

PASSION
FOR THE
BEST

機関投資家セミナー

経済再開相場のメドは7月初か8月末

～理想買いは7月初一旦佳境。現実買いの自動車相場はIMF次第
秋は譲渡益増税と解散総選挙。年末・年度末に33000-36000円～



2021年7月8日

木野内栄治

Eiji.kinouchi@daiwa.co.jp

03-5555-7230

大和証券

Daiwa Securities

大和証券 理事 チーフテクニカルアナリスト 兼 ストラテジスト

日経アナリストランキング17回一位獲得。日経ヴェリタス及び、ロイター
通信日本語ニュースサイトのコラム執筆。BSテレ東・日経プラス9のコメ
ンテーター。景気循環学会常務理事。

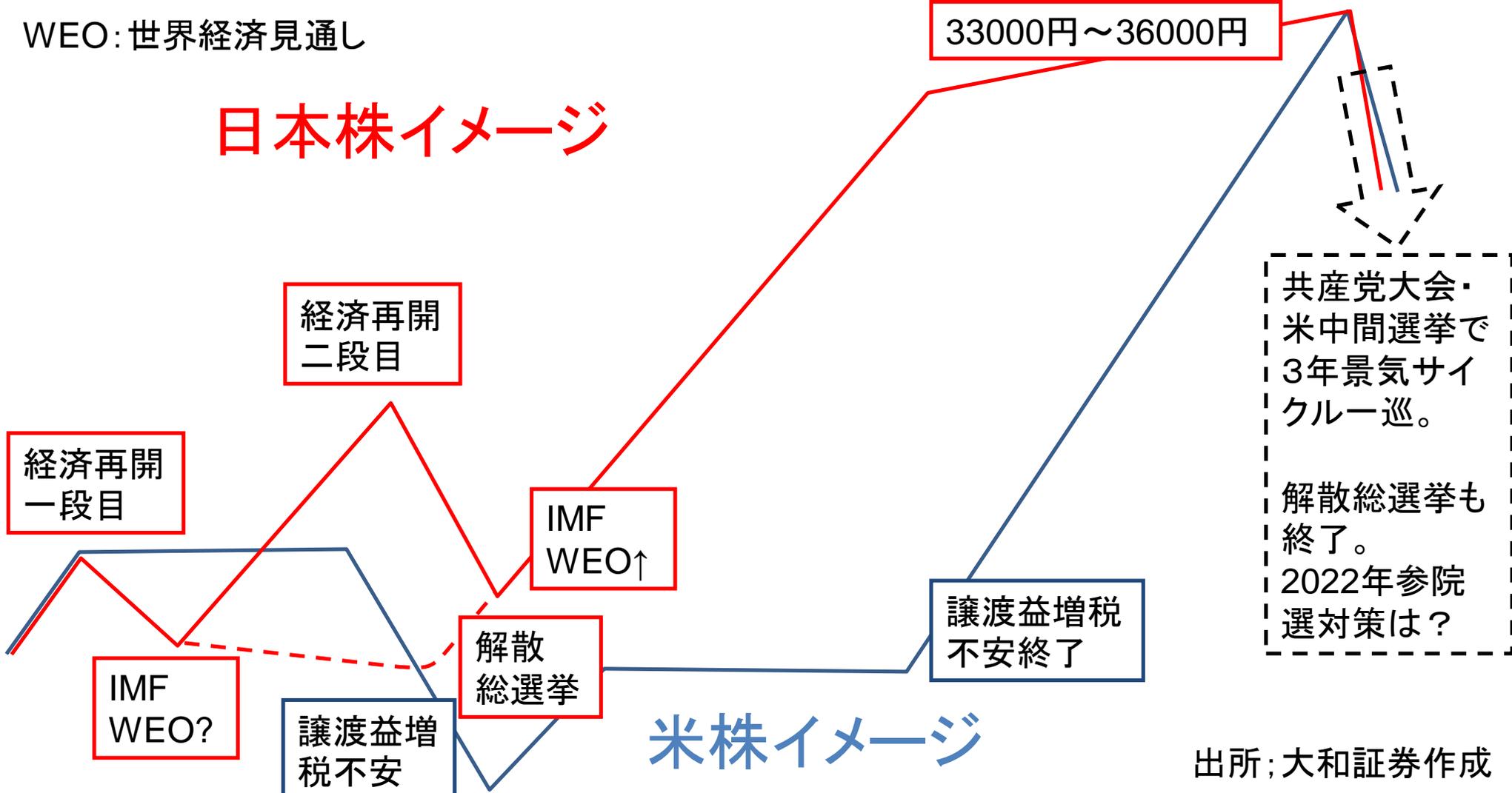
この資料は、ミーティング等における投資情報の提供活動に際し補助的資料として作成したもので、投資勧誘を意図するものではありません。投資の決定はご自身の判断と責任でなされますようお願い申し上げます。
事前の了承なく複製または転送等を行わないようお願いします。ご利用に際しては、末尾の開示事項の記載もご覧ください。

予想イメージ図

7月 8月 9月 10月 11月 12月 1月 2月 3月 4月

WEO: 世界経済見通し

日本株イメージ



出所; 大和証券作成

7月 8月 9月 10月 11月 12月 1月 2月 3月 4月

配当再投資、米欧好需給、ワクチン佳境。足もと注意

経済再開相場は理想買いと現実買いの二段上げに

一段目：理想買い、主に感染抑制期待

二段目：現実買い、主に致死抑制期待

今後、自動車株が株価指数に大事。IMF次第か

米譲渡益増税懸念で秋急落、年内横ばい、1-3月堅調

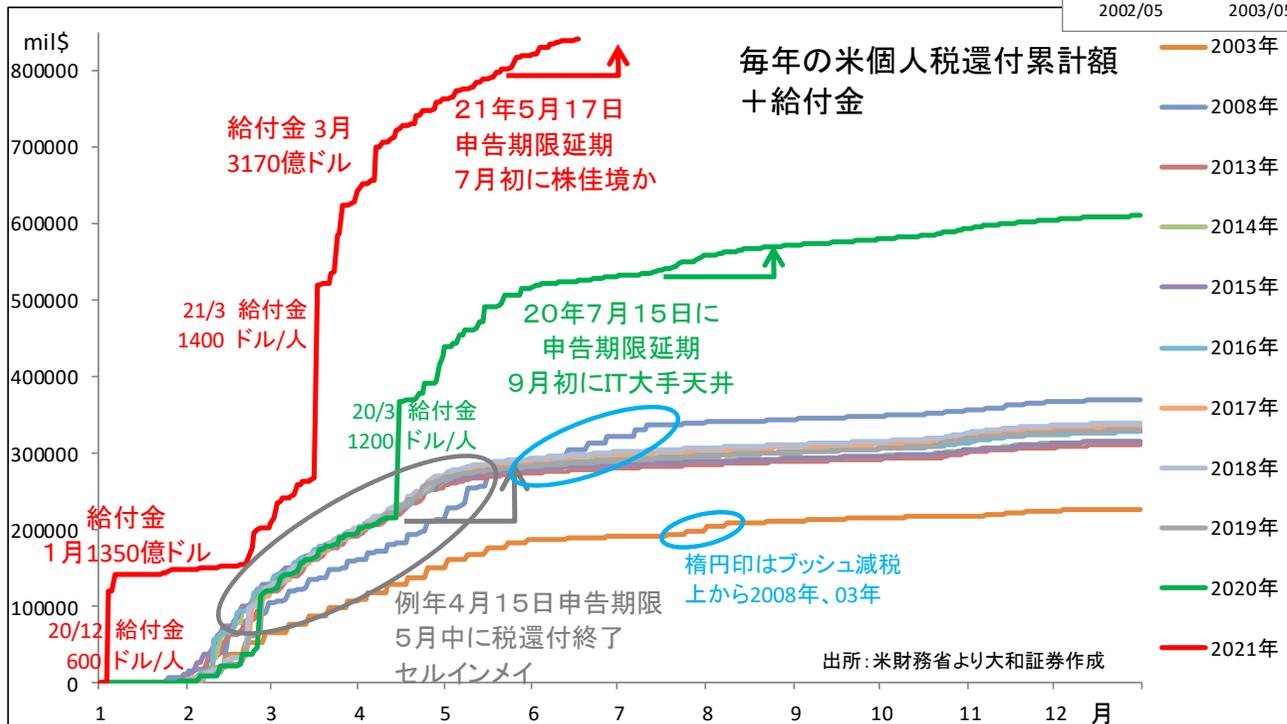
解散・菅政権継続で年末・年度末に33000～36000円

3年景気は来春に佳境。来上期は危険な時間帯

今年の米国はセルインジューン

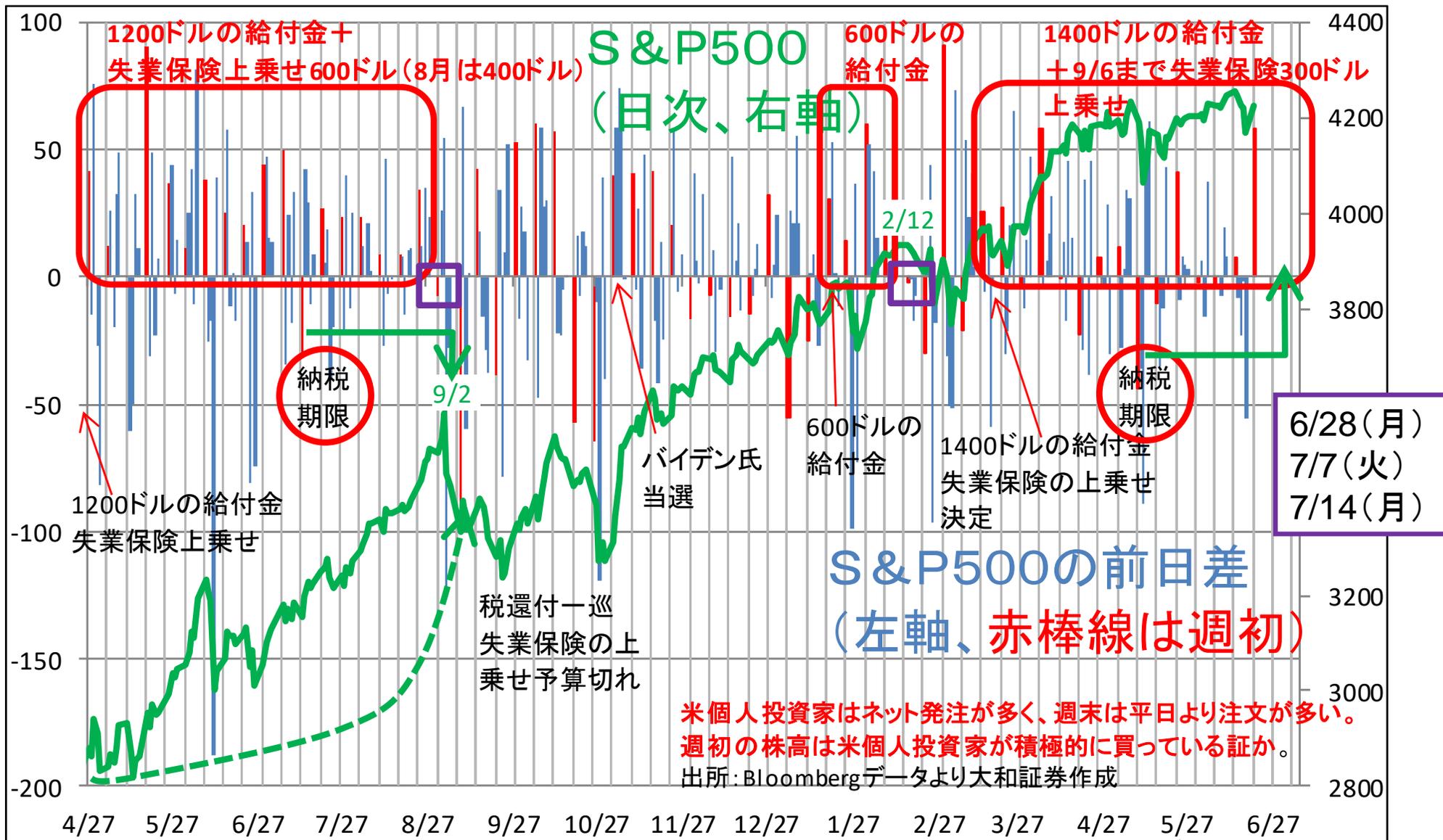


6月中は失業保険上乘せ継続。早期終了は6月12日アラスカ、アイオワ、ミシシッピー、ミズーリ。6月19日アラバマ、アイダホ、インディアナ、ネブラスカ、ノースダコタ、ウェストバージニア、ワイオミング、ニューハンプシャー。6月26日アーカンソー、フロリダ、ジョージア、オハイオ、オクラホマ、サウスダコタ、テキサス、ユタ。6月27日モンタナ。6月30日サウスカロライナ。7月3日メリーランド、テネシー。7月10日アリゾナ。9月6日残り25州+特別区。出所CNBC HPより



