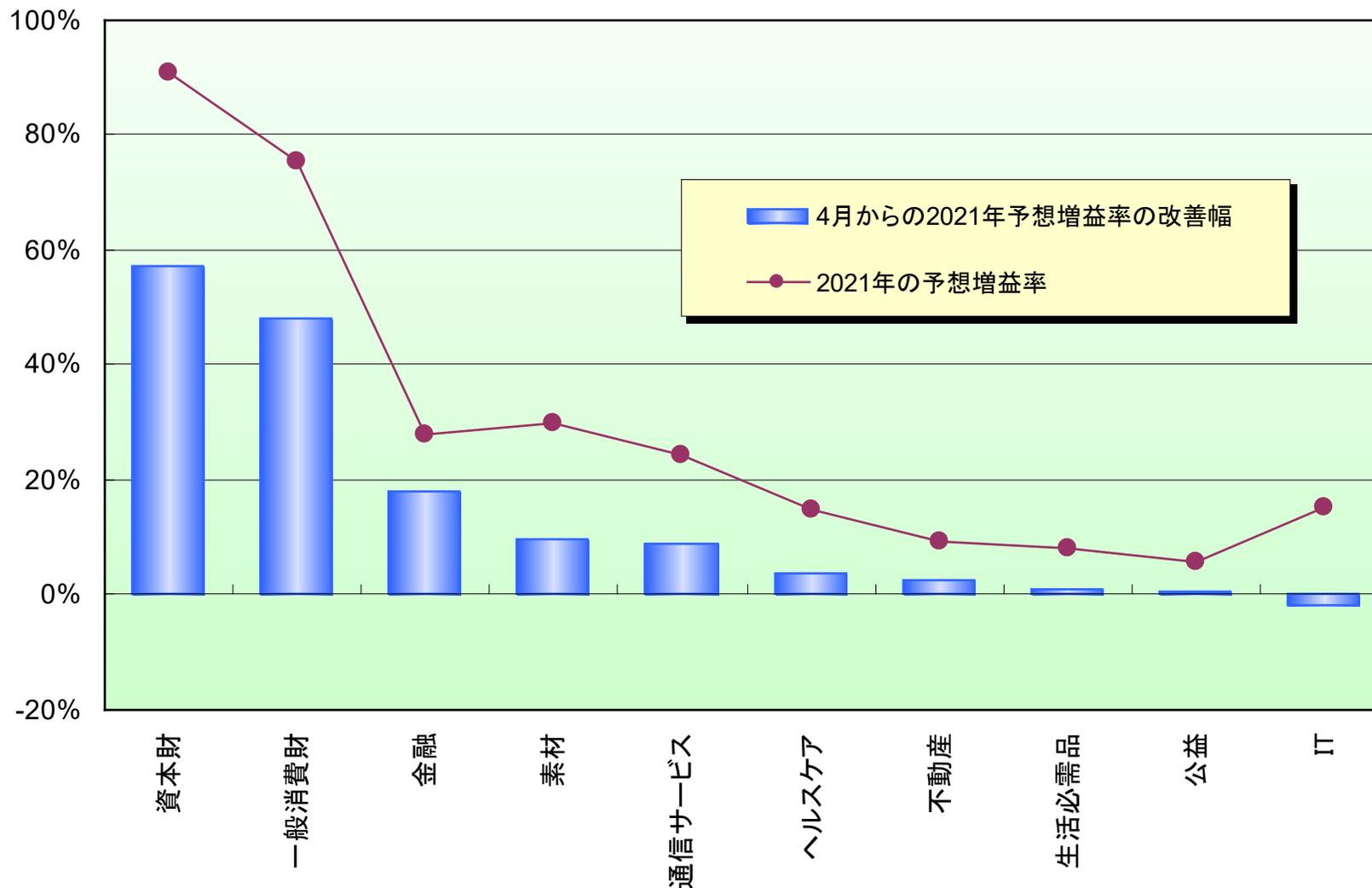
米実質GDP成長率とS&P500増益率の関係



(出所)Bloomberg、リフィニティブより大和証券作成

21年の業績回復に着目するとこれまでの不調業種が浮上

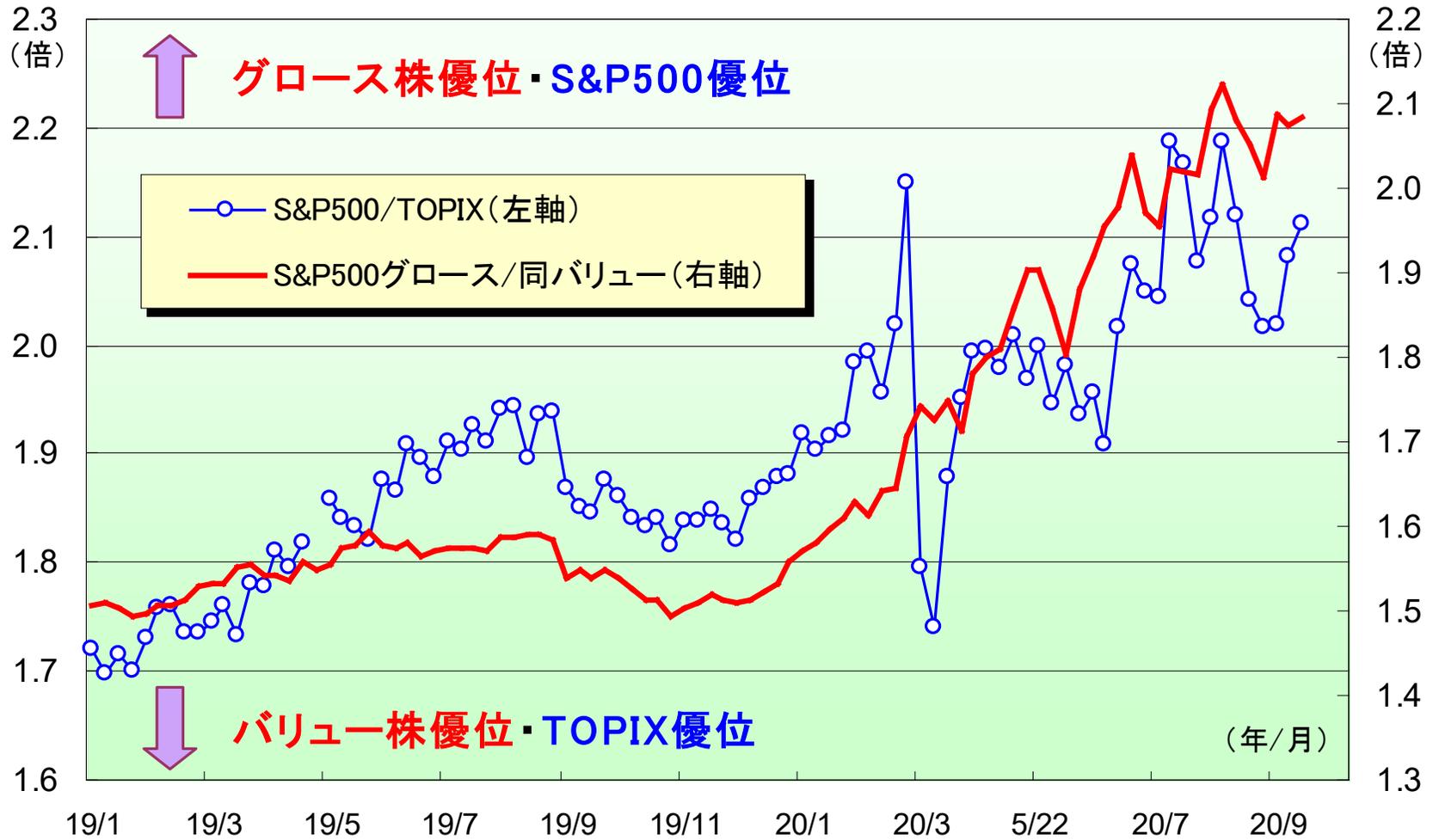
米業種別の2021年予想増益率



(出所)リフィニティブより大和証券作成 (注)エネルギーを除く