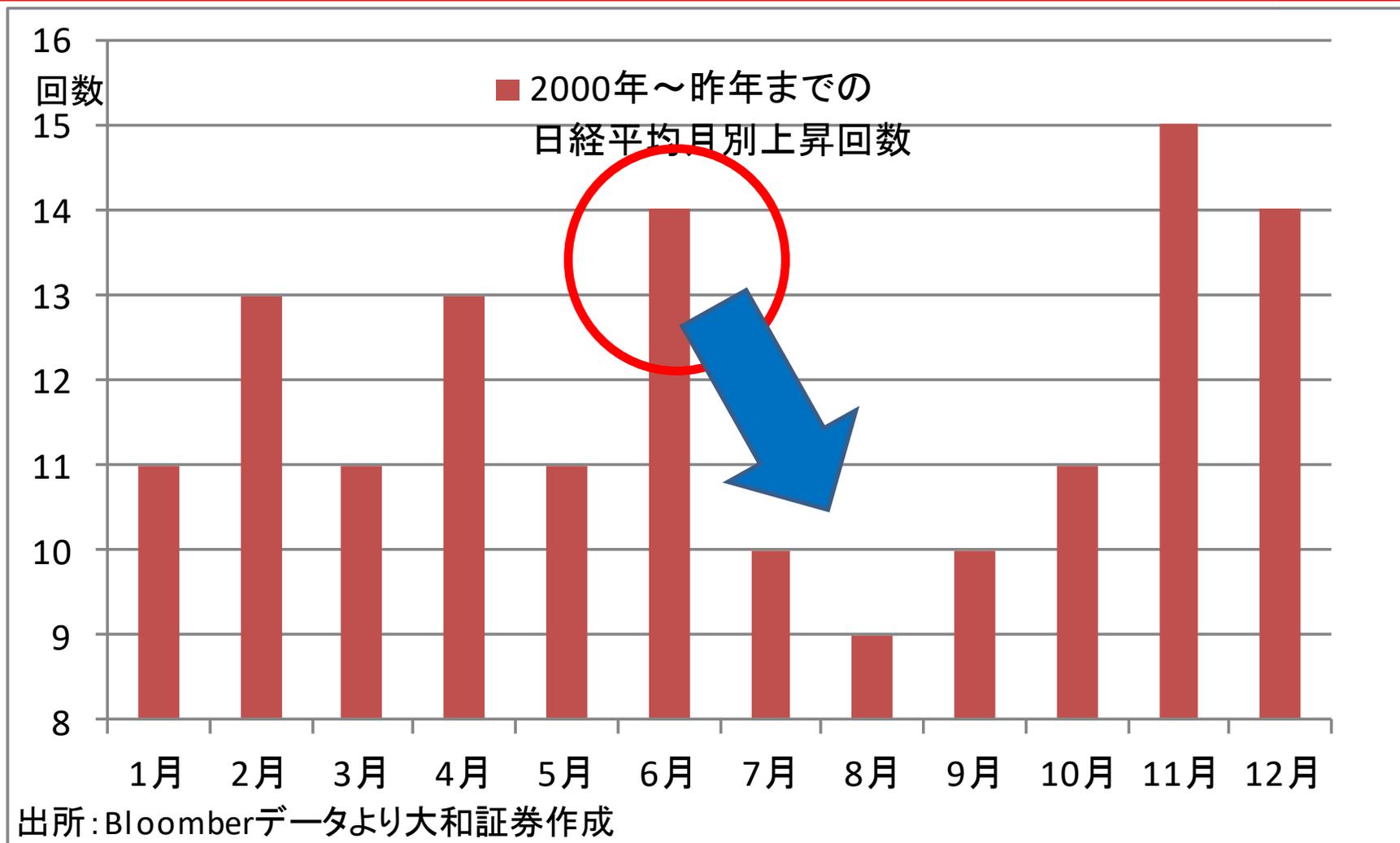
今年は通常の税還付が6月中は続く。子育て世代の税控除は7月以降分割還付

週初の株高終了が天井サイン



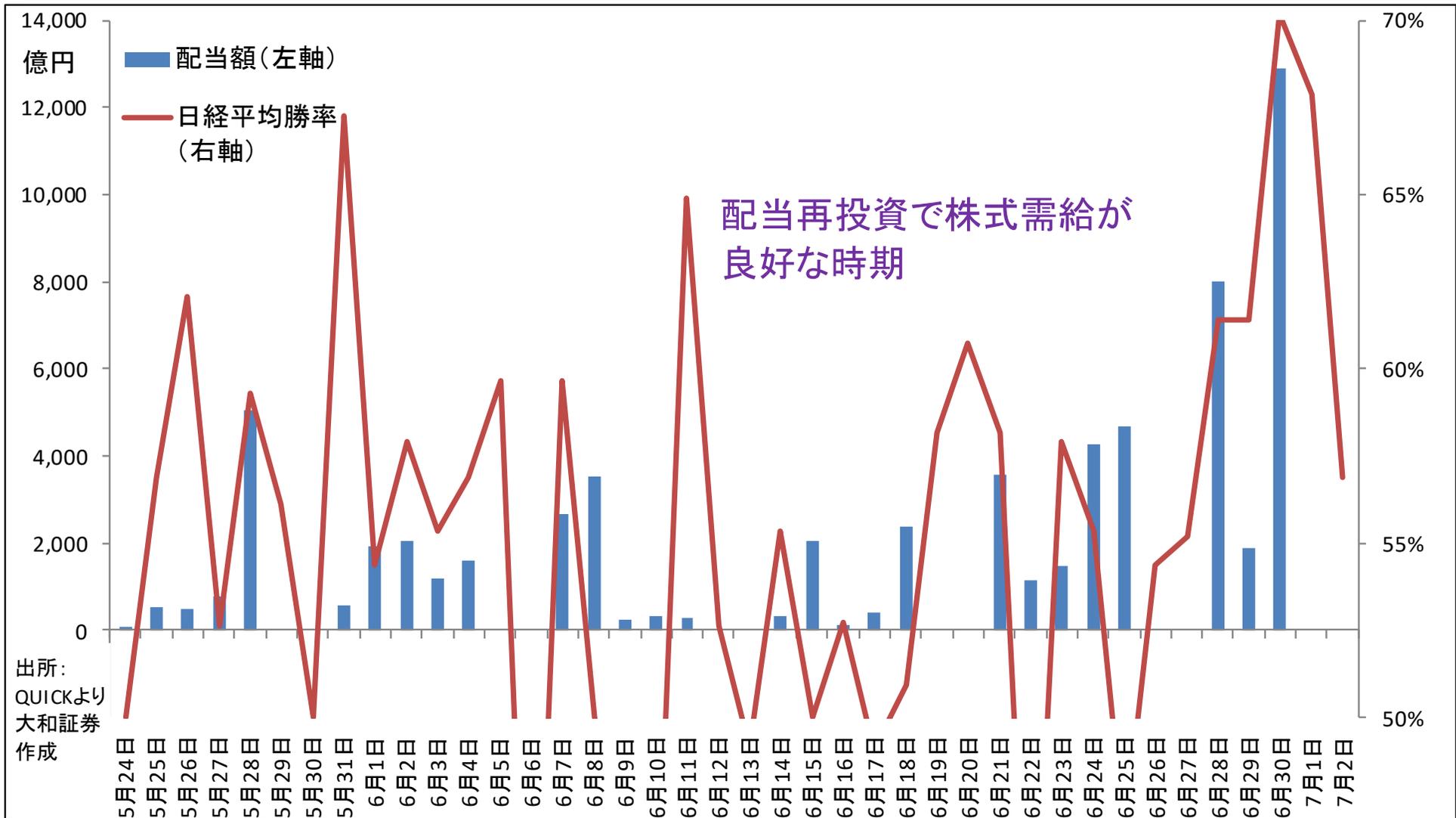
税還付・失業保険上乗せ等の影響大

7・8月の上昇確率低い

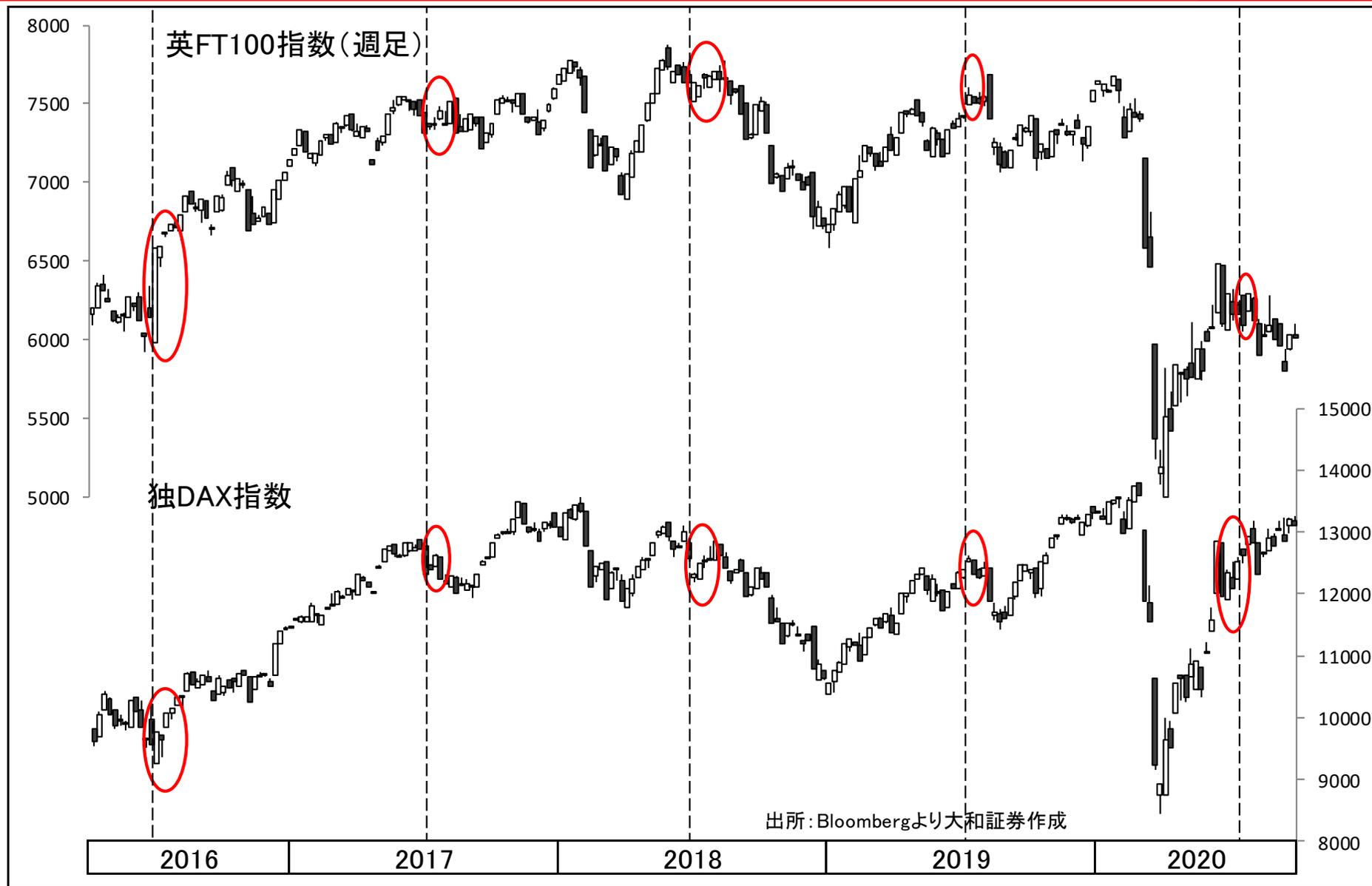


**7月ETF配当基準日(今年は7/8・9)の
先物現物売りに注意**

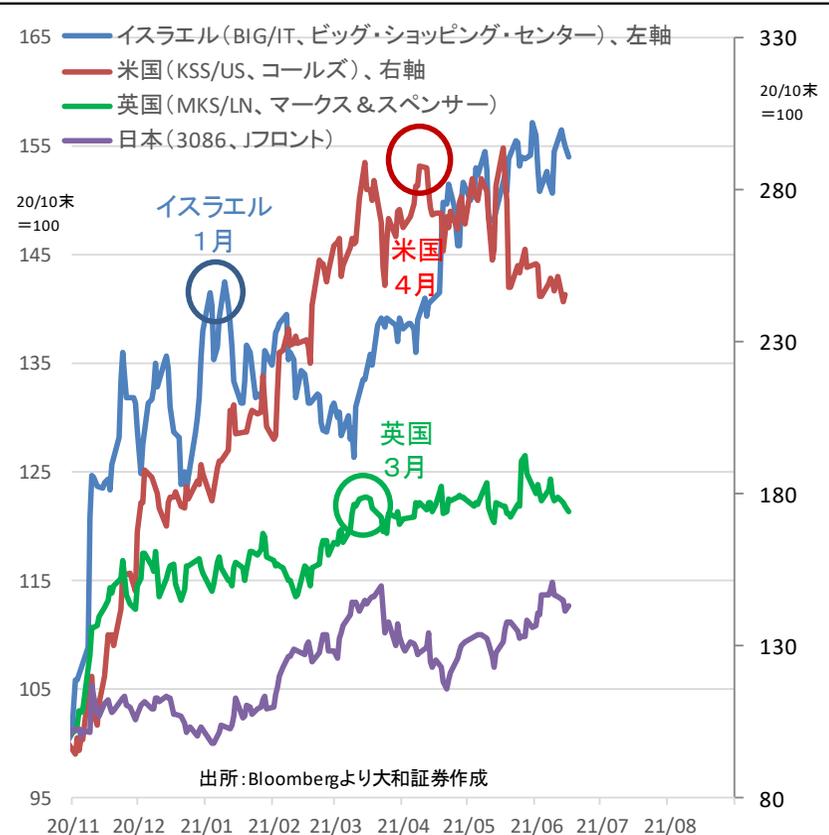
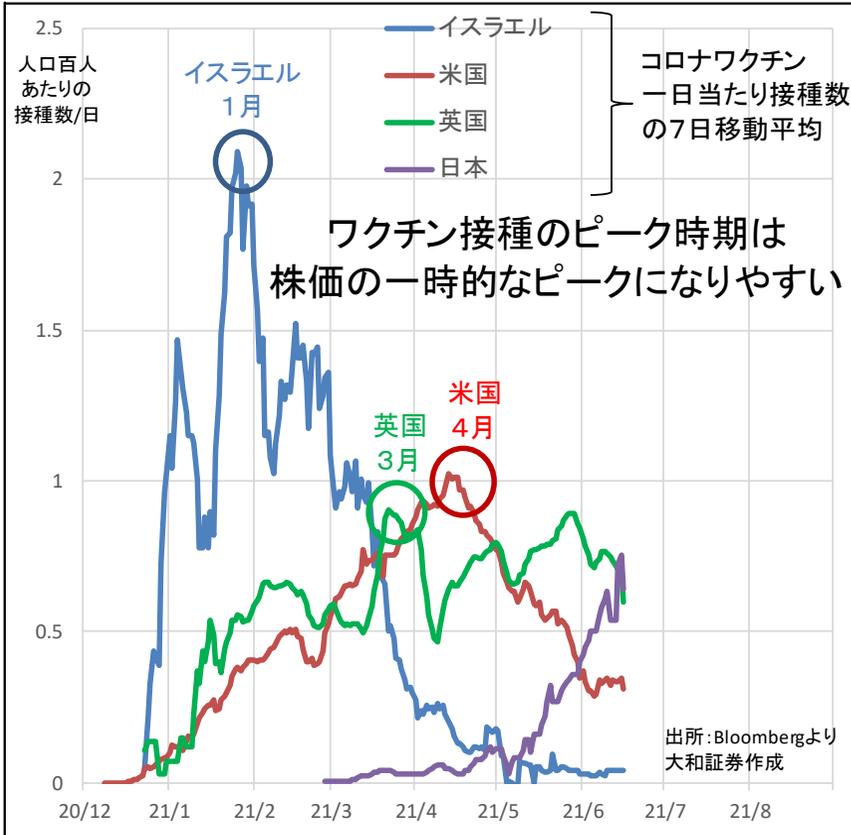
6月末までは配当の再投資も...



欧州は7月上旬でサマーラリー一巡



日々接種数佳境で経済再開相場一服



「**ワクチン 来月以降 供給量減少へ** 自治体から困惑の声」2021年6月5日 NHK HPより抜粋。赤傍線は筆者
 厚生労働省は今日、**ファイザー**のワクチンの来月以降の供給計画を発表し、この中で、来月の供給は**5日**の
 週と19日の週ともに少なくとも8000箱、468万人分とされています。これは**前の週の供給量の半分**で、今回は
 追加を希望する自治体への「調整枠」を設けていますが、供給は大幅に減少することになります。

6月21日企業内接種、28日大規模接種二回目、7月から都大規模接種会場増強。7月初頃天井？ 9

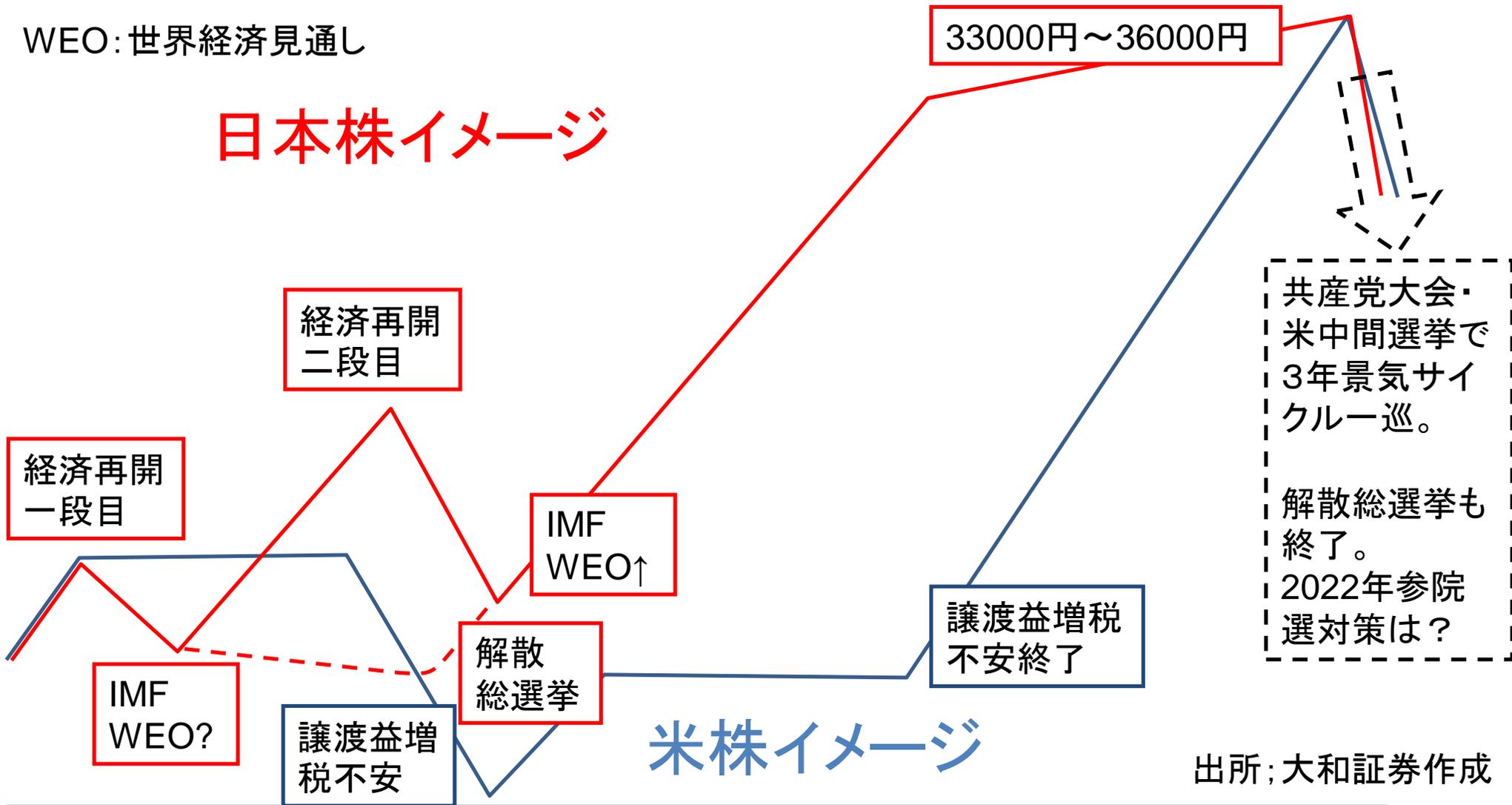
配当再投資、米欧好需給、ワクチン佳境。足もと注意
経済再開相場は理想買いと現実買いの二段上げに
一段目：理想買い、主に感染抑制期待
二段目：現実買い、主に致死抑制期待
今後、自動車株が株価指数に大事。IMF次第か
米譲渡益増税懸念で秋急落、年内横ばい、1-3月堅調
解散・菅政権継続で年末・年度末に33000～36000円
3年景気は来春に佳境。来上期は危険な時間帯

予想イメージ図

7月 8月 9月 10月 11月 12月 1月 2月 3月 4月

WEO:世界経済見通し

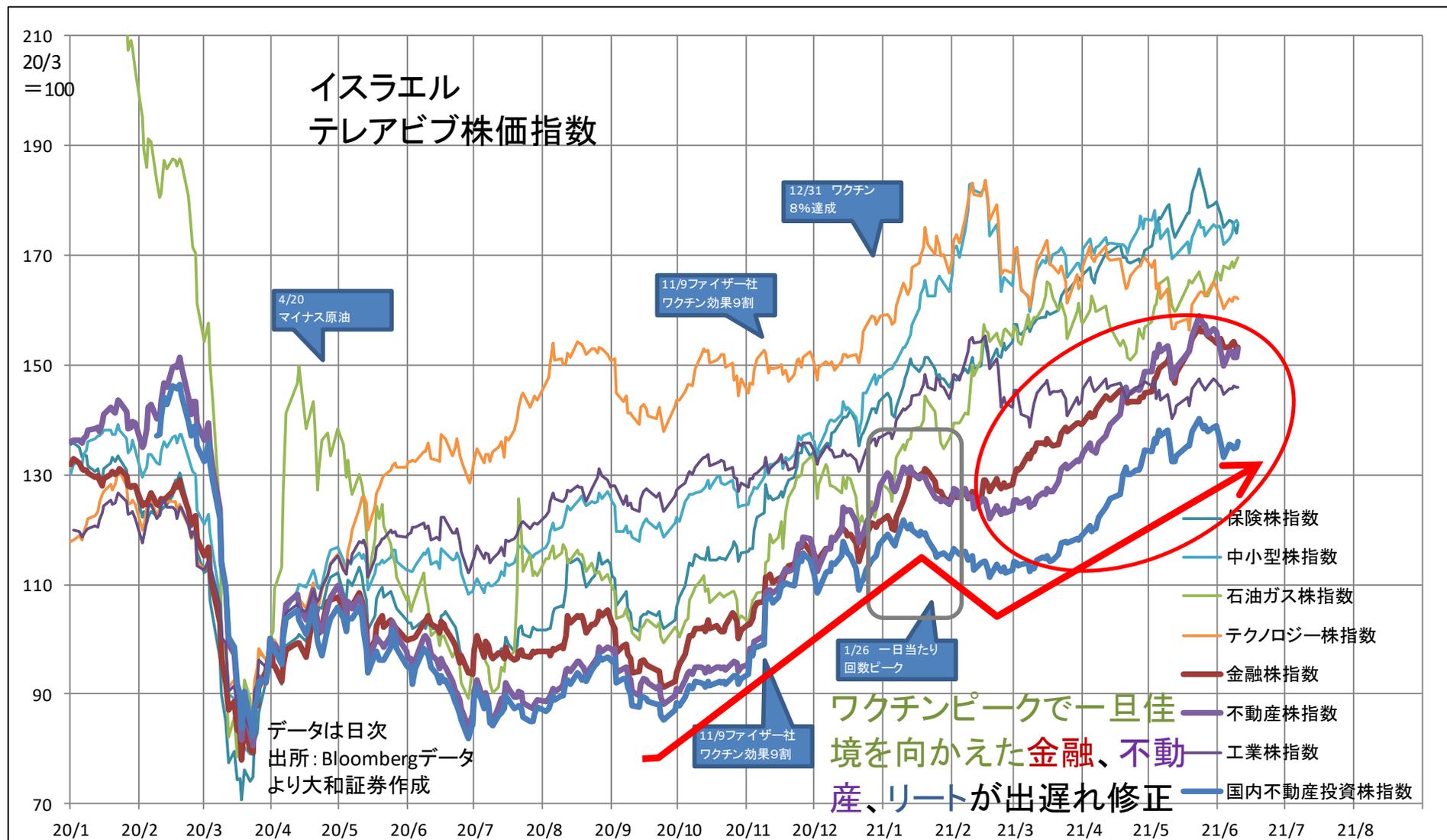
日本株イメージ



出所;大和証券作成

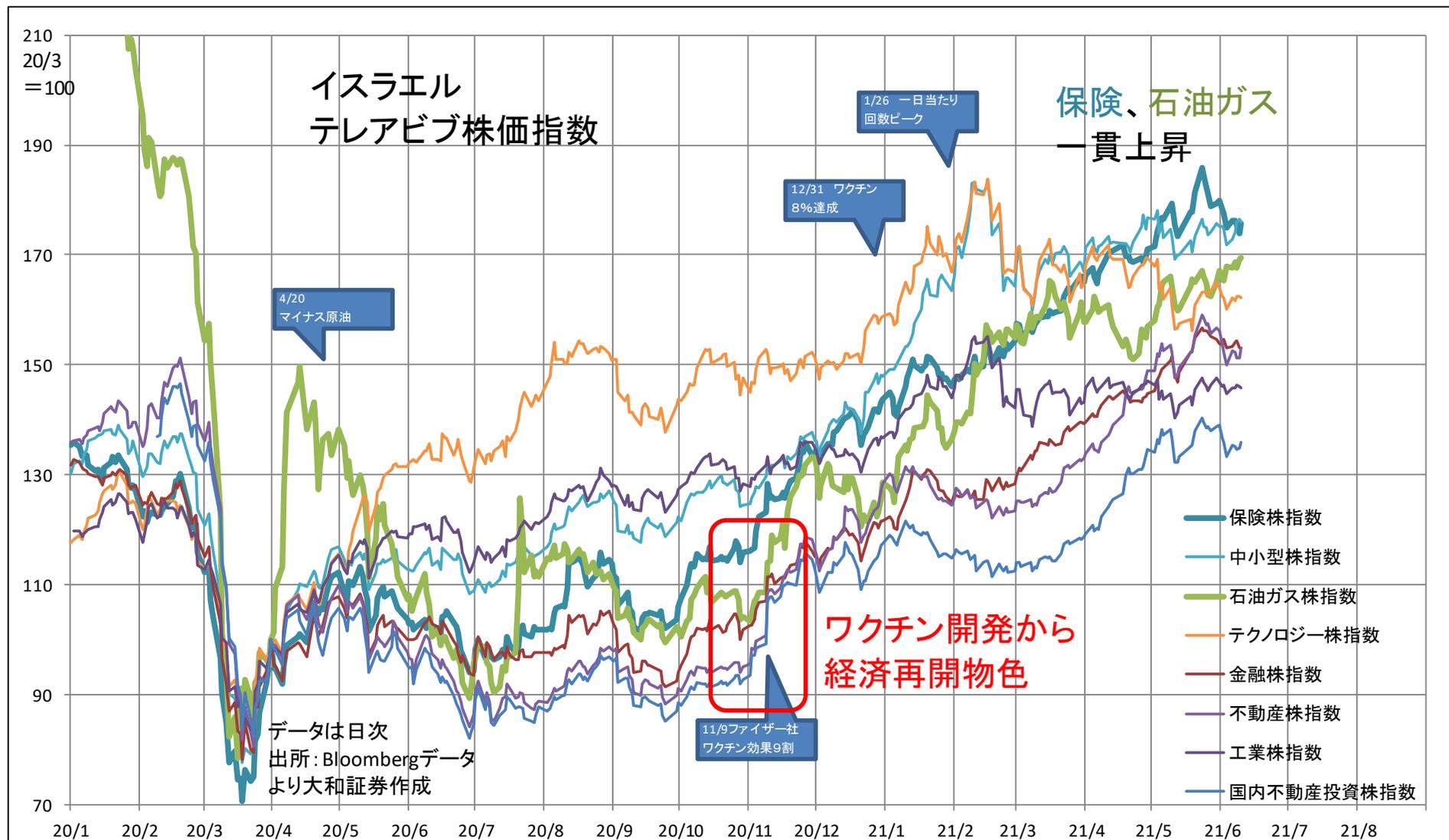
7月 8月 9月 10月 11月 12月 1月 2月 3月 4月

イスラエルの株式が先行例



接種ピークで一服も金融、不動産、リート二段上げ

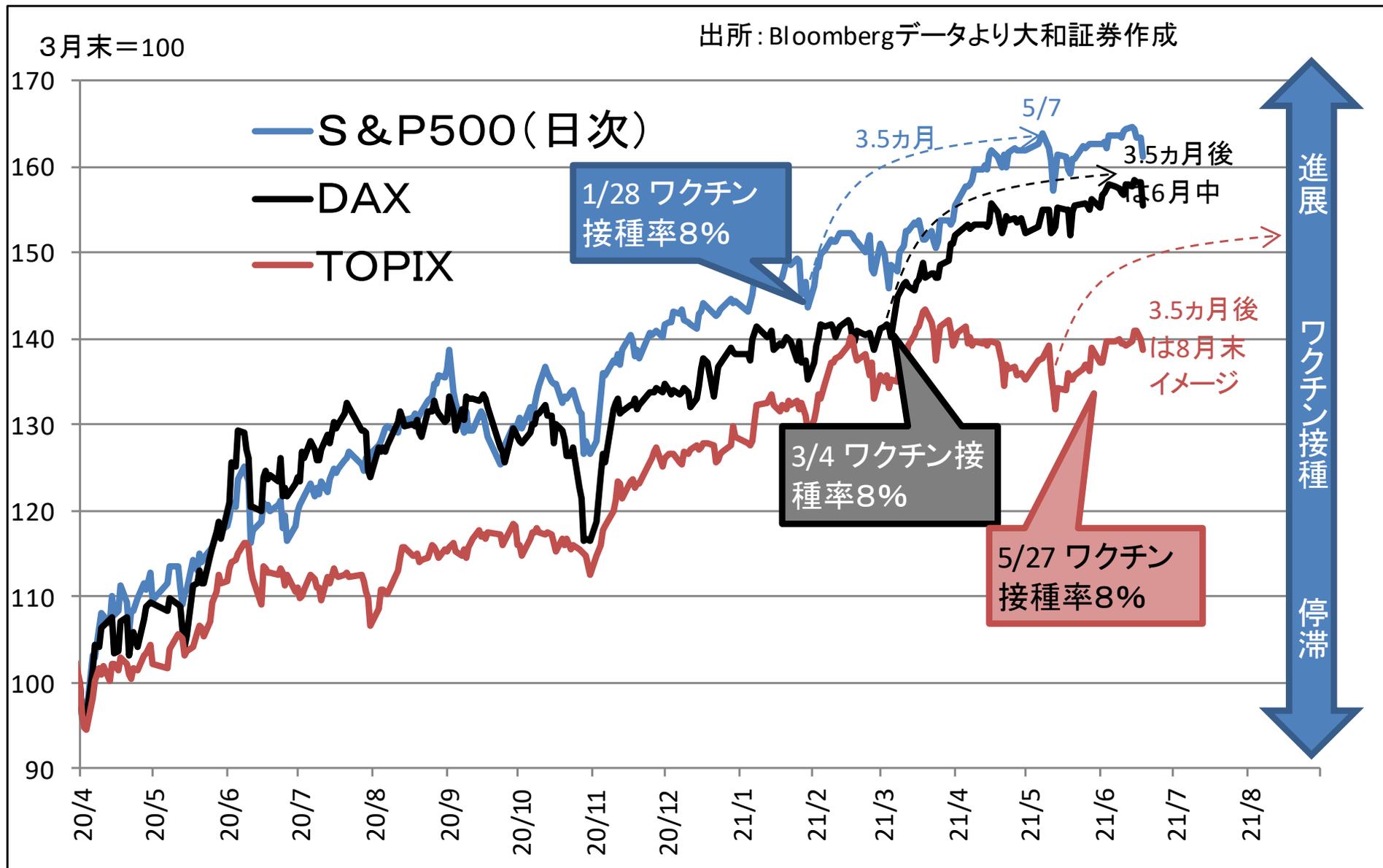
イスラエルの株式が先行例



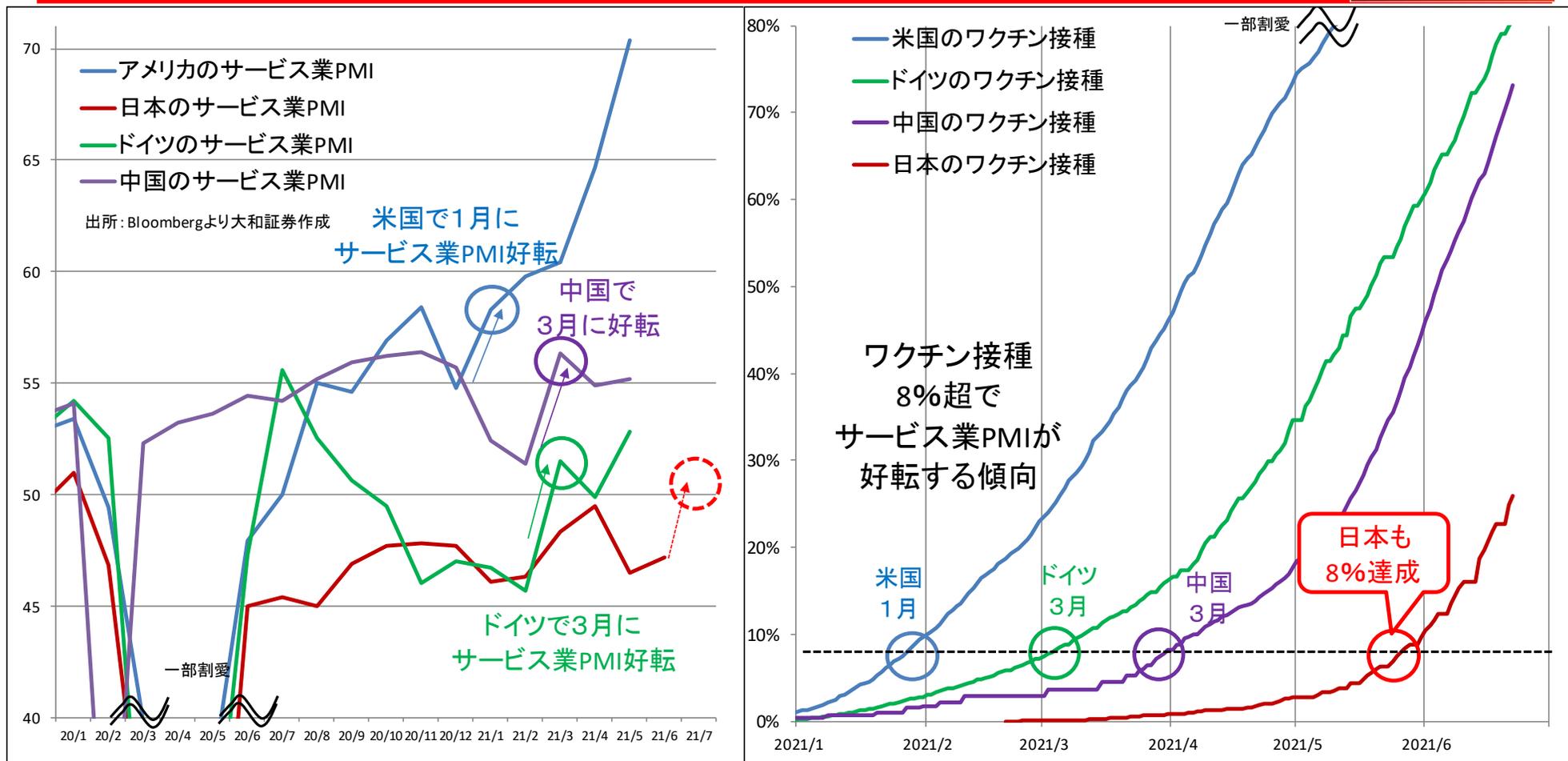
保険・石油精製(≒ガソリン需要・自動車)が一貫上昇

配当再投資、米欧好需給、ワクチン佳境。足もと注意
経済再開相場は理想買いと現実買いの二段上げに
一段目：理想買い、主に感染抑制期待
二段目：現実買い、主に致死抑制期待
今後、自動車が株価指数に大事。IMF次第か
米譲渡益増税懸念で秋急落、年内横ばい、1-3月堅調
解散・菅政権継続で年末・年度末に33000～36000円
3年景気は来春に佳境。来上期は危険な時間帯

ワクチン接種の進展での経済再開物色



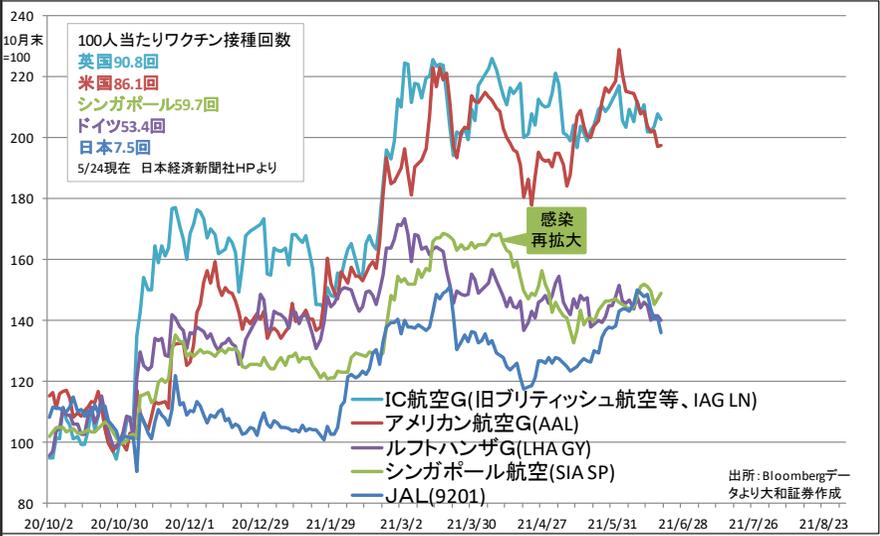
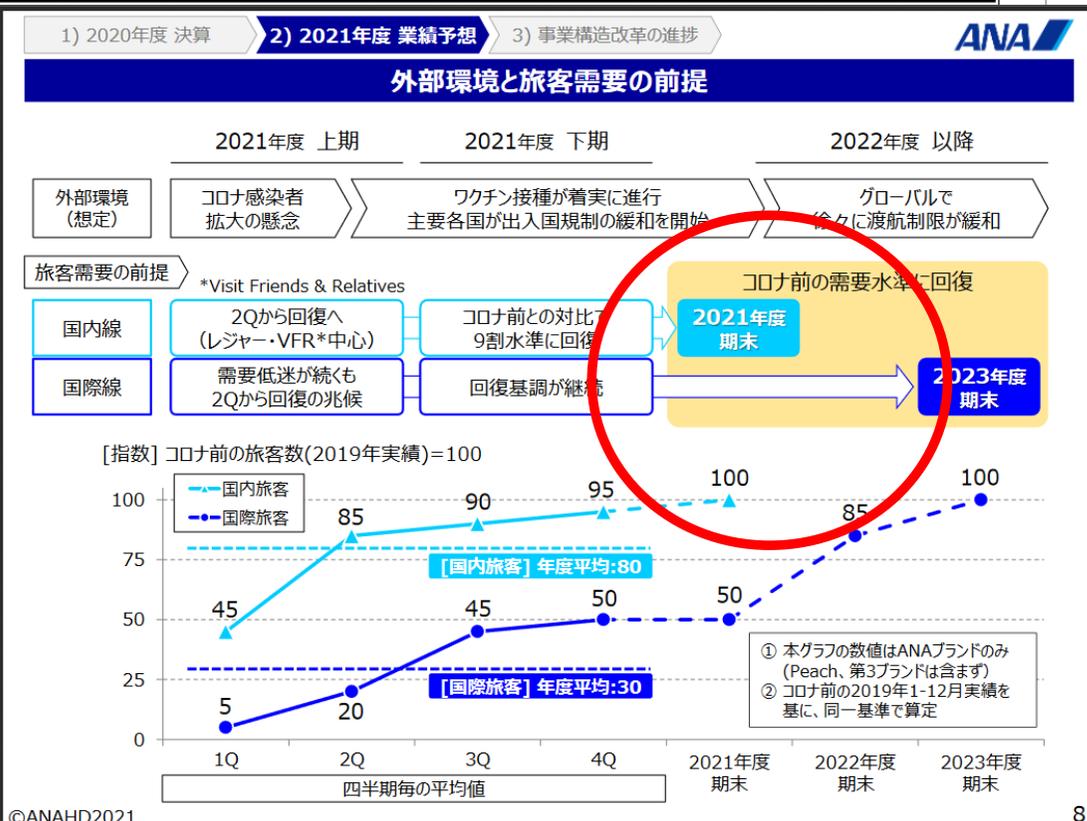
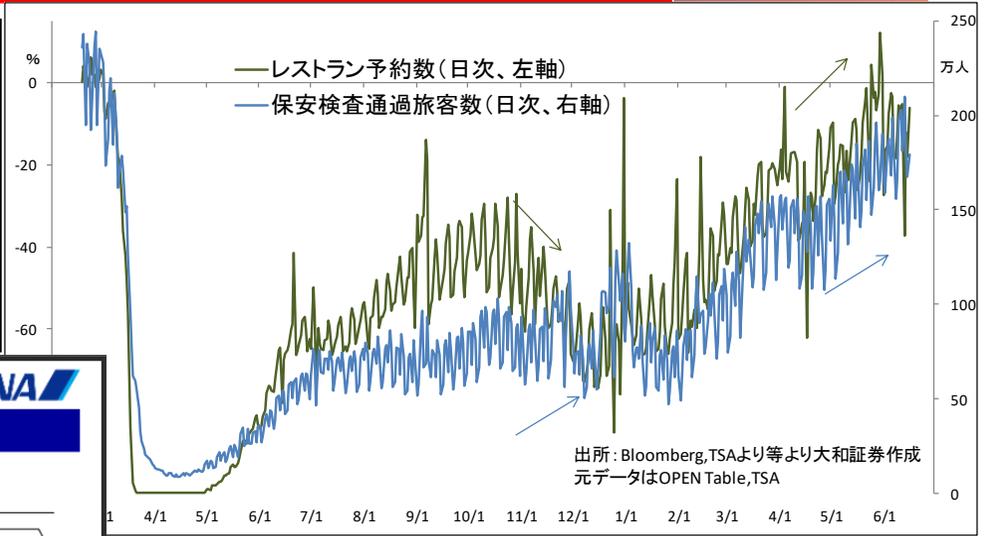
ワクチン接種率8%程度でPMI改善



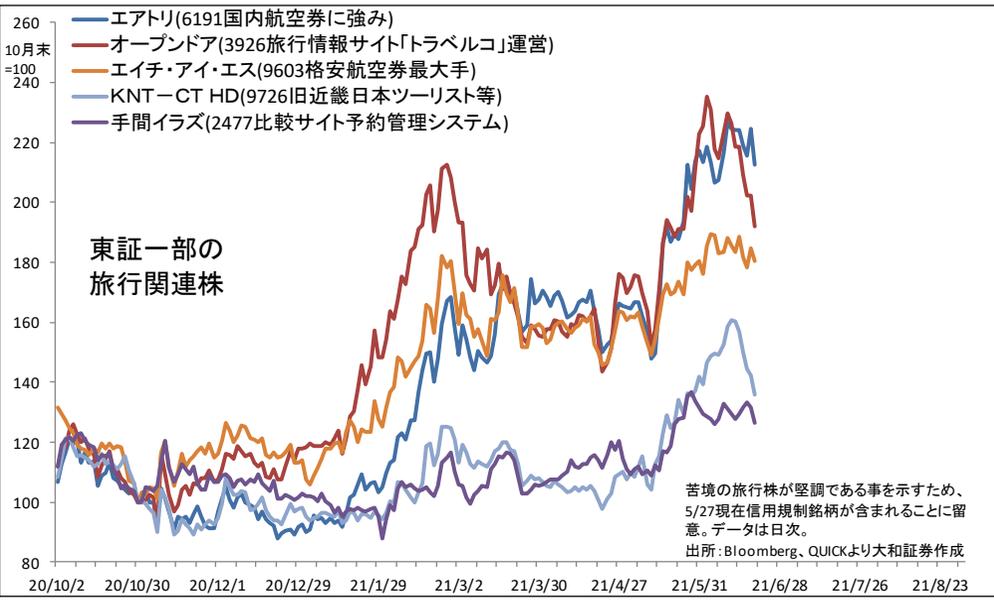
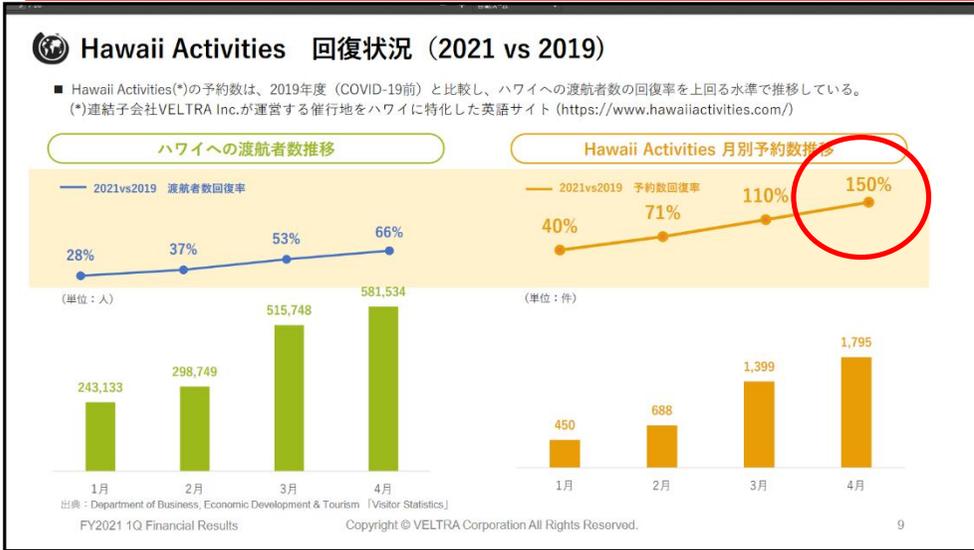
ワクチン相場入りのサイン点灯

海外を良く知る日本人は強気

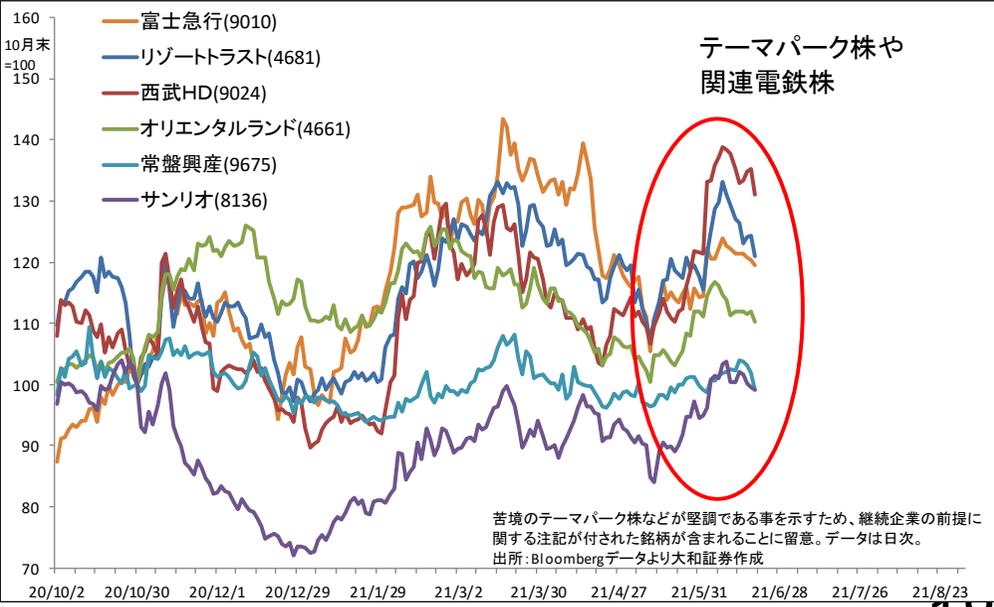
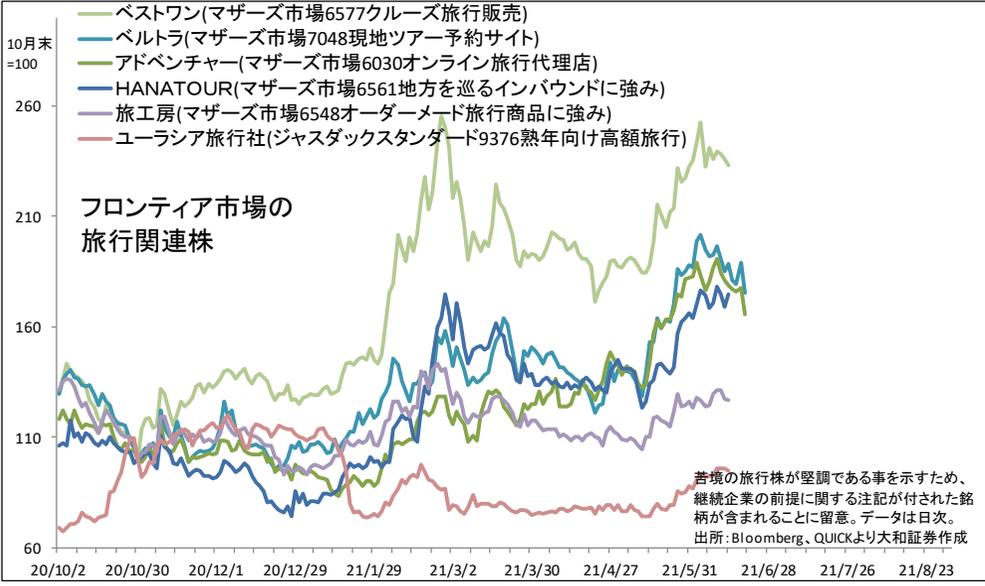
ボーイング、SMBCアビエーションキャピタルから14機の737MAXを受注 2021年5月25日 - ボーイングは、このたびSMBCアビエーションキャピタルから14機の737-8型機の追加受注を獲得しました。今回の受注で、SMBCアビエーションキャピタルの737MAXの保有機数は121機となります。(ボーイング日本語HPより抜粋)



空運に加え、旅行、レジャー、陸運に動意

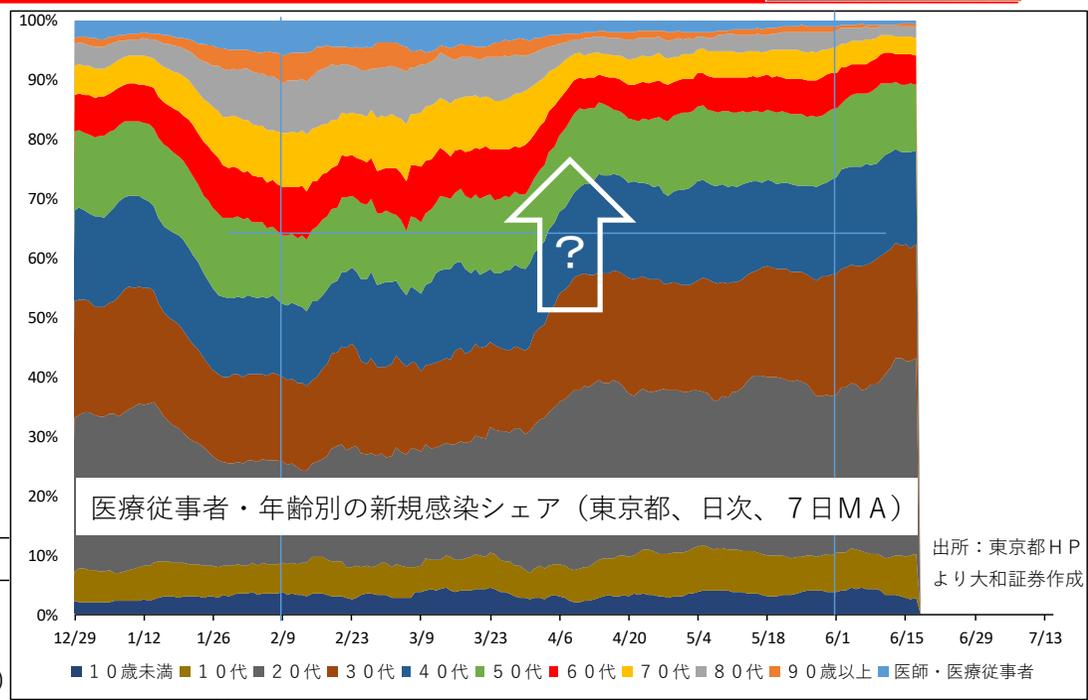
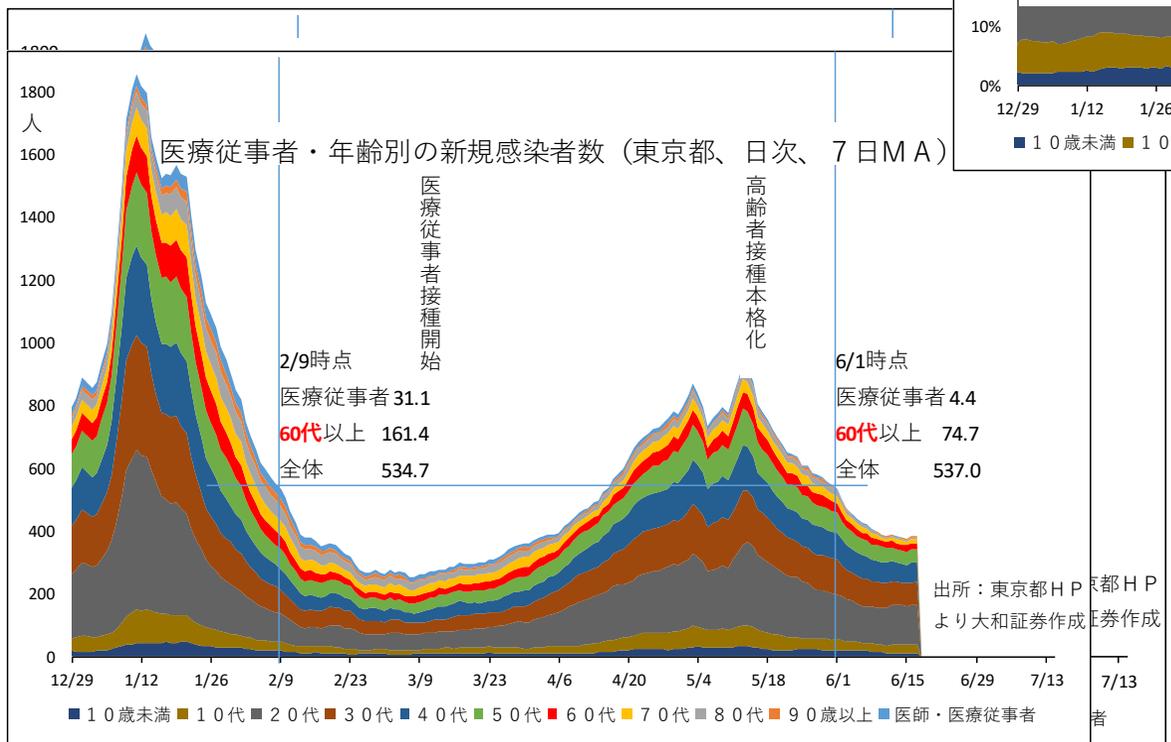


ベルトラ(7048マザーズ。現地ツアー会社)説明会資料より赤○印は筆者。ハワイの予約件数は2019年比5割増



配当再投資、米欧好需給、ワクチン佳境。足もと注意
経済再開相場は理想買いと現実買いの二段上げに
一段目：理想買い、主に感染抑制期待
二段目：現実買い、主に致死抑制期待
今後、自動車が株価指数に大事。IMF次第か
米譲渡益増税懸念で秋急落、年内横ばい、1-3月堅調
解散・菅政権継続で年末・年度末に33000～36000円
3年景気は来春に佳境。来上期は危険な時間帯