グロース株選好の場面で再び米国株が優位性を発揮

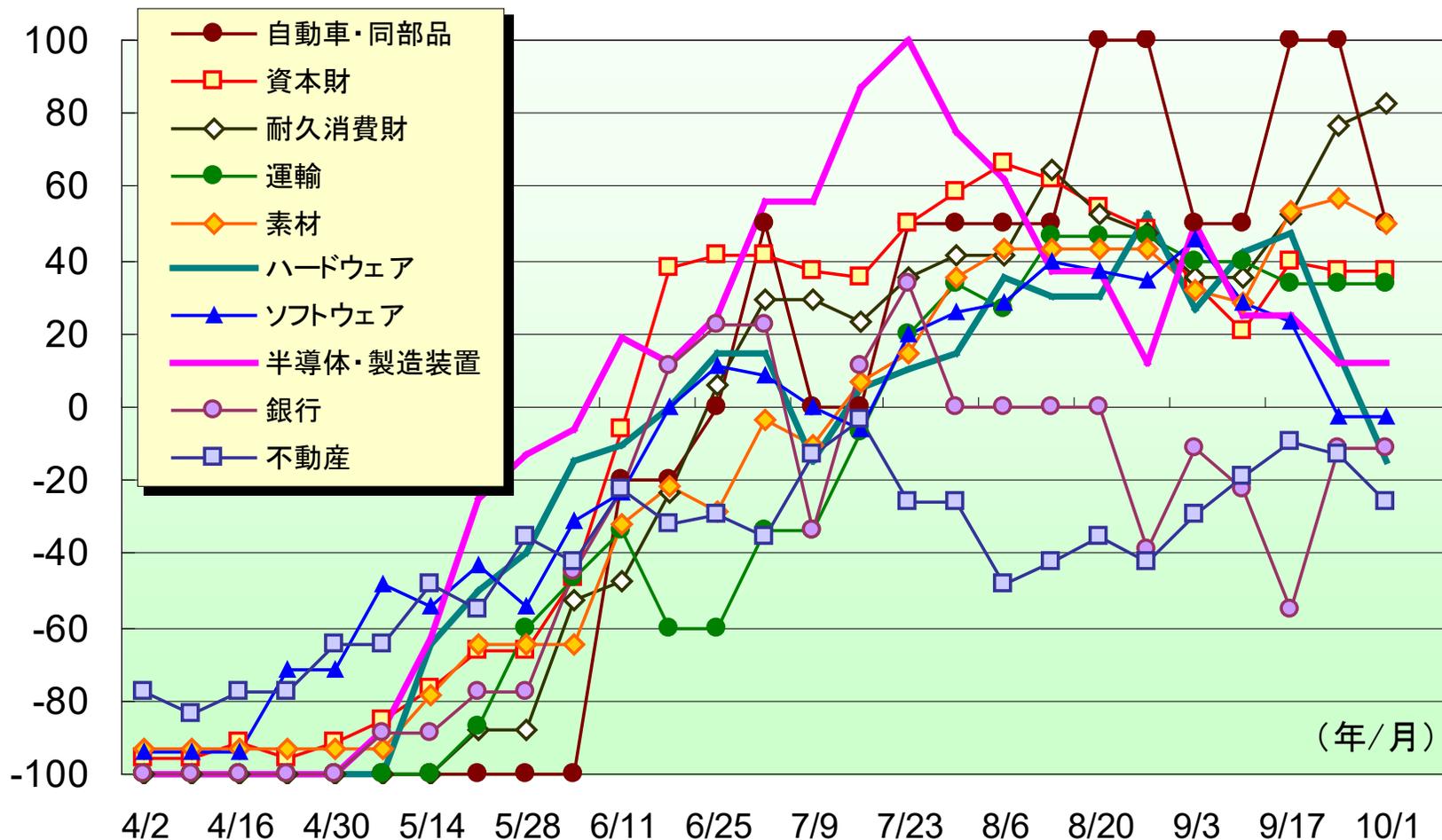
グロース株/バリュース株の選好と米国株/日本株の選好



(出所)Bloomberg より大和証券作成

ハイテクセクターの業績見通しに対する目線が切り下がる

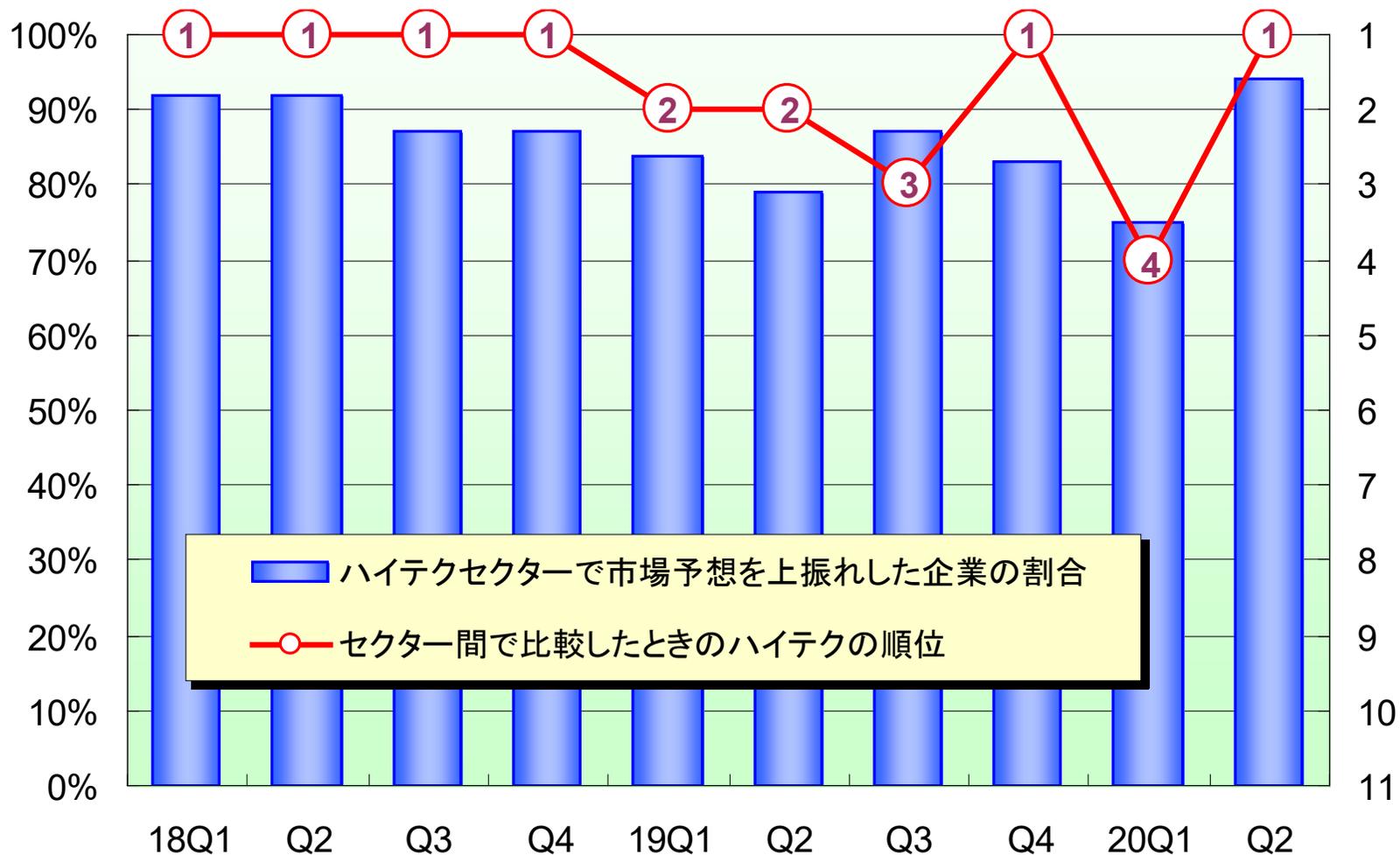
4月以降の業種別リビジョン・インデックスの推移



(出所)リフィニティブより大和証券作成

カギを握るハイテクセクターの決算発表

米ハイテクセクターの決算発表における市場予想からの上振れ度合い



(出所)リフィニティブより大和証券作成 (注)○内の数字は上振れした企業の割合を全11セクターで比較したときの順位

大詰めを迎える米大統領選

米大統領選 主要日程

2020年	9月29日	第1回公開討論会 ①両候補の実績, ②連邦最高裁 ③新型コロナウイルス, ④経済 ⑤人種と暴力, ⑥選挙の公正性
	10月7日	副大統領の公開討論会
	10月15日	第2回公開討論会
	10月22日	第3回公開討論会
	11月3日	大統領選挙・議会選挙 投票日
	12月14日	選挙人による投票
2021年	1月20日	大統領就任式

(出所)各種資料より大和証券作成

各種世論調査の結果はあくまでも参考情報

バイデン/トランプ支持率推移[上]と支持率ギャップの推移[下]