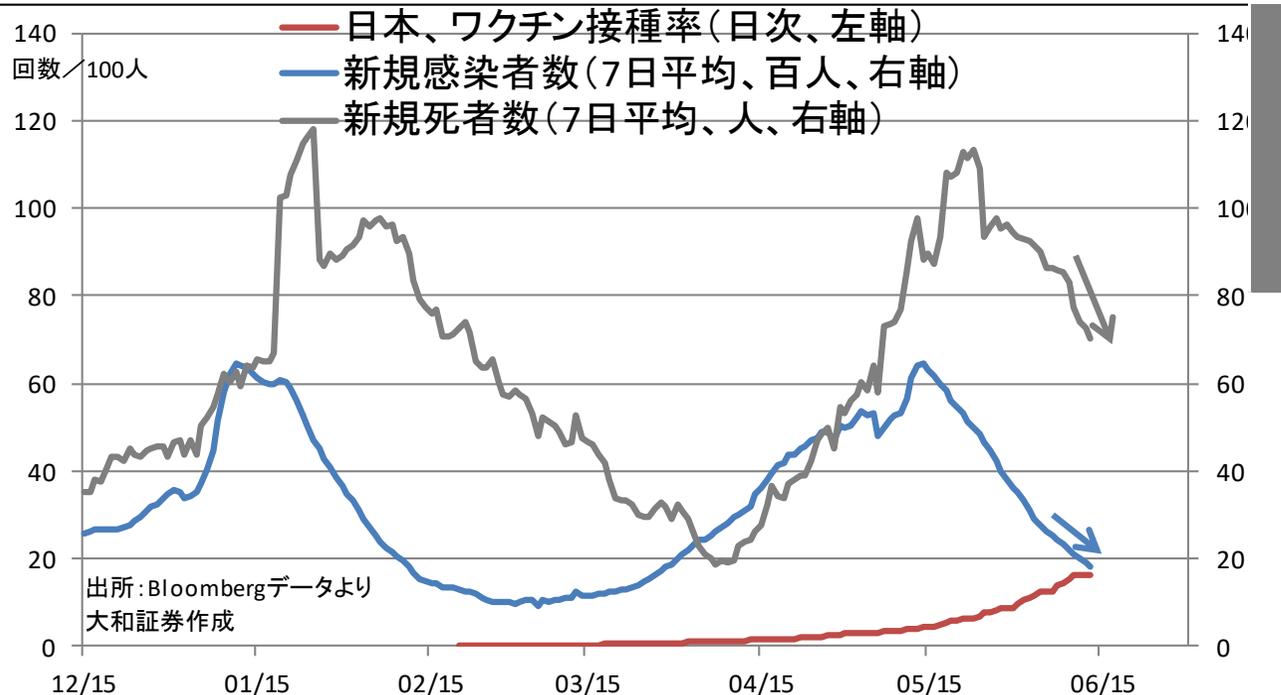
ワクチンは個人と社会に効果



「ワクチン効果？ 千葉の医療機関のク
ラスタ-激減」2021年5月18日 朝日新聞HPより抜粋。赤傍線は筆者 「第3波」までは多くを占めていた医療機関での発生が減少しており、専門家は「医療従事者のワクチン接種が進んだことで、発生が減っているのではないかとワクチンの効果に期待する。」

60万人の追跡調査で、90%以上の効果

「シリーズ◎新興感染症 ファイザーのワクチンはイスラエルでCOVID-19を防いだか？」2021年3月23日 日経メディカルオンラインより抜粋。各色傍線は筆者
SARS-CoV-2 **感染予防**に関するワクチンの有効性は、初回接種後14～20日目の期間は46%（95%信頼区間40-54%）、21～27日目は60%（53-66%）、再接種後7日目以降では**92%**（88-95%）だった。症候性のCOVID-19 **発症予防**については、14～20日目は57%（50-63%）、21～27日目は66%（57-73%）、再接種後7日目以降は**94%**（87-98%）だった。同様にCOVID-19による入院は74%（56-86%）、78%（61-91%）、87%（55-100%）、**重症化**は62%（39-80%）、80%（59-94%）、**92%**（75-100%）だった。COVID-19による**死亡**は72%（19-100%）、84%（44-100%）、再接種後7日目以降は相対リスクが**判定不能**だった。」という時期が浮上した。



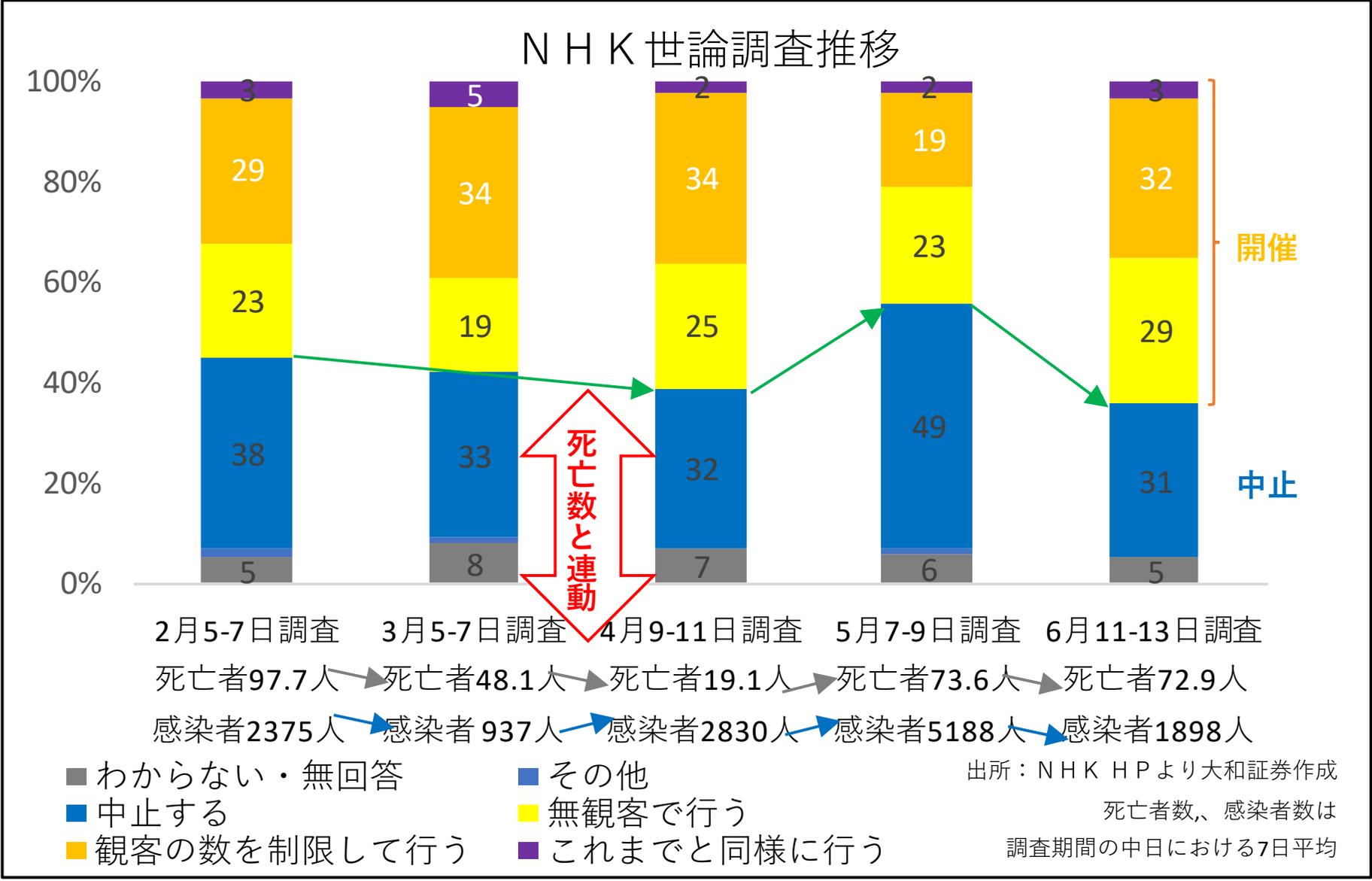
感染した場合の死亡率

30代	0.1%	60代	1.7%
40代	0.1%	70代	5.2%
50代	0.4%	80代以上	11.1%

出所: 厚生労働省 4月19日時点より大和証券作成

ワクチンの効果は
90%以上。
感染自体が一桁減る

死亡者数が減るとオリパラに前向きに



行動制限緩和でも英新規死者数減

「ジョンソン英首相、イングランドのロックダウン **段階的緩和** を発表」2021年2月23日 BCC日本語HPより抜粋。赤傍線は筆者 ジョンソン首相は、全ての段階における判断は「**日付ではなくデータ**」に基づいて決定していくと議員に説明した。

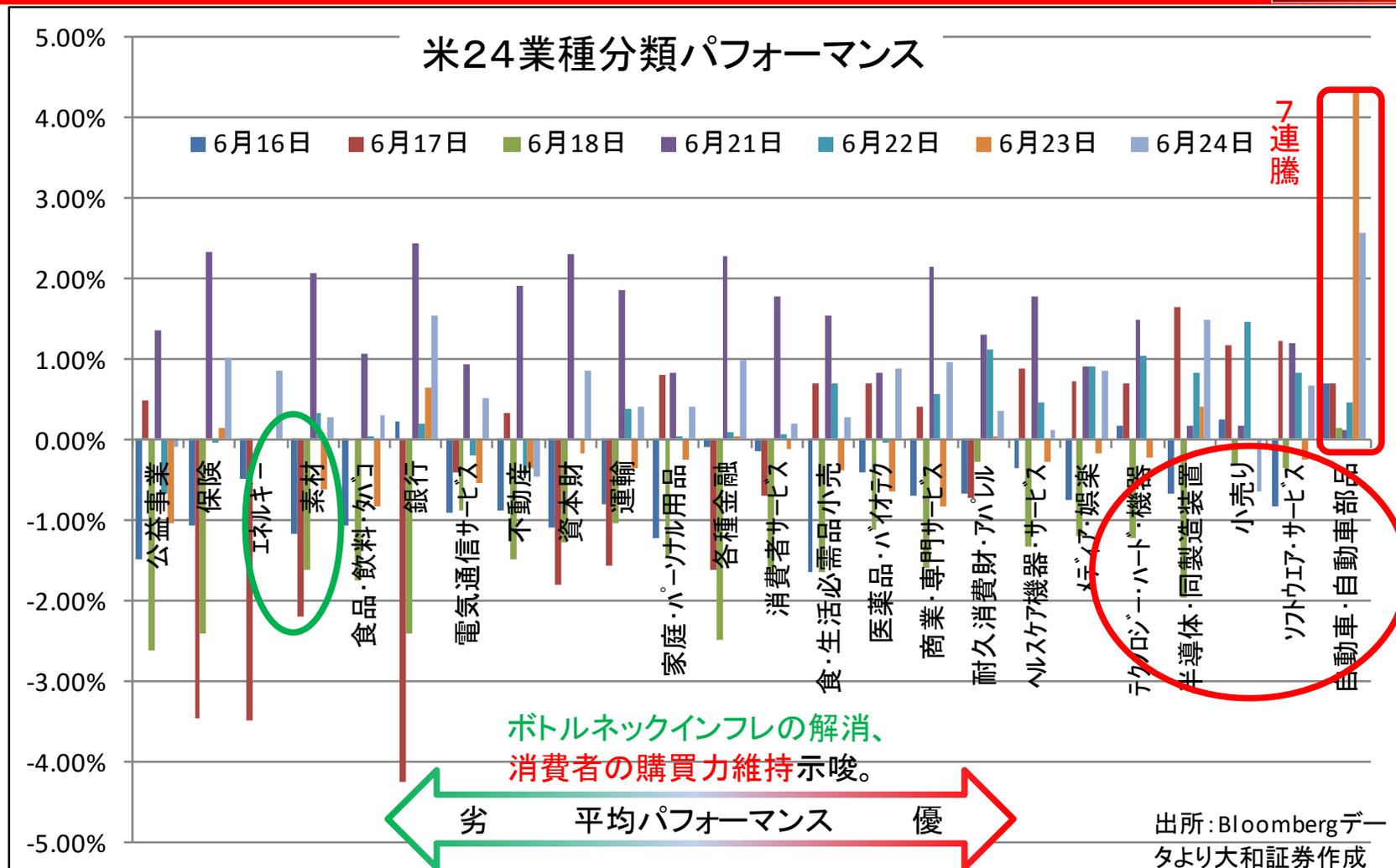


「【新型コロナ】ノババックス製効果高い、**イングランド制限解除は延期**」2021年6月14日 ブルームバーグHPより抜粋。赤傍線は筆者。インドで最初に確認された「デルタ株」の感染が拡大しており、**2回目のワクチンを接種する人々を増やす必要があると判断**した。英国で最初に発見された「アルファ株」に対しては2回のワクチン接種を済ませていれば、入院に至る事態をファイザー製で96%、アストラゼネカ製で92%防ぐことができると、14日公表されたイングランド保健当局の分析が示した。

死者・ワクチン重視

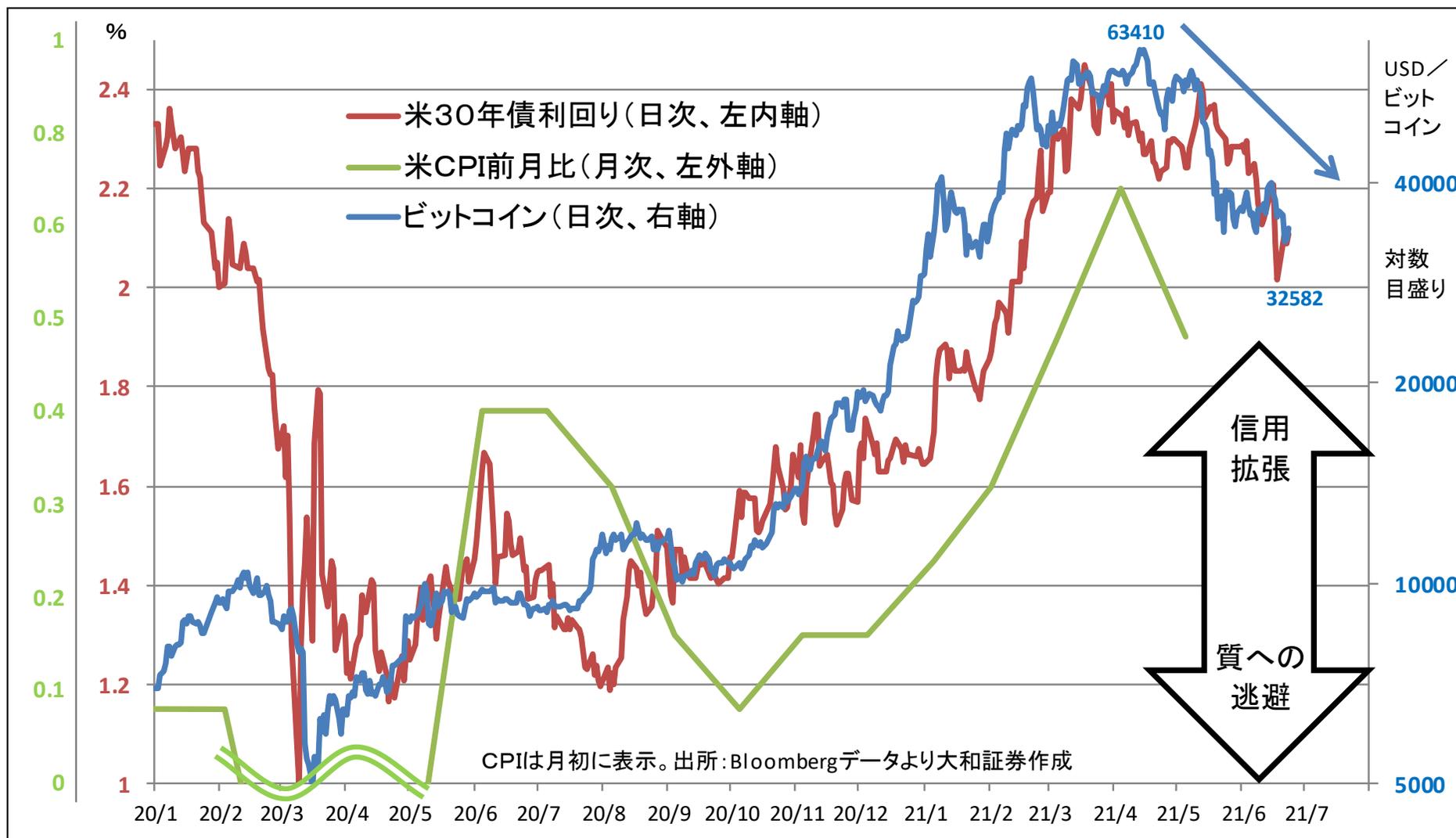
配当再投資、米欧好需給、ワクチン佳境。足もと注意
経済再開相場は理想買いと現実買いの二段上げに
一段目：理想買い、主に感染抑制期待
二段目：現実買い、主に致死抑制期待
今後、自動車株が株価指数に大事。IMF次第か
米譲渡益増税懸念で秋急落、年内横ばい、1-3月堅調
解散・菅政権継続で年末・年度末に33000～36000円
3年景気は来春に佳境。来上期は危険な時間帯

FOMC後に米自動車株続伸

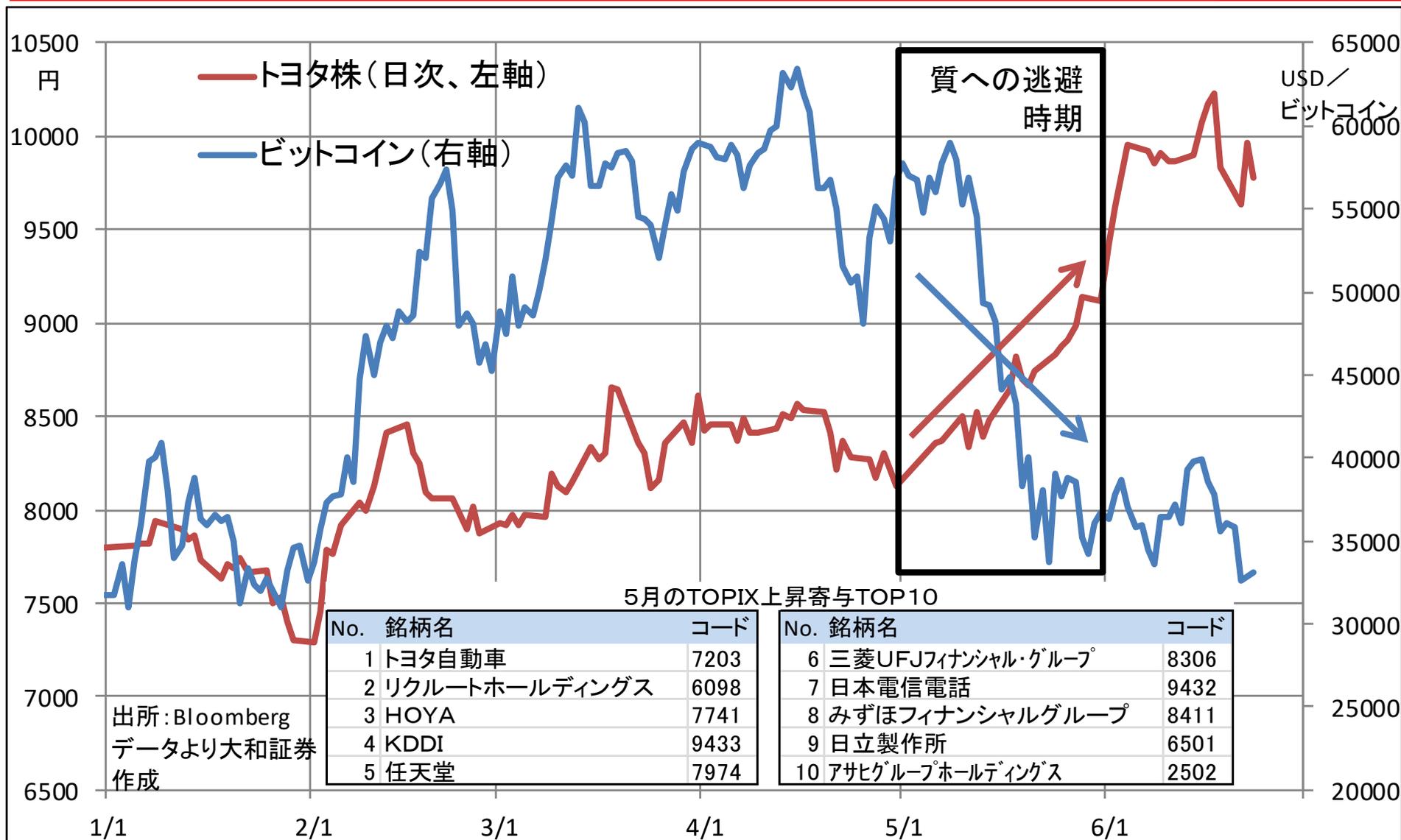


商品市況敏感株は圏外か
インフラ投資で自動車。ストレステストで銀行も

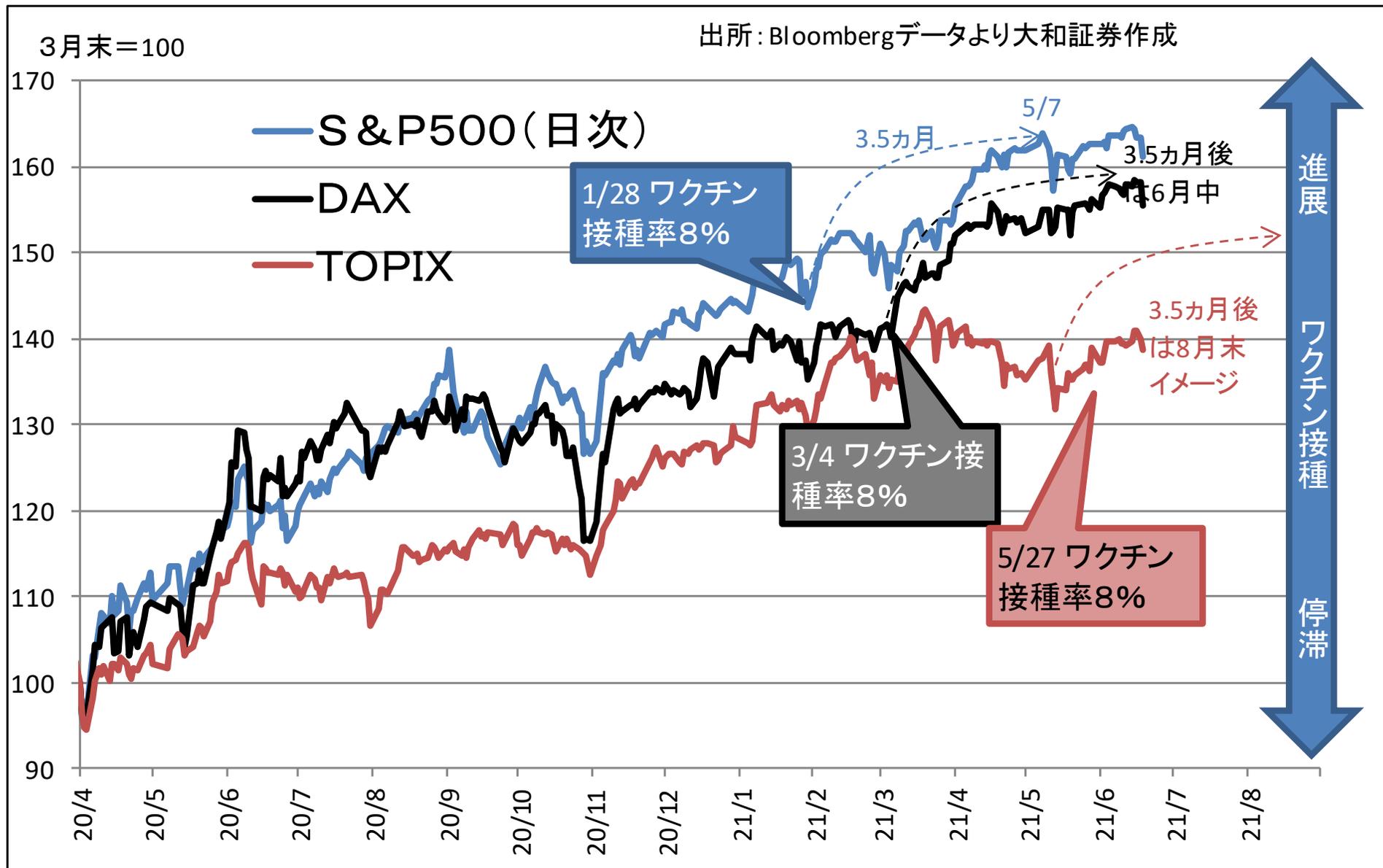
質への逃避がベース



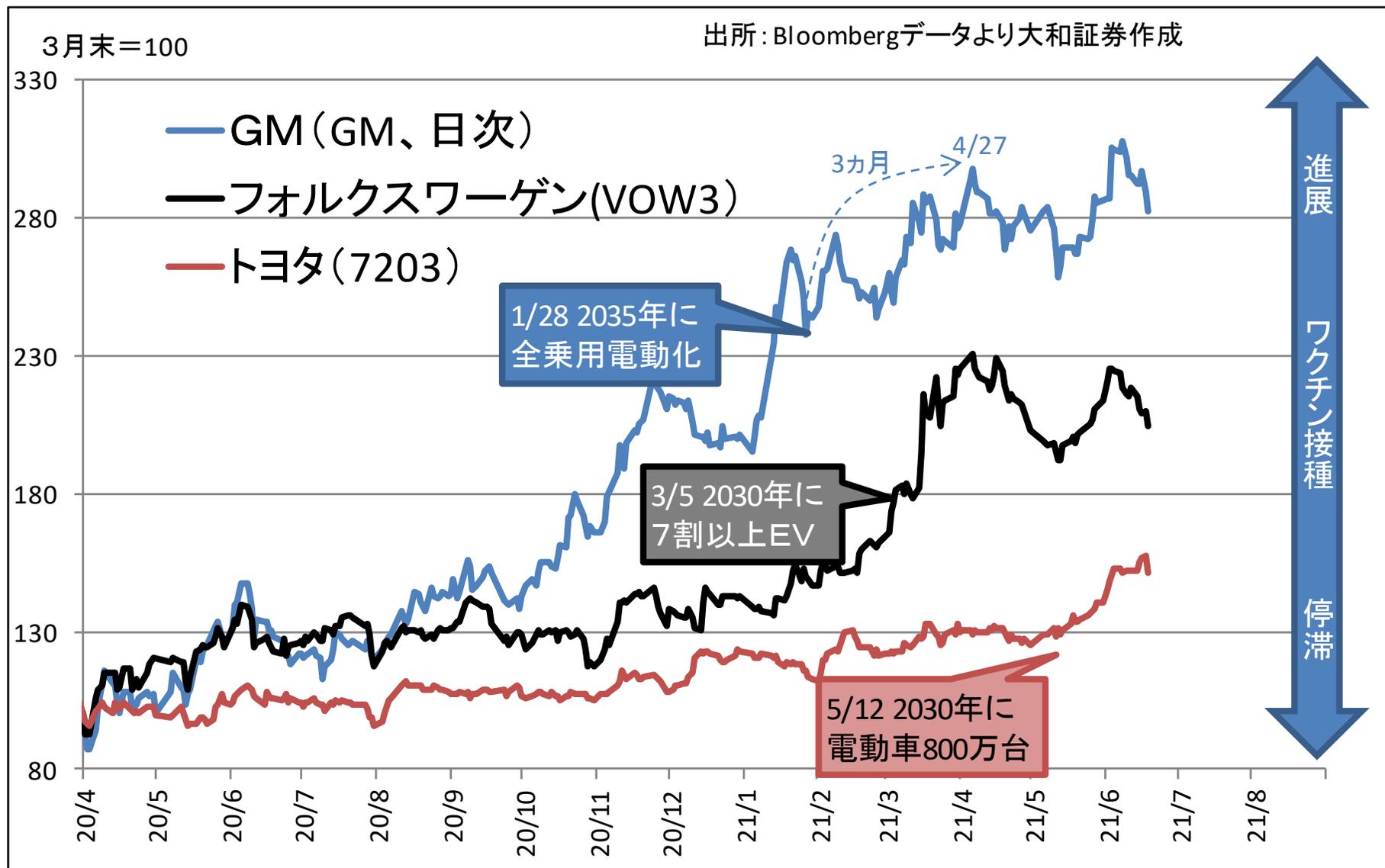
当面優良株物色に



ワクチン接種の進展での経済再開物色

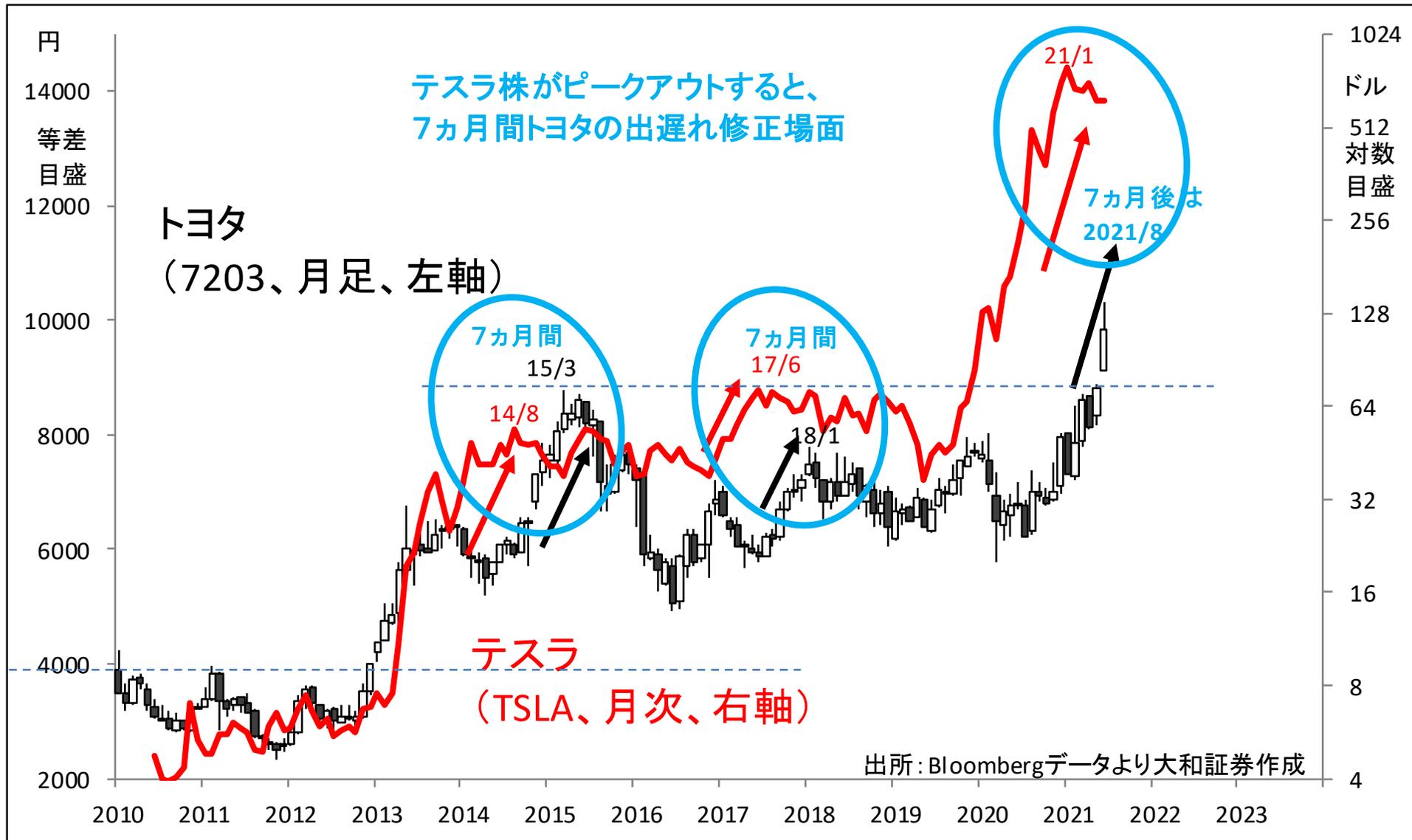


電動化目標提示で株価上昇



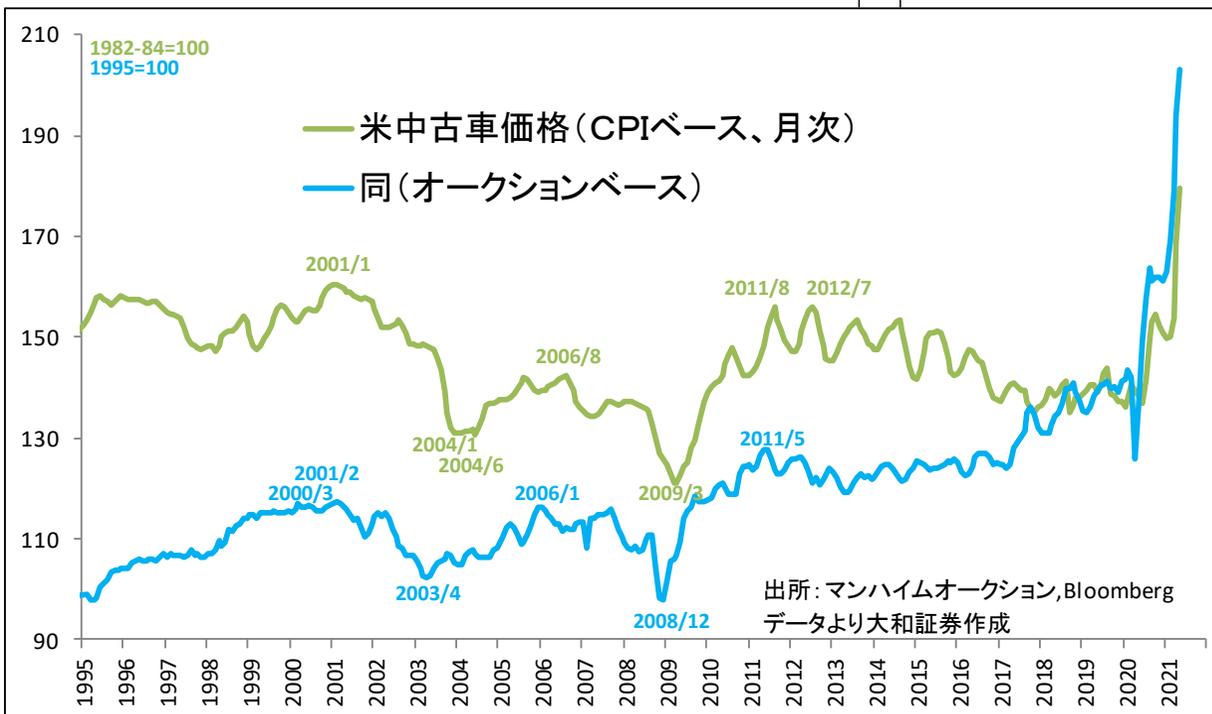
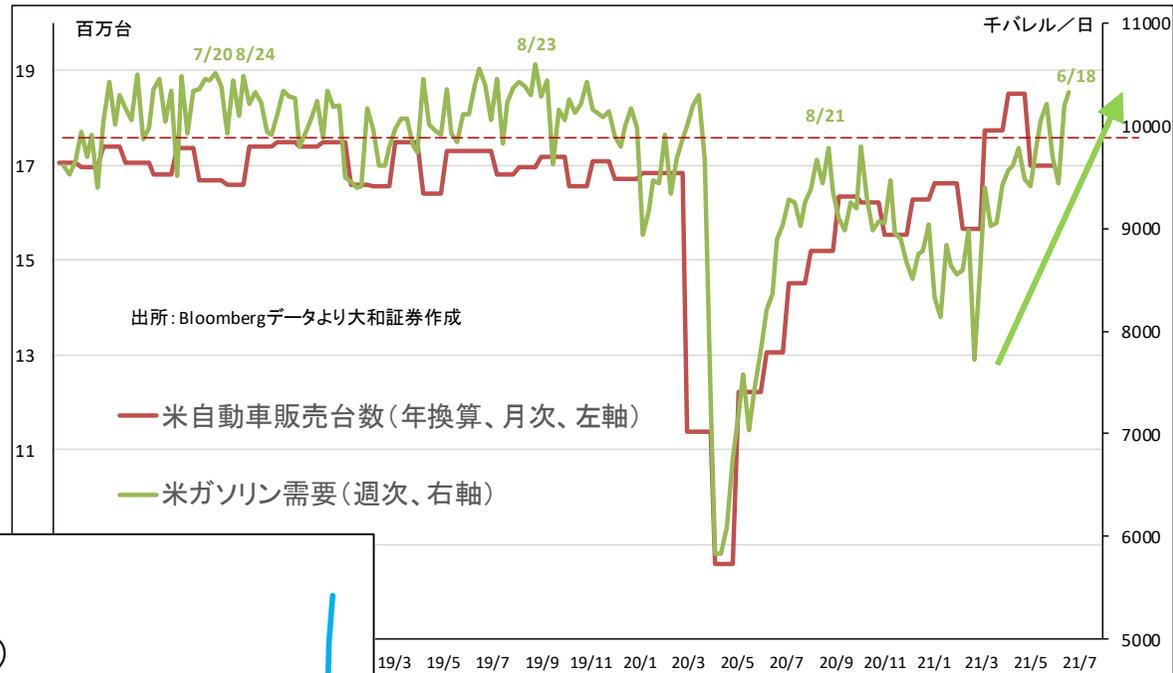
欧州はラグジュアリーブランド、自動車株相場

テスラ天井後に7カ月間トヨタ出遅れ修正

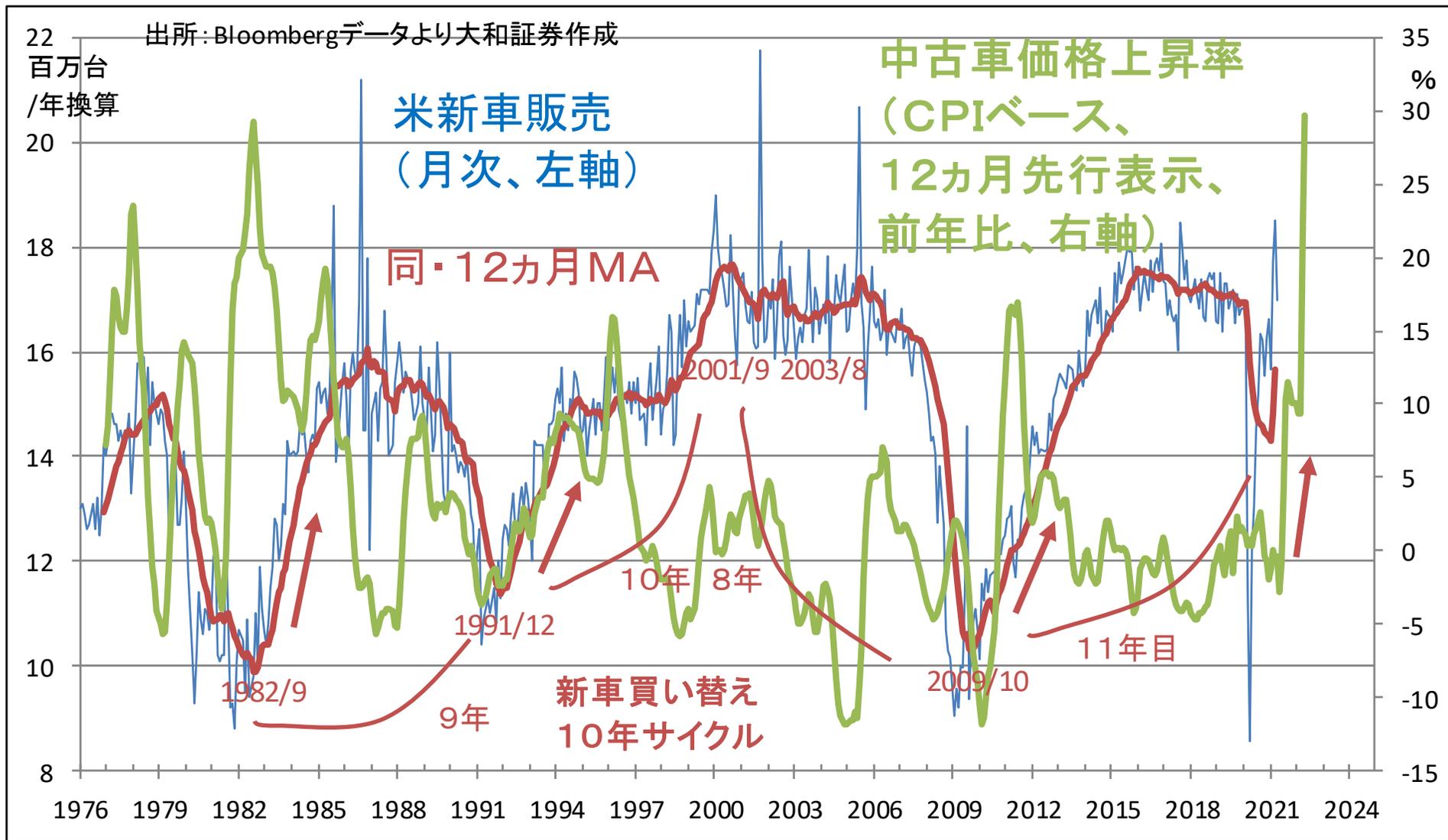


8月に向けてトヨタ中心か

米国自動車にリベンジ消費の兆候

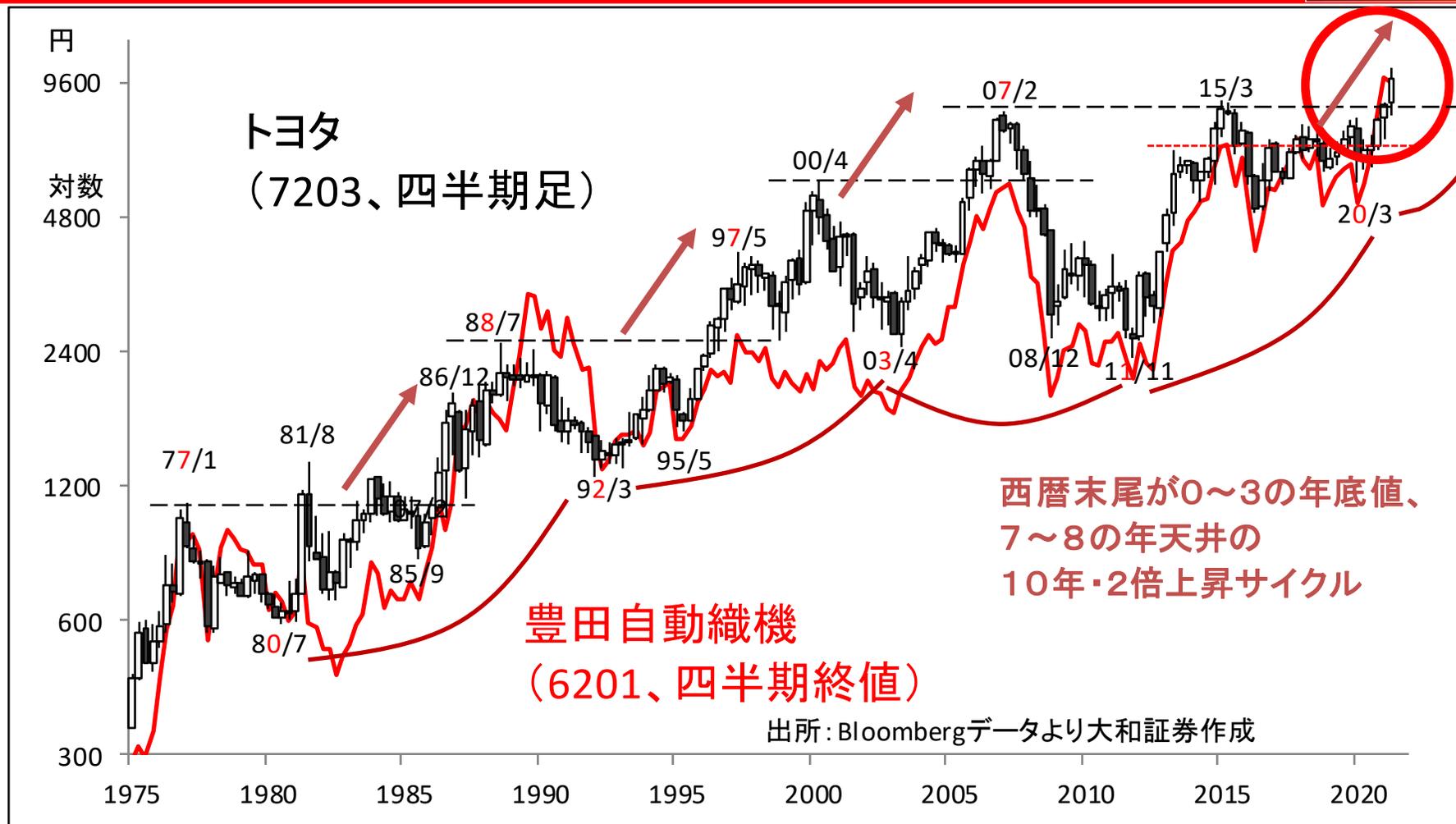


中古車価格は買い替えサイクル改善示唆



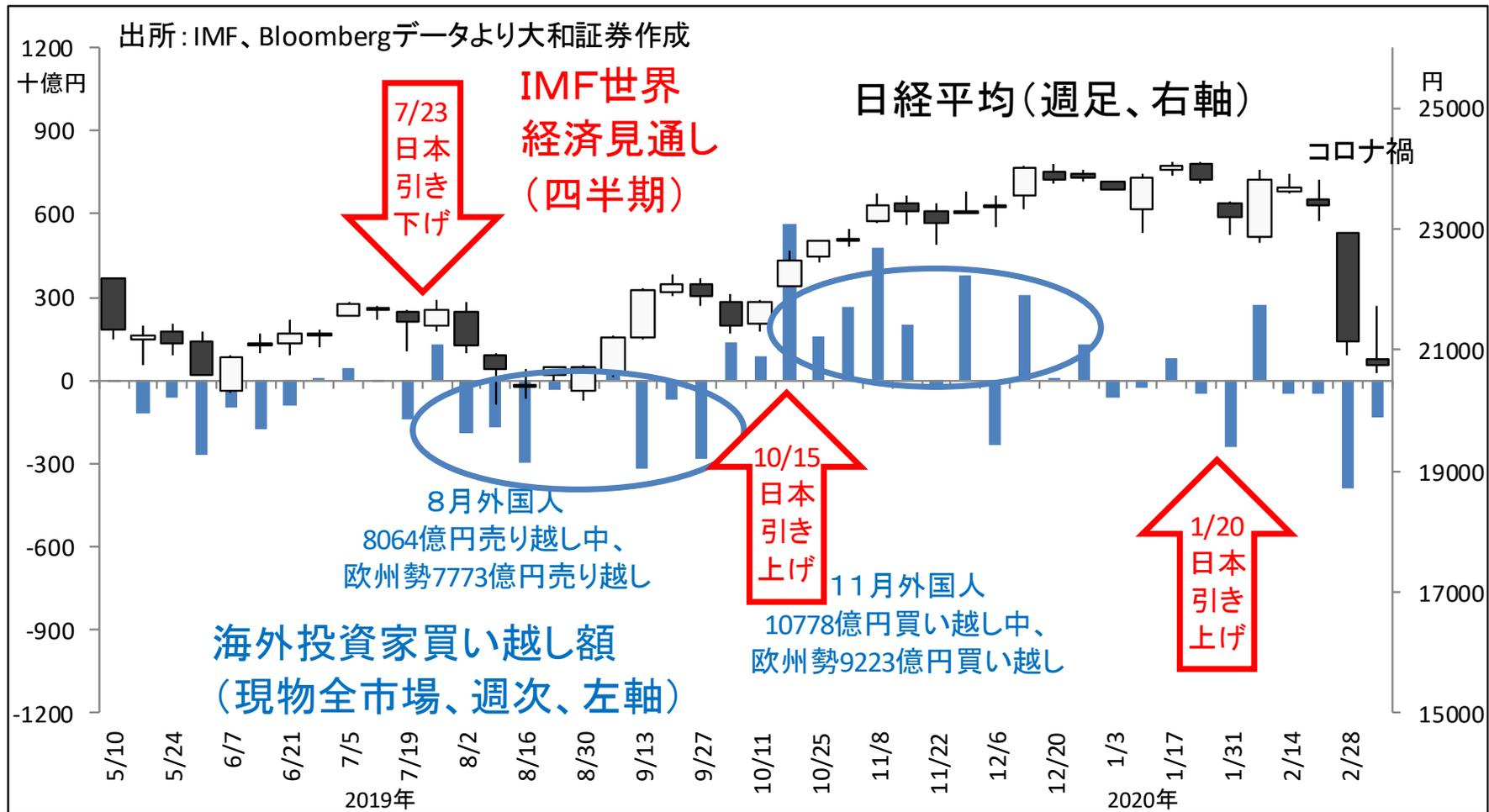
半導体不足の悪影響の少ないトヨタが先行者的なメリット大

トヨタ株10年一度の上放れか



「トヨタ世界生産、22年度1000万台 半導体不足解消で」2021年5月9日 日本経済新聞より抜粋。赤傍線は筆者トヨタ自動車が2022年度に「トヨタ」「レクサス」両ブランドで計1040万台の世界生産を計画していることが8日分かった。トヨタの今年度(21年度)の現行生産計画は950万台。(筆者注、これまでのトヨタ・レクサスブランドの生産記録は2016年度の907万9562台)。