選挙結果を左右する(?) 株価動向

大統領選前の株価と選挙結果の関係

投票日	当選者	選挙前3カ月 S&P500 騰落率	現職大統領 の所属政党	アノマリー 成立○ 不成立×
1976/11/2	[民] ジミー・カーター	-1.0%	[共] 敗北	○
1980/11/4	[共] ロナルド・レーガン	+6.9%	[民] 敗北	×
1984/11/6	[共] ロナルド・レーガン	+3.6%	[共] 勝利	○
1988/11/8	[共] ジョージ・ブッシュ(父)	+2.8%	[共] 勝利	○
1992/11/3	[民] ビル・クリントン	-0.4%	[共] 敗北	○
1996/11/5	[民] ビル・クリントン	+6.7%	[民] 勝利	○
2000/11/7	[共] ジョージ・ブッシュ(子)	-3.4%	[民] 敗北	○
2004/11/2	[共] ジョージ・ブッシュ(子)	+2.8%	[共] 勝利	○
2008/11/4	[民] バラク・オバマ	-24.8%	[共] 敗北	○
2012/11/6	[民] バラク・オバマ	+1.9%	[民] 勝利	○
2016/11/8	[共] ドナルド・トランプ	-2.3%	[民] 敗北	○

(出所)各種資料より大和証券作成 (注)大統領選前日にかけての63営業日の騰落率

「トランプ大統領の再選がベスト」とは限らない

両候補による主要な政策テーマにおける主張内容と予想される相場インパクト

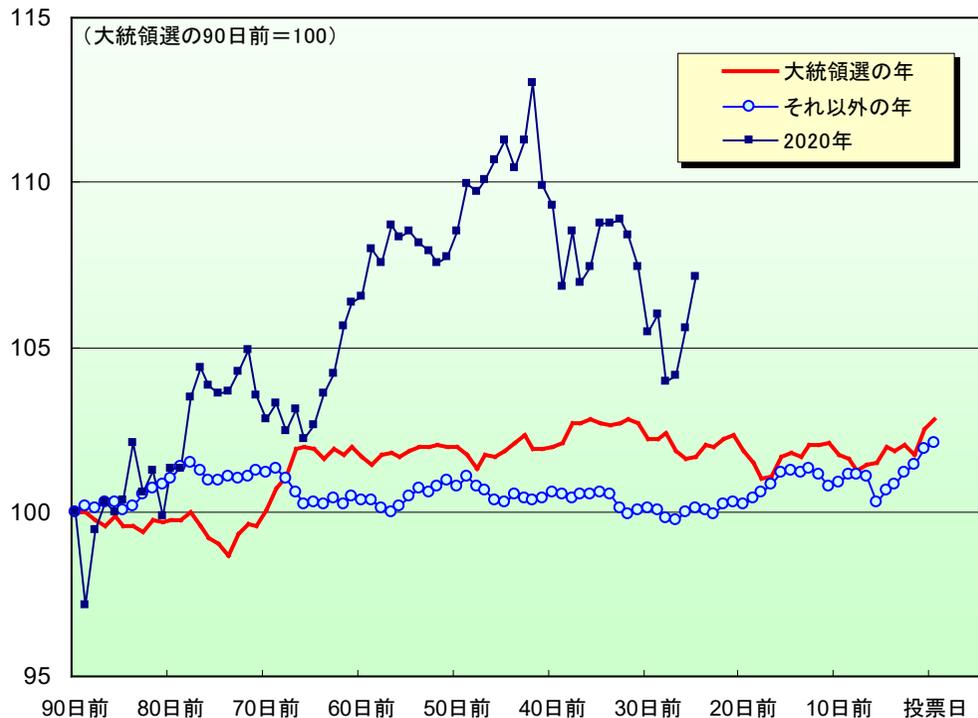
ドナルド・トランプ		ジョー・バイデン		
共和党: 成長重視・企業寄り (主な支持基盤: 地方の白人・低所得白人)		民主党: 公平重視・弱者寄り (主な支持基盤: 知識層・マイノリティ)		
市場全体への影響	主張の内容	政策テーマ	主張の内容	市場全体への影響
↓	中国との対決姿勢継続・激化 WTOを批判、二国間協定を重視	外交・貿易政策	対中政策は同盟国と連携して対抗 TPP 復帰も。多国間協定を重視	↑
↑	【減税】 中間層向け減税 株式譲渡益課税の減税	税金	【増税】 富裕層向け増税 法人税増税 (21%→28%) 株式譲渡益課税の強化	↓
↑	景気優先姿勢 1兆ドル規模のインフラ投資計画 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) 各種報道より大和証券作成