IMFが成長率を引き上げると欧州人買い



- 1月の外国人**買い**4160億円のうち、欧州投資家が5882億円**買い**、北米投資家が1623億円**売り**。
- 2月の外国人**買い**3459億円のうち、欧州投資家が2650億円**買い**、北米投資家が1116億円**買い**。
- 3月の外国人**買い**1956億円のうち、欧州投資家が6382億円**買い**、北米投資家が1928億円**売り**。
- 4月の外国人**買い**6782億円のうち、欧州投資家が4194億円**買い**、北米投資家が3422億円**買い**。
- 5月の外国人**売り**2488億円のうち、欧州投資家が1223億円**売り**、北米投資家が846億円**売り**。

7月IMFのWEOに間に合うか否か

	2021年成長率見通し%				左欄の変化幅推移			
	1月	4月	5月	6月	1月	4月	5月	6月
	IMF	IMF	OECD	世銀	IMF	IMF	OECD	世銀
世界	5.5	6	5.8	5.6	0.3	0.5	-0.2	-0.2
米国	5.1	6.4	6.9	6.8	2.0	1.3	0.5	-0.1
日本	3.1	3.3	2.6	2.9	0.8	0.2	-0.7	0.3
欧州	4.2	4.4	4.3	4.2	-1.0	0.2	-0.1	-0.1
中国	8.1	8.4	8.5	8.5	-0.1	0.3	0.1	0

日程未定。
遅いほど
織り込める

	2022年成長率見通し%				左欄の変化幅推移			
	1月	4月	5月	6月	1月	4月	5月	6月
	IMF	IMF	OECD	世銀	IMF	IMF	OECD	世銀
世界	4.2	4.4	4.4	4.3	new	0.2	0	-0.1
米国	2.5	3.5	3.6	4.2	new	1.0	0.1	0.6
日本	2.4	2.5	2	2.6	new	0.1	-0.5	0.6
欧州	3.6	3.8	4.4	4.4	new	0.2	0.6	0
中国	5.6	5.6	5.8	5.4	new	0	0.2	-0.4

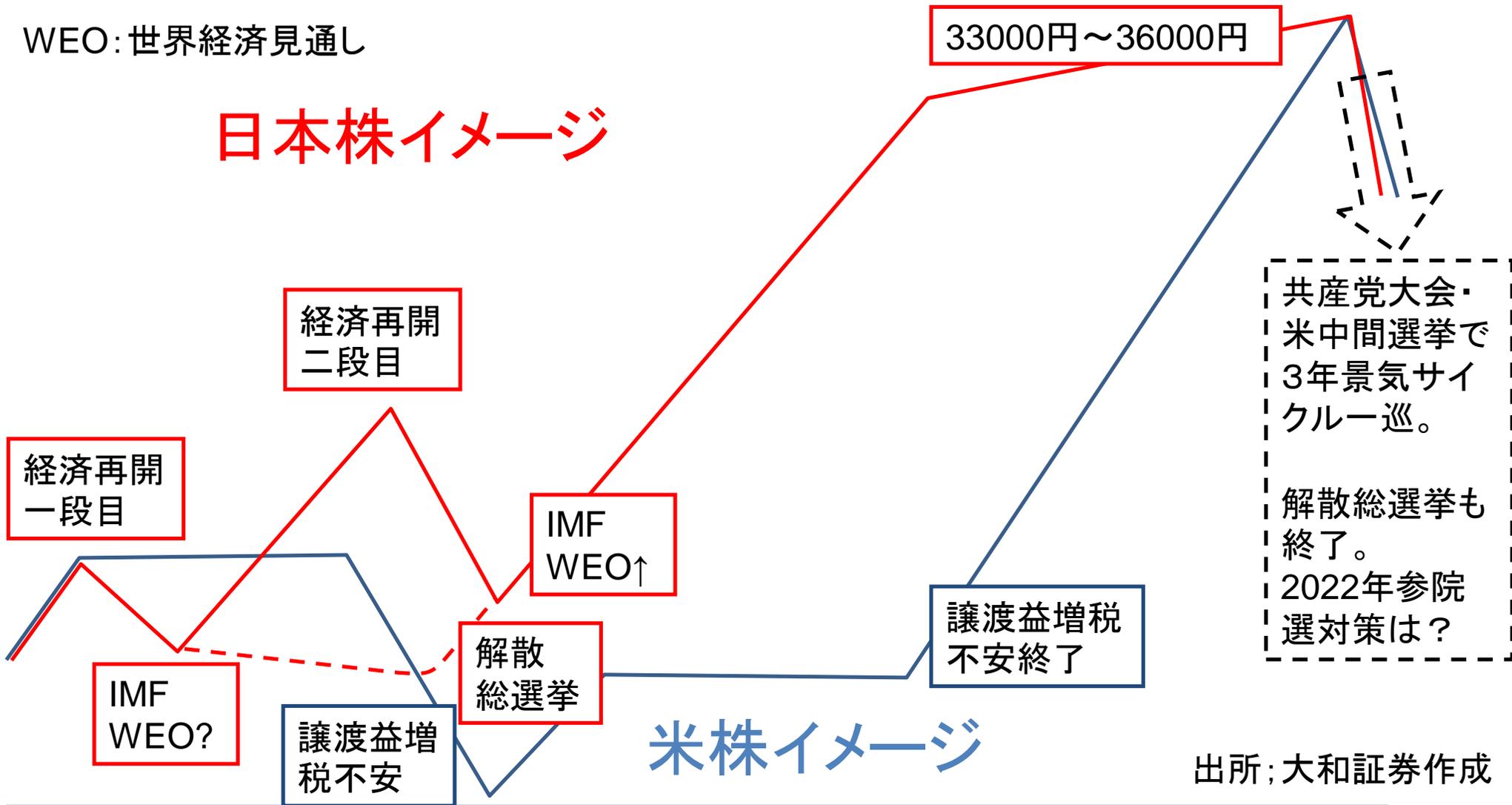
右欄は、左欄成長率見通し内のそれぞれ左列との差。例：赤枠は5月OECDと6月世銀の成長率の差。21年1月IMFは昨年10月IMFとの差。出所：IMF、OECD、世銀より大和証券作成

予想イメージ図

7月 8月 9月 10月 11月 12月 1月 2月 3月 4月

WEO:世界経済見通し

日本株イメージ

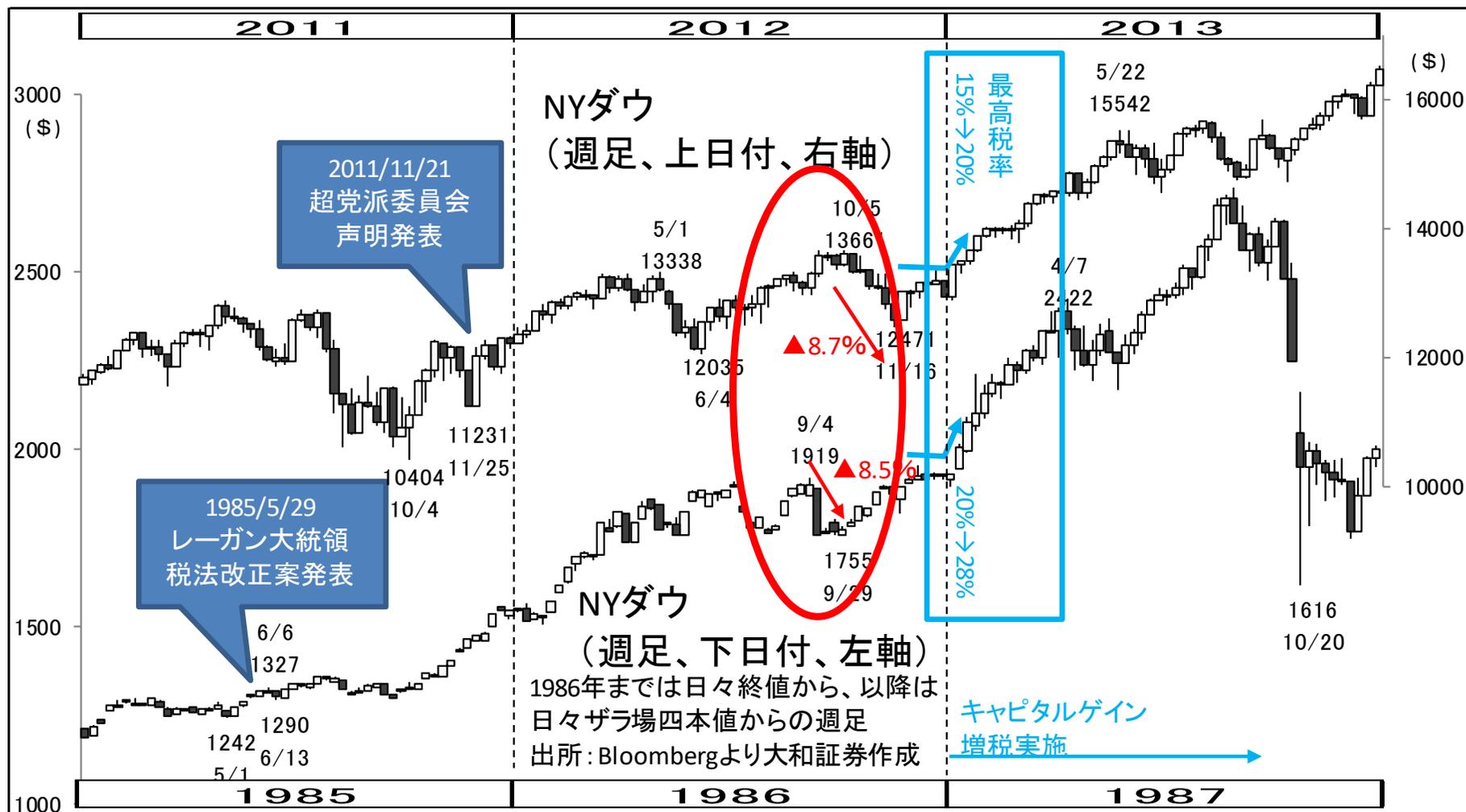


出所;大和証券作成

7月 8月 9月 10月 11月 12月 1月 2月 3月 4月

配当再投資、米欧好需給、ワクチン佳境。足もと注意
経済再開相場は理想買いと現実買いの二段上げに
一段目：理想買い、主に感染抑制期待
二段目：現実買い、主に致死抑制期待
今後、自動車が株価指数に大事。IMF次第か
米譲渡益増税懸念で秋急落、年内横ばい、1-3月堅調
解散・菅政権継続で年末・年度末に33000～36000円
3年景気は来春に佳境。来上期は危険な時間帯

秋の急落懸念も、当面上値軽く



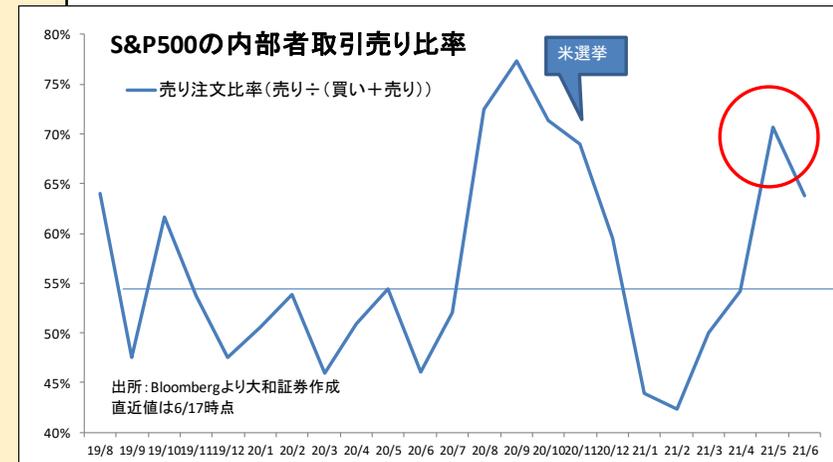
「バイデン大統領、学生ローンの返済猶予期間を9月末まで延長へ」2021年1月21日 日本経済新聞より抜粋。赤傍線は筆者 バイデン米新大統領は、学生ローンの返済猶予期間を少なくとも9月末まで延長する計画だ。トランプ前大統領によって2回延長され、直近の措置による猶予期間は1月末までとなっていた。

米譲渡益増税は4月末に遡及か

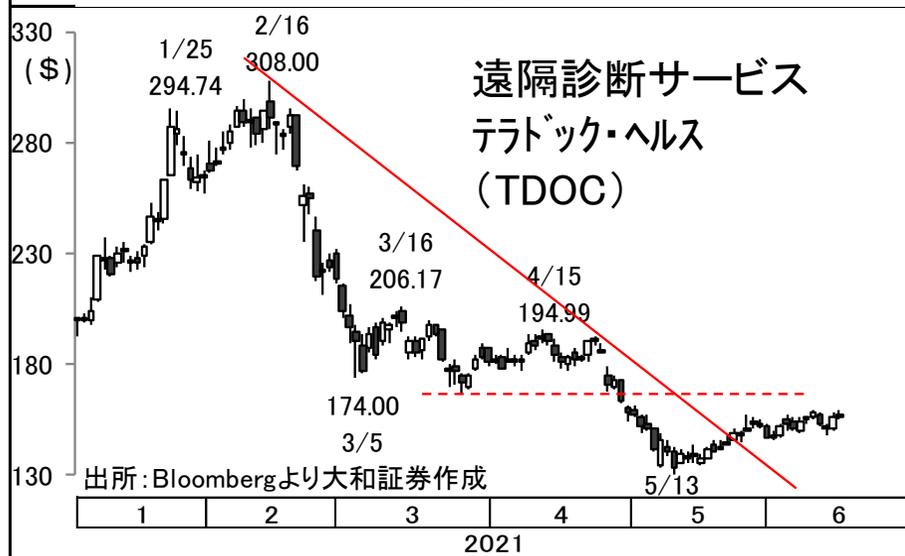
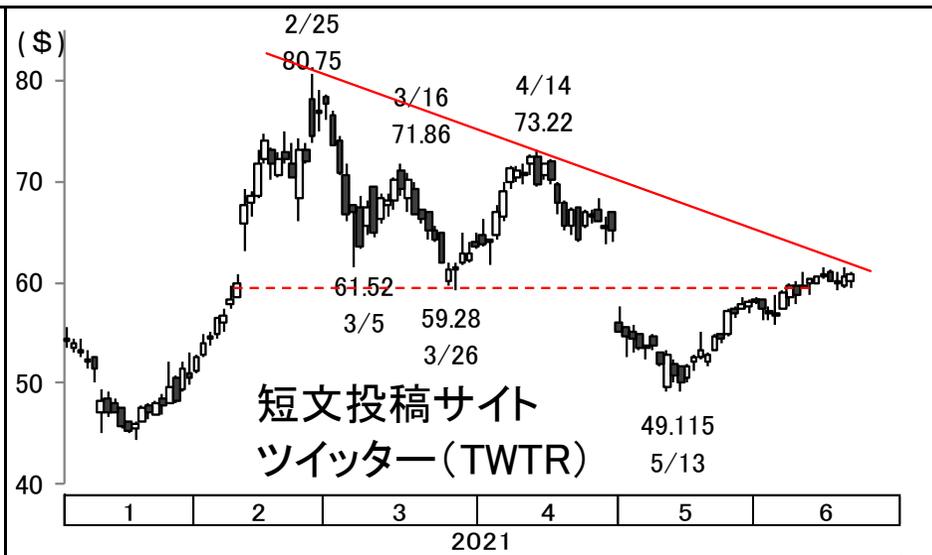
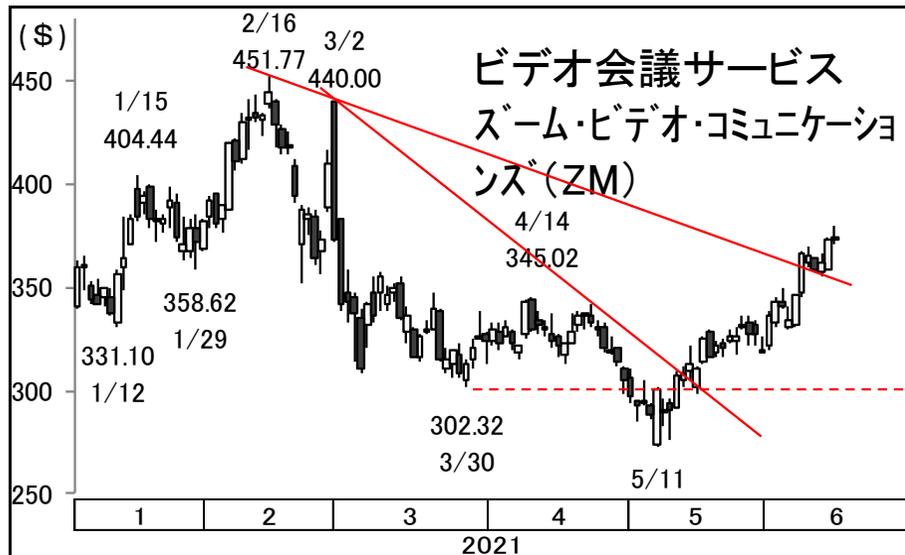
「Biden Budget Said to Assume Capital-Gains Tax Rate Increase Started in Late April Leaders of six biggest U.S. banks, testifying to Congress Thursday, each warned against a retroactive change to the capital-gains tax」2021年5月28日 The Wall Street Journalより抜粋。赤傍線は筆者
WASHINGTON—President Biden’s expected \$6 trillion budget assumes that his proposed capital-gains tax rate increase took effect in late April, meaning that it would already be too late for high-income investors to realize gains at the lower tax rates if Congress agrees, according to two people familiar with the proposal.

Mr. Biden’s plan would raise the top tax rate on capital gains to 43.4% from 23.8% for households with income over \$1 million. He would also change the tax rules for unrealized capital gains held until death. The effective date for the capital-gains tax rate increase would be tied to Mr. Biden’s announcement of the tax increase as part of his American Families Plan, which includes an expanded child tax credit and funding for preschool and community college. He detailed the plan April 28, and the budget will be released Friday. White House representatives didn’t immediately comment.

企業経営者は5月に自社株売り



巣ごもり銘柄の底割れの具体例



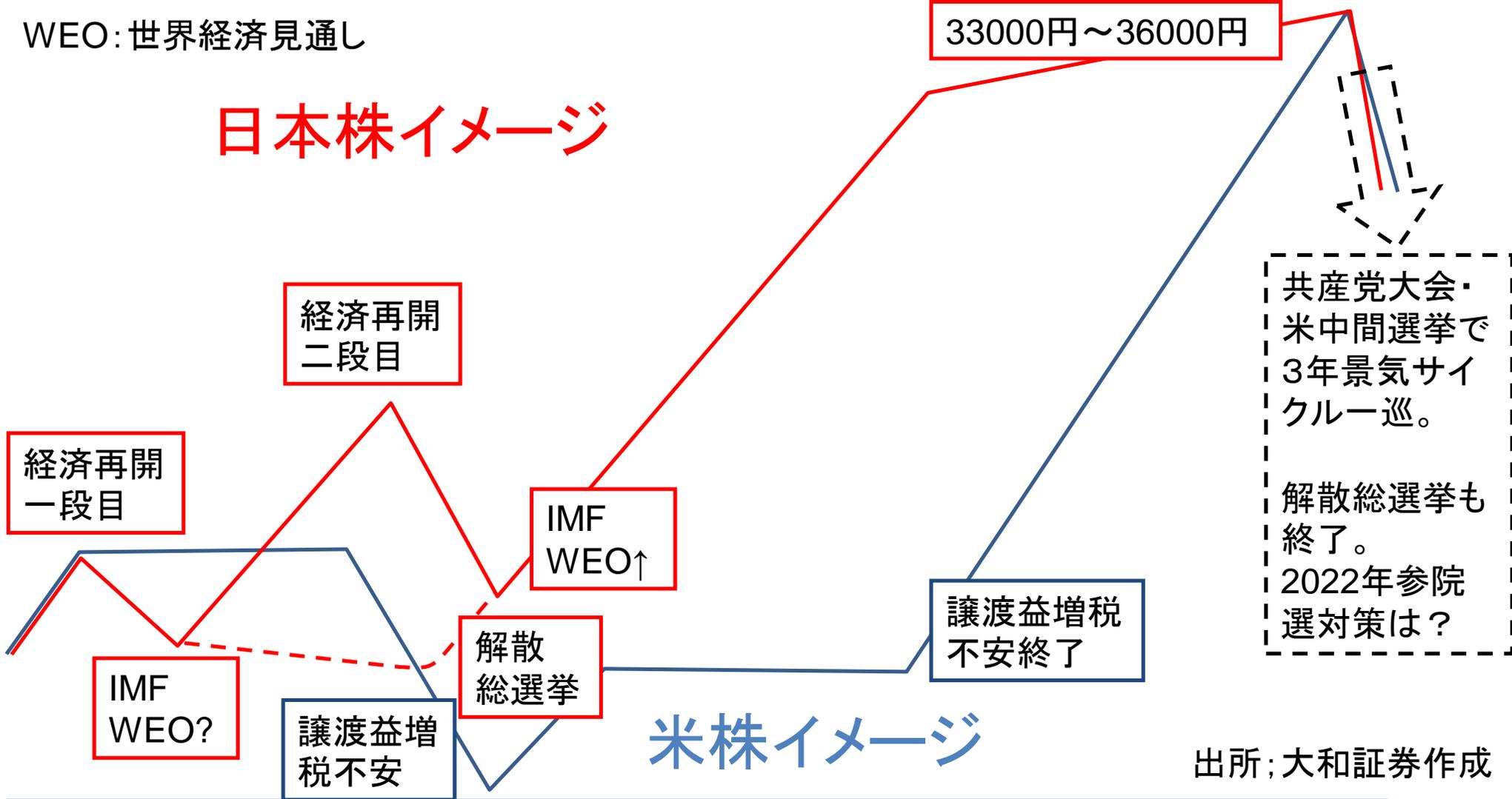
徐々に出戻りも...

予想イメージ図

7月 8月 9月 10月 11月 12月 1月 2月 3月 4月

WEO:世界経済見通し

日本株イメージ



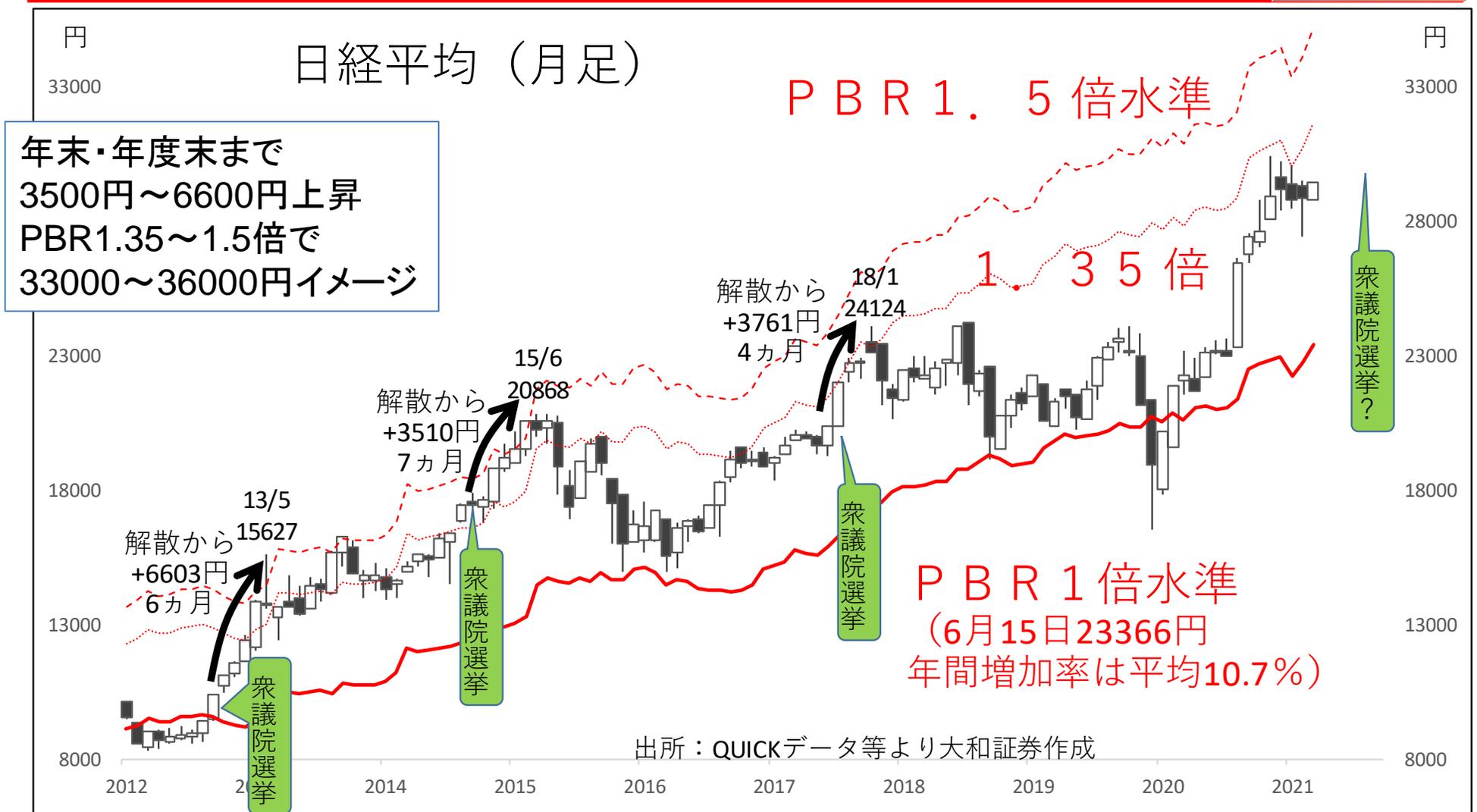
出所;大和証券作成

7月 8月 9月 10月 11月 12月 1月 2月 3月 4月

配当再投資、米欧好需給、ワクチン佳境。足もと注意
経済再開相場は理想買いと現実買いの二段上げに
一段目：理想買い、主に感染抑制期待
二段目：現実買い、主に致死抑制期待
今後、自動車株が株価指数に大事。IMF次第か
米譲渡益増税懸念で秋急落、年内横ばい、1-3月堅調
解散・菅政権継続で年末・年度末に33000～36000円
3年景気は来春に佳境。来上期は危険な時間帯

- ・6月16日に解散総選挙の日程を各紙が報じた。ポイントは、9月末の自民党総裁任期直前に解散する。すると衆議員の身分が剥奪されるので、議員票も重い自民党総裁選挙を総選挙後に先送りするという点だ。よって、総選挙を無難にこなせば総裁選は事実上無投票との流れを作る効果(狙い?)が報道にあらう。
- ・この報道によって、総選挙の顔は変わらないことになり、他の人が総裁選に立候補したくても推薦人集めが進まない効果がある。つまり、菅おろしが起きにくくなった。総選挙の結果は今の段階では定かではないが、都議会選では自民党の善戦が予想され、ワクチンが普及し、オリパラ開催となると、時間と共にこの流れが固まりやすい。
- ・よって、菅政権の継続が濃厚となったと考えるべきだ。骨太・成長戦略に沿ったかたちで7月には追加の経済対策が議論されるし、8月末に向けては概算要求の締め切りがくる。当然、総選挙前には30兆円とも言われる補正予算案も打ち出されるだろう。菅政権継続なら、まずはGoTo事業関連株に注目できる。
- ・なお、報道の情報源は自民党幹部と示唆する記事もあった。党四役だろう。首相が外遊後に面会したのは、二階幹事長と森山国対委員長、林幹事長代理の三人組だけだ。彼らは菅氏が総裁選に立候補する意向を最初に伝え、総裁選圧勝の流れを作った菅政権の立役者だ。今回も例えば今後の幹事長人事などで合意したと考えると判りやすい。
- ・同時に、15日に二階氏と近い小池都知事が特別顧問を務める都民ファーストの会は、オリパラの無観客を公約に掲げた。都知事と共にオリパラ中止を打ち出すことで、与党の総選挙戦略を打ち砕き、都知事を潔く辞任した小池氏が総選挙で野党結集の頭目となるシナリオもなくなった模様だ。人事・政局を巡る今年の初夏の駆け引きは終わったと見るべきだろう。

菅政権継続だと大きな株高に



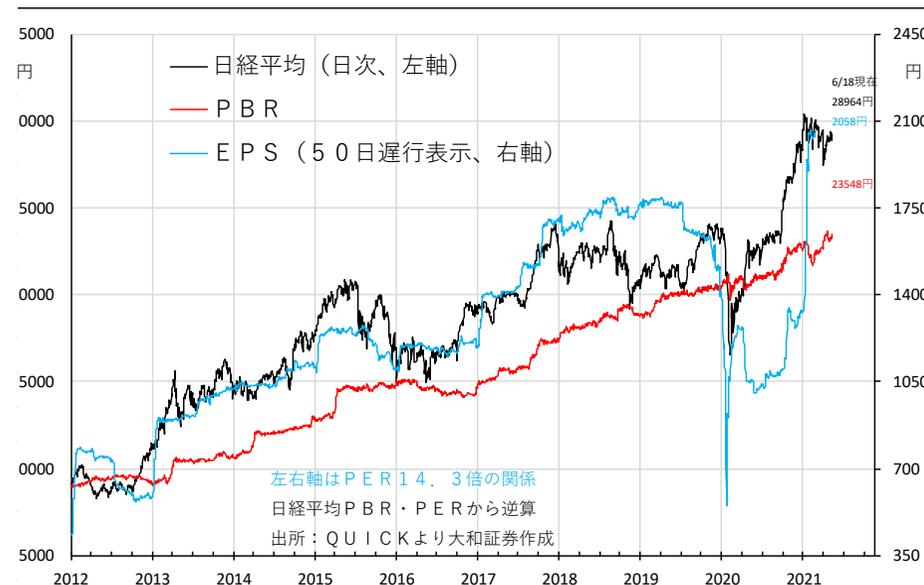
9月解散、総裁選先送り報道(6/16)は、二階氏続投が決まった証か
大規模補正も

遅行指標もファンダメンタルズ改善

主な旅行、ホテル、テーマパーク運営関連銘柄

	銘柄名	コード	特徴
旅行会社	KNT-CTホールディングス	9726	近鉄系、国内比率高い。クラブツーリズムも
	エイチ・アイ・エス	9603	海外旅行が8割超。ハウステンボス、変なホテル運営も
	阪急阪神HD	9042	新聞広告活用の阪急交通社を傘下。阪急阪神ホテルズ等運営
	東武鉄道	9001	スポーツ旅行に強みのトップツアーズを傘下。スカイツリーも
	JR東日本	9020	旅行最大手JTに21%出資。メトロポリタンホテル等運営も
	JR東海	9022	JTBに12%出資。傘下のJT東海ツアーズは国内旅行が大半
	JR西日本	9021	傘下に赤い風船 日本旅行。ヴィアインホテル等運営も
	名鉄	9048	傘下の名鉄観光サービスは内外観光に加え国際貨物も
	日本航空	9201	傘下にJALパック
	ANA	9202	傘下にANAスカイホリデー、ANAハローツアー
ホテル運営	帝国ホテル	9708二部	1890年開業の老舗。海外顧客ウエイト高い
	リゾートトラスト	4681	会員制リゾートホテルで首位
	藤田観光	9722	椿山荘、小涌園、ワシントン、グレイスリーなど。婚礼も
	ワシントンホテル	4691二部	ワシントンホテルプラザなど。藤田観光とは別会社
	ロイヤルホテル	9713二部	リーガロイヤルホテル。関西財界が出資する名門
	共立メンテナンス	9616	ドリーミン運営
	グリーンズ	6547	三重県地盤。米チョイスのFCとコンフォート、グリーンズ
	星野リゾート・リート	3287	星野リゾートがスポンサー。星のや、リゾナーレ等に投資
	アサヒ	2502	ロイヤルホテルに19%出資
	三井不動産	8801	三井ガーデン、ザセレスティン等。帝国Hに33%、OLCに9%出資
	三菱地所	8802	ロイヤルパークホテル運営。ホテルオークラに6%出資
	東急	9005	東急ホテルズ、東急エクセル、東急REI
	近鉄グループHD	9041	近鉄・都ホテル運営。志摩スペイン村も
	京王電鉄	9008	京王プラザ、京王プレッソイン、京王プレミア運営
相鉄HD	9003	相鉄フレッサイン、サンルート運営	
サントリールBF	2587	親会社がパレスホテルに17%、ロイヤルホテルに10%出資	
テーマパーク	OLC	4661	ディズニー、ブライトン、ミリアルリゾートホテルズ等も
	富士急行	9010	富士急ハイランド運営
	西武HD	9024	西武園ゆうえんち、八景島シーパラダイス。としまえんは衣替え
	東京都競馬	9672	東京サマーランド運営
	常磐興産	9675	スパリゾートハワイアンズ運営
サンリオ	8136	ピューロランド、大分ハーモニーランド(屋外型)も運営	

GoTo事業でEPS底上げ



銘柄をなるべく網羅するため、6/17現在、信用規制銘柄が含まれていることに留意されたい。

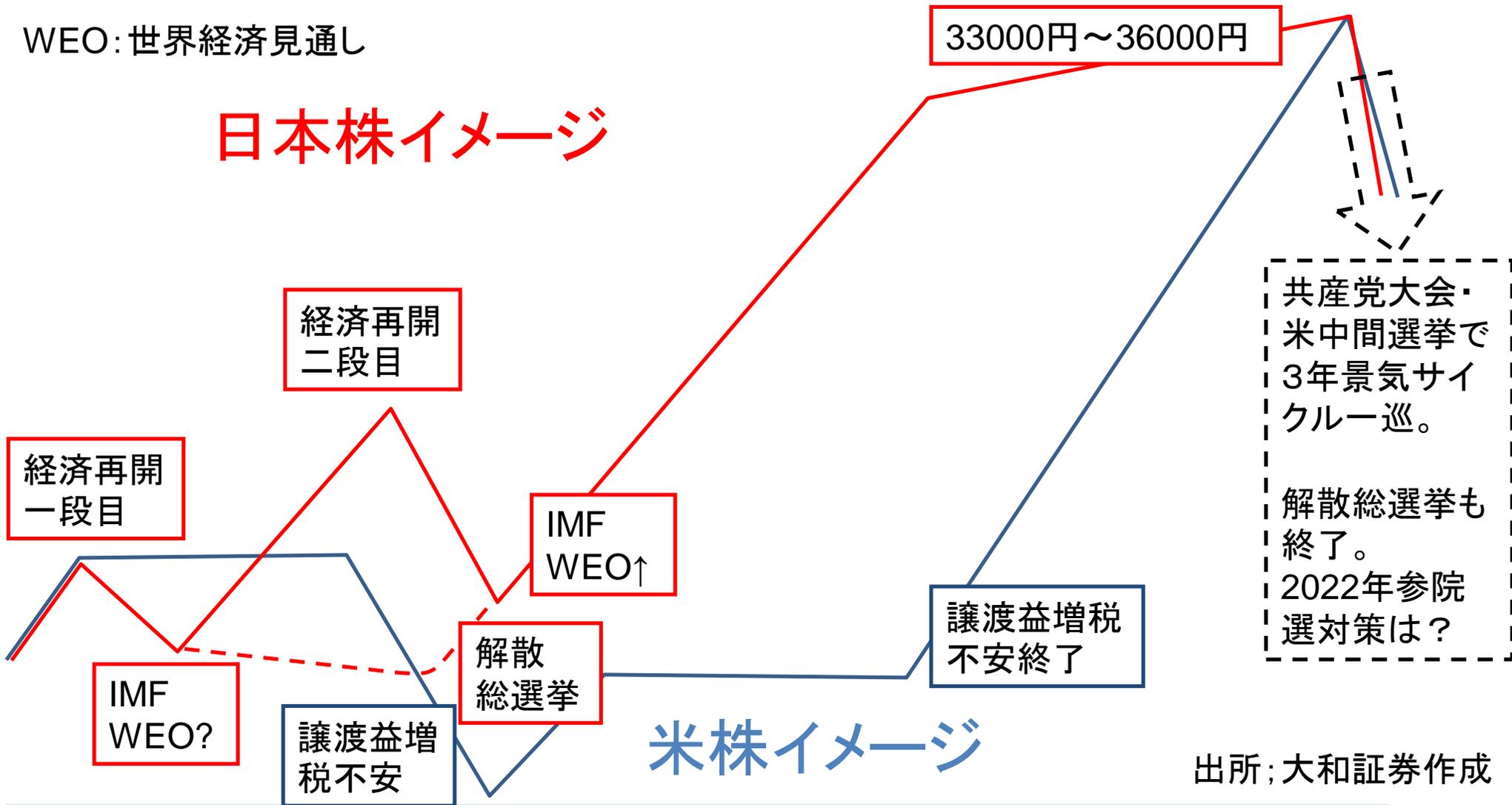
出所: 会社四季報業界地図を参考に大和証券作成

予想イメージ図

7月 8月 9月 10月 11月 12月 1月 2月 3月 4月

WEO:世界経済見通し

日本株イメージ



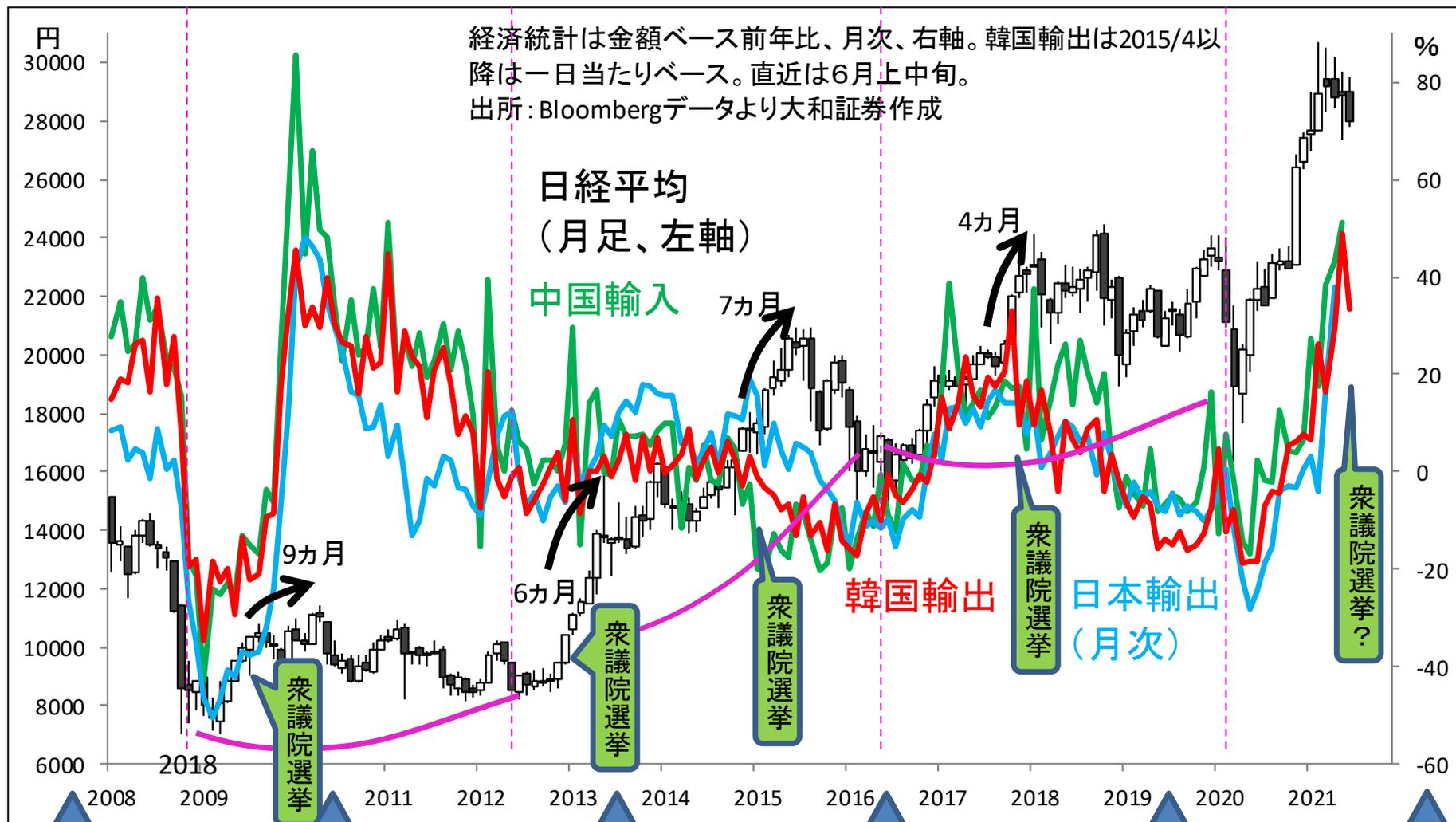
米株イメージ

7月 8月 9月 10月 11月 12月 1月 2月 3月 4月

出所;大和証券作成

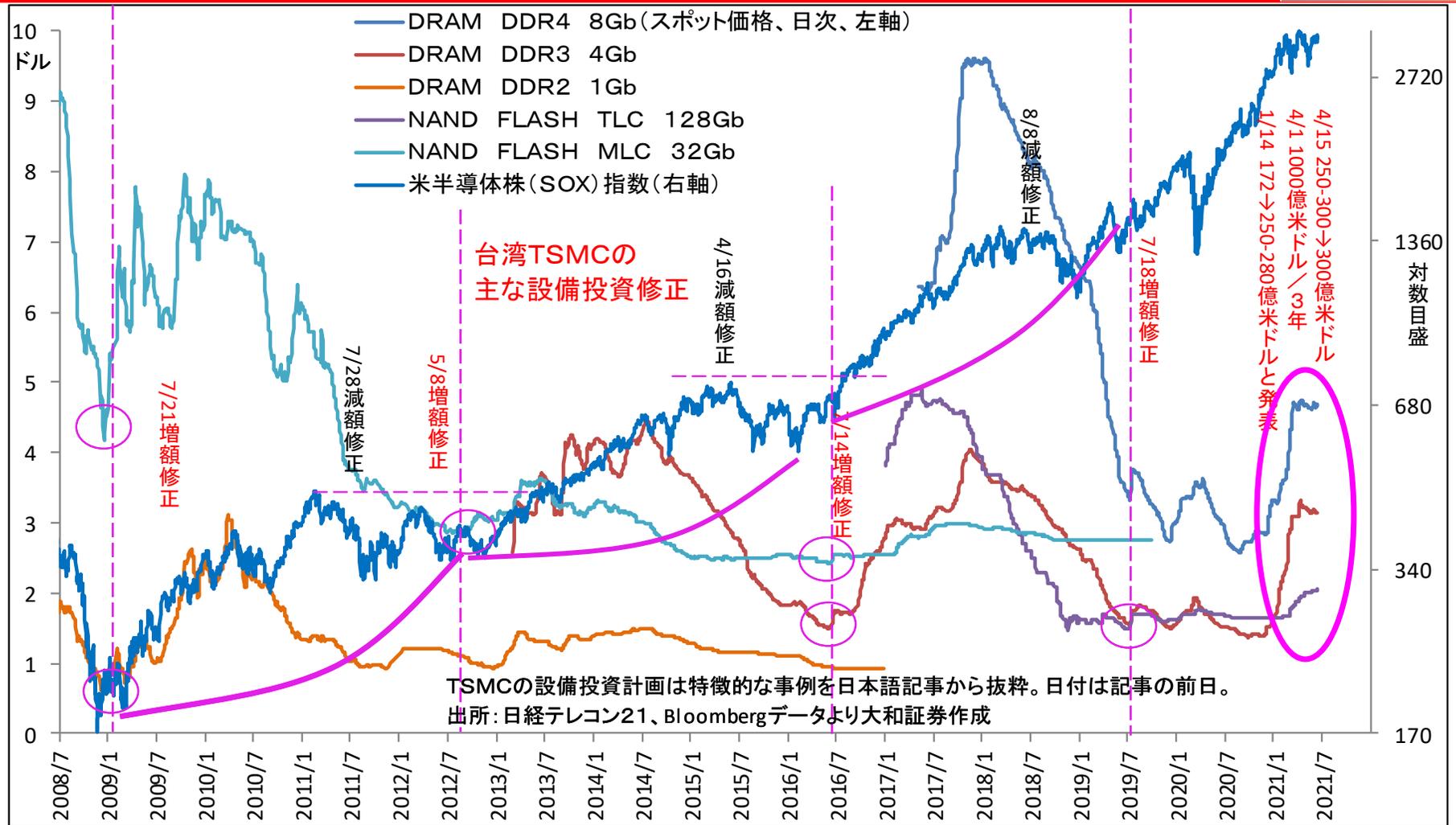
配当再投資、米欧好需給、ワクチン佳境。足もと注意
経済再開相場は理想買いと現実買いの二段上げに
一段目：理想買い、主に感染抑制期待
二段目：現実買い、主に致死抑制期待
今後、自動車株が株価指数に大事。IMF次第か
米譲渡益増税懸念で秋急落、年内横ばい、1-3月堅調
解散・菅政権継続で年末・年度末に33000～36000円
3年景気は来春に佳境。来上期は危険な時間帯