大統領選前後の株価推移 / 選挙まで膠着・その後好転

米大統領選前90日間の株価推移

(NYダウ)



(出所) Bloombergより大和証券作成 (注) 大統領選の90日前を100として指数化。選挙のない年は11月第1月曜日の翌日を投票日と仮定。対象期間は1980年以降で、リーマンショックの起きた2008年を除く

1976年以降の大統領選後の株価推移

(S&P500)



(出所) Bloombergより大和証券作成 (注) 投票日を100として指数化

年末に向けた株高シナリオは不変

主要市場の株価予想

	実績		予測			
	2020年		2020年		2021年	
	7月末	8月末	10-12月	1-3月	4-6月	7-9月
日経平均	21,710.00	23,139.76	25,000	26,000	26,000	27,000
			22,000-26,000	23,000-27,000	24,000-27,000	24,000-27,000
TOPIX	1,496.06	1,618.18	1,750	1,860	1,860	1,920
			1,540-1,820	1,640-1,920	1,700-1,920	1,700-1,920
NYダウ	26,428.32	28,430.05	29,000	30,000	30,000	31,000
			26,000-30,000	27,000-31,000	28,000-32,000	28,000-32,000
ナスダック	10,745.27	11,775.46	12,000	12,300	12,300	12,700
			10,500-12,300	11,000-12,700	11,500-13,000	11,500-13,000
S&P500	3,271.12	3,500.31	3,500	3,650	3,650	3,750
			3,150-3,650	3,300-3,750	3,400-3,900	3,400-3,900

(注) 単位は円(日経平均)、ドル(NYダウ)、ポイント(ナスダック、S&P500)。予想は上段が四半期末。下段が四半期レンジ
(出所) 大和証券

ダイワ・セレクション

独自の成長力を有する銘柄	
エムスリー	2413
三菱瓦斯化学	4182
第一三共	4568
オービック	4684
ダイフク	6383
NEC	6701
日本光電	6849
キーエンス ○	6861
東海旅客鉄道 ○	9022

世界的な競争力を有する銘柄	
信越化学工業	4063
テルモ	4543
ダイキン工業	6367
日本電産 ○	6594
村田製作所	6981
トヨタ自動車 ○	7203

内需好業績銘柄	
ライト工業	1926
日本M&Aセンター	2127
日本プロロジスリート投資法人	3283
飯田グループホールディングス	3291
伊藤忠テクノソリューションズ	4739

米国のテクノロジー成長銘柄	
アップル	AAPL/A0490
アドビ	ADBE/A0185

米国のテクノロジー成長銘柄 (続き)	
アマゾン・ドット・コム	AMZN/A1507
セールスフォース・ドットコム	CRM/A4462
マイクロソフト	MSFT/A7565
エヌビディア	NVDA/A5249
ペイパル・ホールディングス	PYPL/A3989
ビザ	V/A5120

米国のESG関連銘柄	
ボール	BLL/A9540
ネクステラ・エナジー	NEE/A1730

米国の代表銘柄	
キャタピラー ○	CAT/A0900
ウォルト・ディズニー	DIS/A4810
I Q V I Aホールディングス	IQV/A4666
プロクター・アンド・ギャンブル	PG/A3540
ウォルマート ○	WMT/A4910

欧州好業績期待銘柄	
A S M Lホールディング	ASML/A1147

中国好業績銘柄	
アリババ・グループ・ホールディング	BABA/A1111
新東方教育科技 ○	EDU/A0926
小米集団 (シャオミ) ○	1810/N1810
美团点评	3690/N3690

○・・・新規採用銘柄 赤文字は外国株式

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%の国内取引手数料(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9月30日現在)

シード平和(1739) アイケイ(2722) アルコニック(3036) 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) 中京医薬品(4558) 日本色材工業研究所(4920) 東京製鋼(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) インパクトホールディングス(6067) 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 GRO U P(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) 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10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) S O S i L A 物流リート投資法人(2979) S R E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) 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) B A S 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) モーニングスター(4765) 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) 第一精工株式会社(6640) ジモティー(7082) グッドパッチ(7351) R e t t y(7356) 日本ビルファンド投資法人(8951) 大和ハウスリート投資法人(8984) U S 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)