3年サイクルの景気循環は上向き



ただし、総選挙後に佳境か。22年参院選対策は？
2023～2025年はコロナ融資の返済期限も

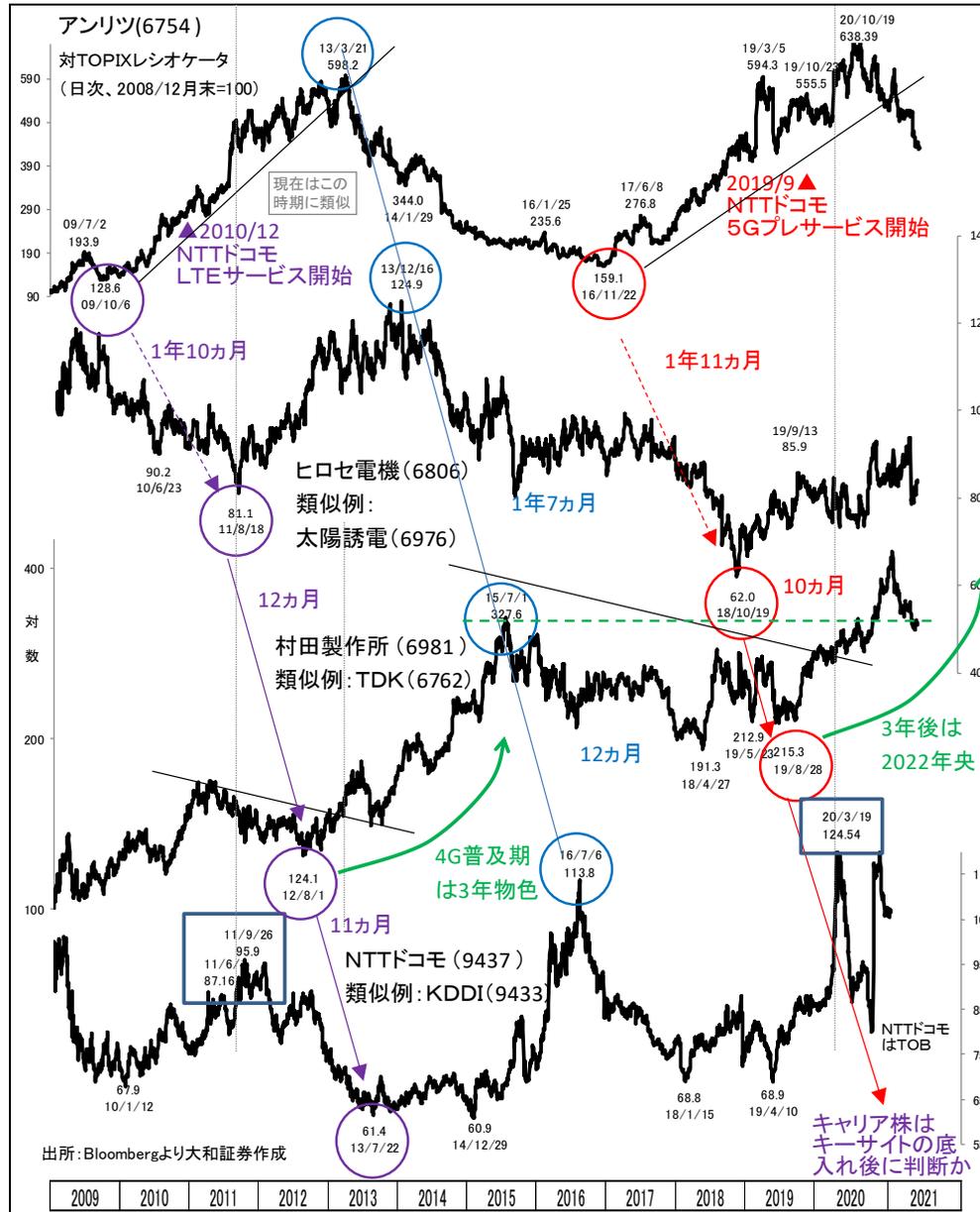
TSMC設備投資はスーパーサイクル示唆



**TSMCの設備投資は2020年172億米ドル、
2021年計画は250-280億米ドル→300億米ドル
今後3年間で1000億米ドル**

**半導体価格
一服**

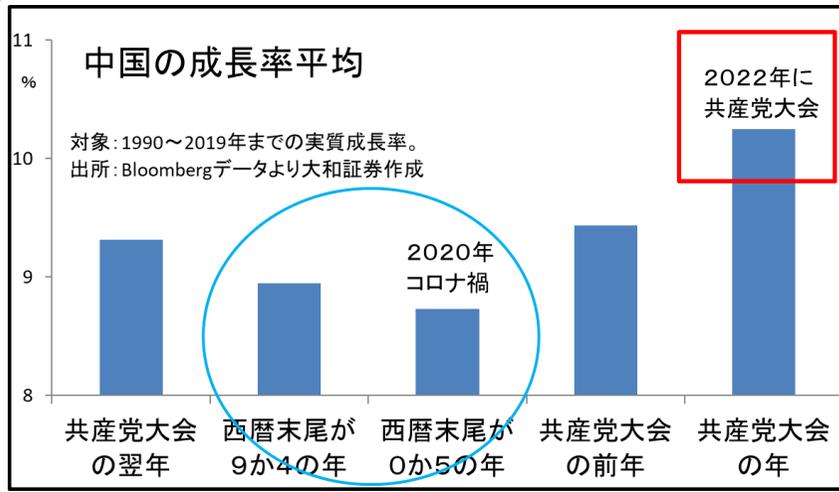
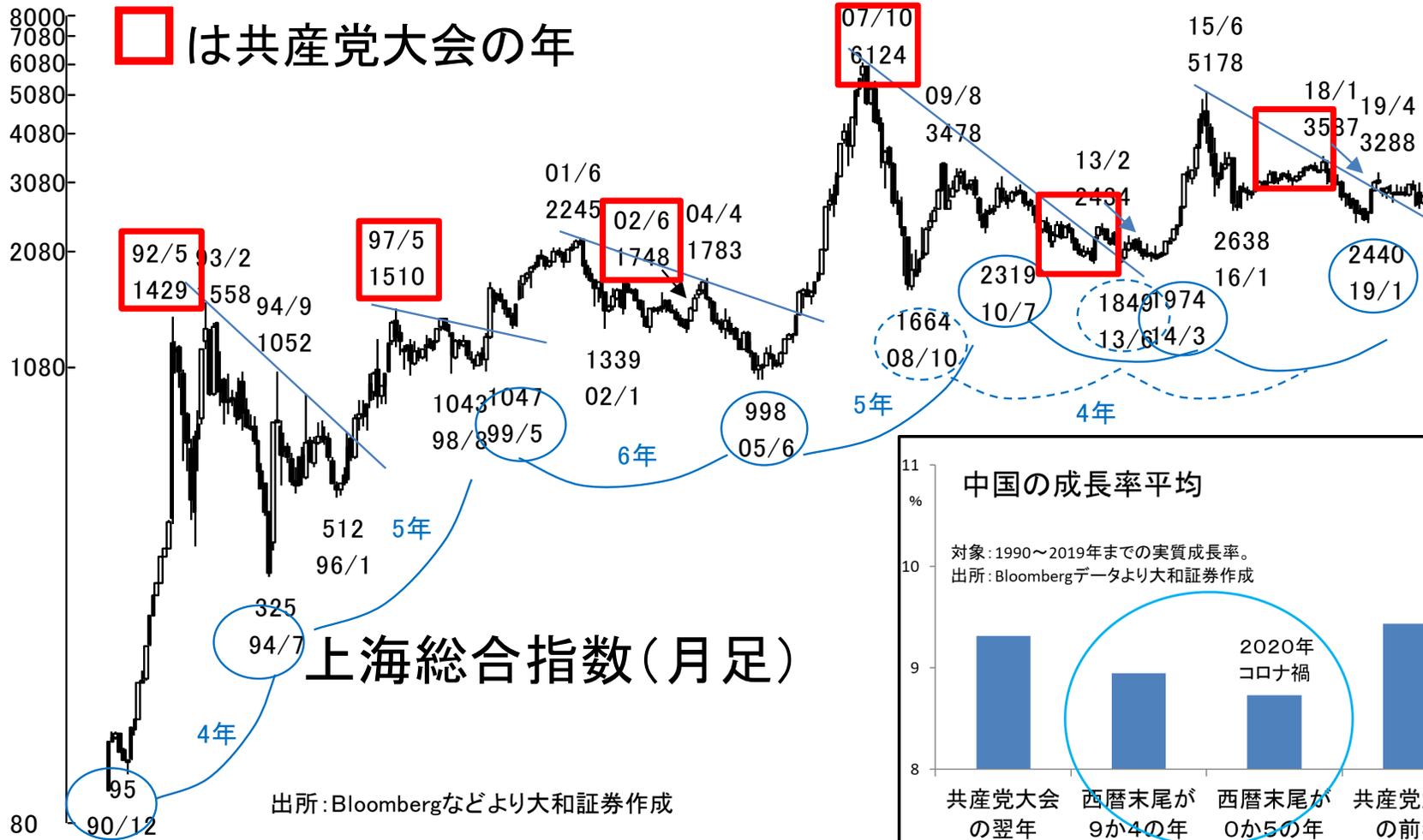
電子部品は2022年半ばまでか



中国景気は2022年春まで好調に

2022年
共産党大会
北京冬季五輪
開催

□ は共産党大会の年



90	91	92	93	94	95	96	97	98	99	00	01	02	03	04	05	06	07	08	09	10	11	12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22
----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----

中国株に売サインか。22年には注意



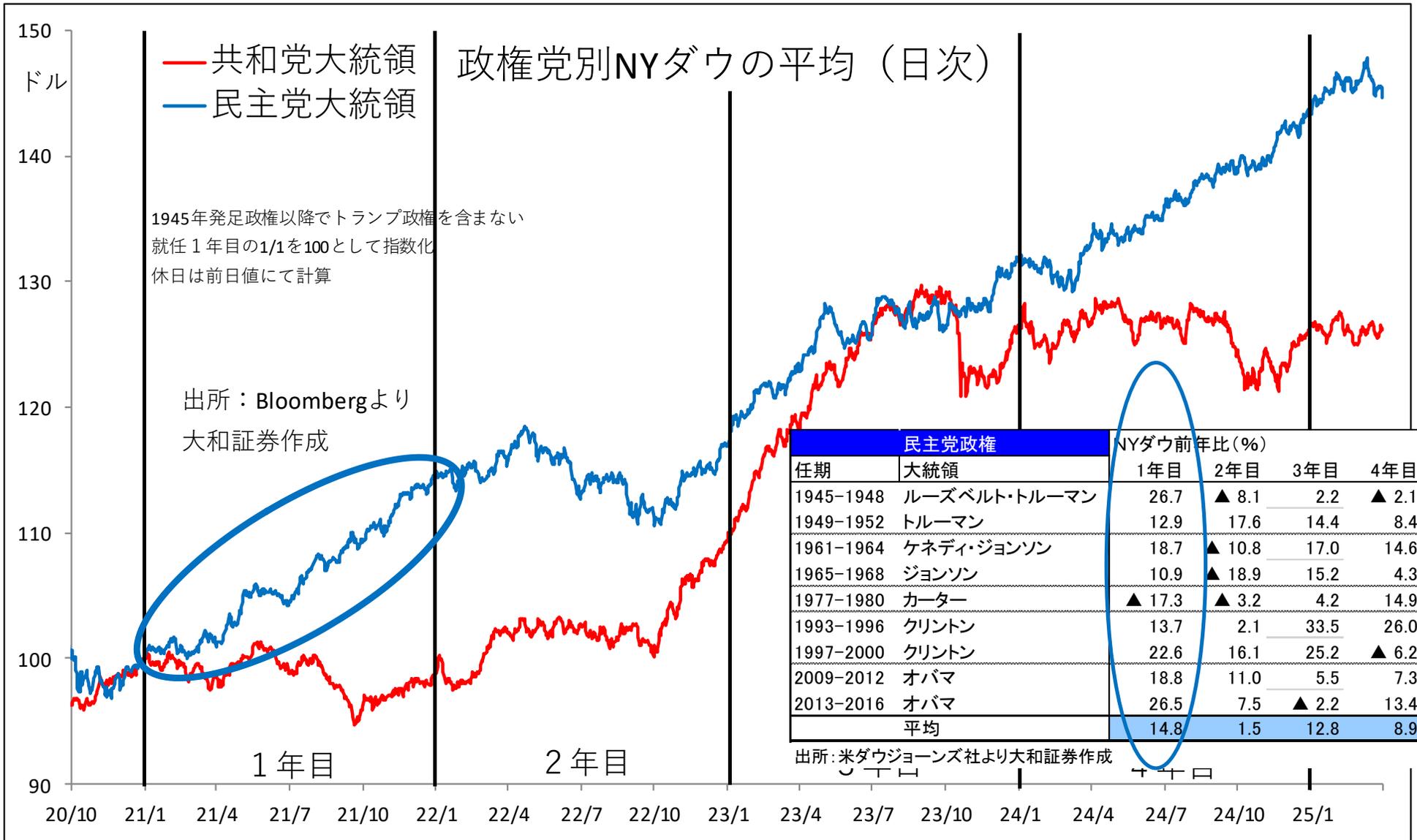
北京冬季五輪後～共産党大会の間に注意。

G7議長国: 21年英、22年独、23年日、24年伊、25年加、26年仏、27年米。

G20議長国: 21年伊、22年インドネシア、23年インド、24年ブラジル、25年南ア。

2018年中間選挙の年から米中貿易戦争

米民主党政権の1年目は堅調



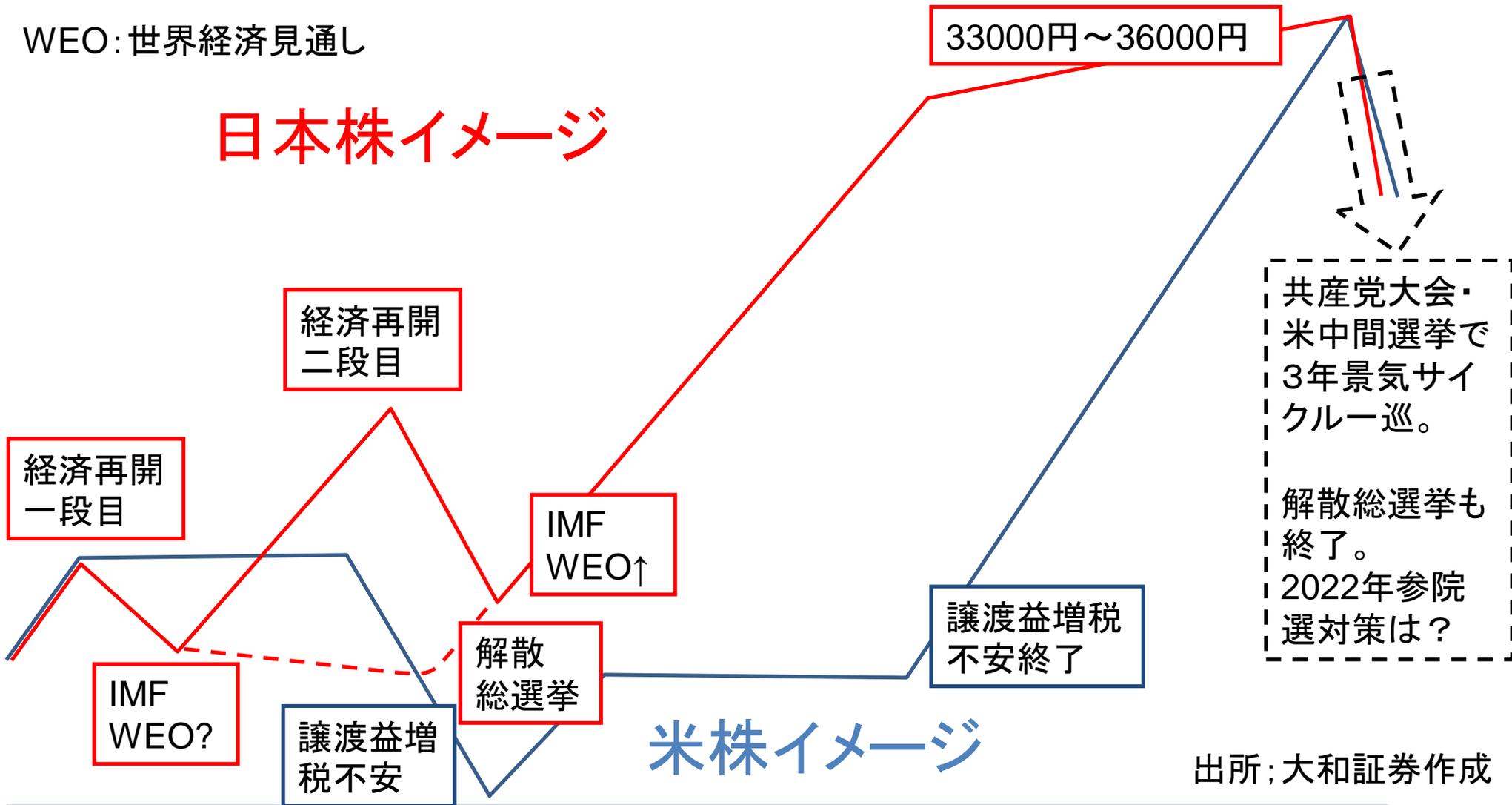
佳境は2022年春か

予想イメージ図

7月 8月 9月 10月 11月 12月 1月 2月 3月 4月

WEO:世界経済見通し

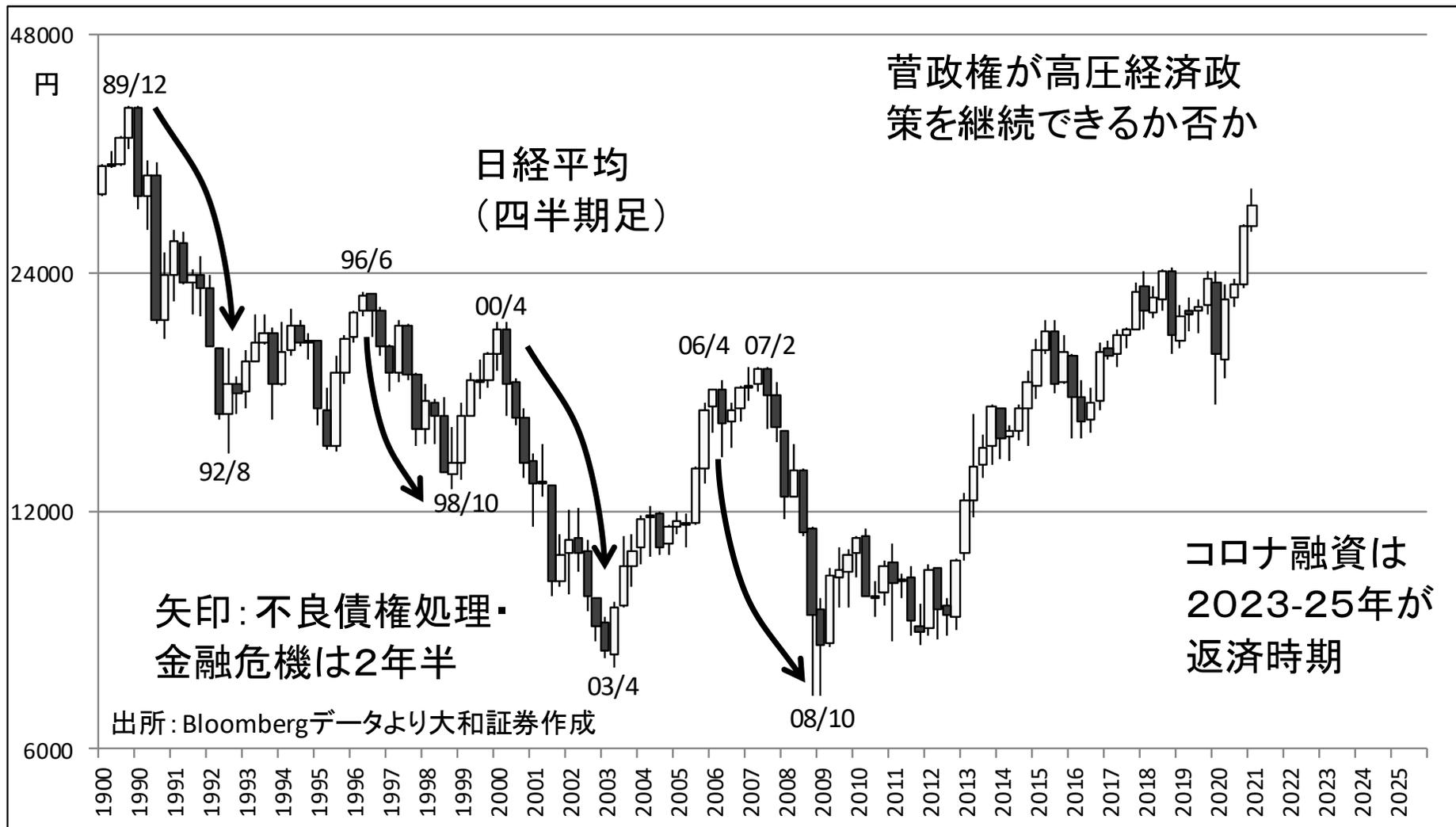
日本株イメージ



7月 8月 9月 10月 11月 12月 1月 2月 3月 4月

出所;大和証券作成

22年以降の不況は浅いか危機か



自動車10年サイクル・半導体スーパーサイクルを伸ばすか、コロナ融資の不良債権問題となるか

配当再投資、米欧好需給、ワクチン佳境。足もと注意
経済再開相場は理想買いと現実買いの二段上げに
一段目：理想買い、主に感染抑制期待
二段目：現実買い、主に致死抑制期待
今後、自動車株が株価指数に大事。IMF次第か
米譲渡益増税懸念で秋急落、年内横ばい、1-3月堅調
解散・菅政権継続で年末・年度末に33000～36000円
3年景気は来春に佳境。来上期は危険な時間帯

開示事項

【株式レーティング記号について】

株式レーティング記号は、今後12ヶ月程度のパフォーマンスがベンチマークとする株価指数の騰落率と比べ、以下の通り判断した事を示します。

1 (買い) =15%以上上回る 2 (アウトパフォーマンス) =5%~15%上回る 3 (中立) =±5%未満 4 (アンダーパフォーマンス) =5%~15%下回る 5 (売り) =15%以上下回る

各国におけるベンチマークは以下の通りです。

日本：TOPIX、米国：S&P 500、欧州：STOXX Europe 600、香港：ハンセン指数、シンガポール：ストレイト・タイムズ指数、韓国：韓国総合指数、台湾：加権指数、オーストラリア：S&P ASX200指数

【目標株価について】

目標株価は、アナリストによる当該企業の業績予想をもとに算出しています。目標株価に達しないリスク要因は、当該企業の業績動向の急激な変化や、想定を超えたマクロ環境の変化等です。

【その他の留意事項】

このレポートは、投資の参考となる情報提供を目的としたもので、投資勧誘を意図するものではありません。投資の決定はご自身の判断と責任でなされますようお願い申し上げます。レポートに記載された内容等は作成時点のものであり、正確性、完全性を保証するものではなく、今後予告なく修正、変更されることがあります。内容に関する一切の権利は大和証券にあります。事前の了承なく複製または転送等を行なわないようお願いします。

【当社に関するディスクロージャー】

利益相反関係の可能性、保有株式等、主幹事を担当した会社、個別銘柄に関するその他の開示事項、(株)大和証券グループ本社との現地法人等が主幹事を担当した会社につきましては、https://lzone.daiwa.co.jp/l-zone/disclaimer/j_disclaimer.pdfをご参照ください。本件につき情報が必要な方は、大和証券リサーチ・プロダクション部までお問合せ下さい。

【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

(注) MSCI

MSCIインデックスに関する商標、著作権等の知的財産権はMSCI Inc. に帰属します。