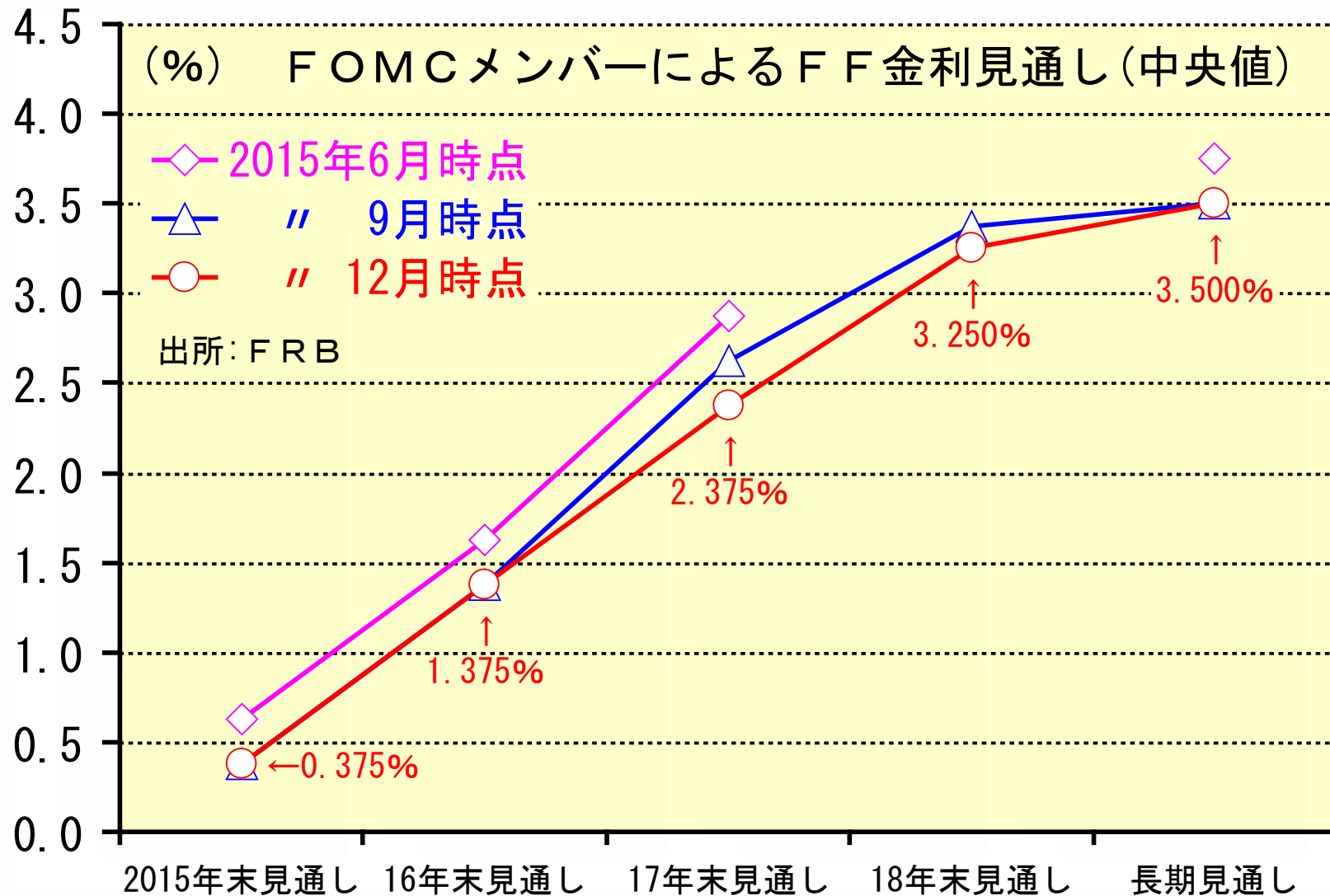


2016年の内外経済と株式市場の見通し ～日本の景気や企業業績は正念場に～

**大和証券 投資戦略部
株式ストラテジスト 野間口毅
2015年12月**

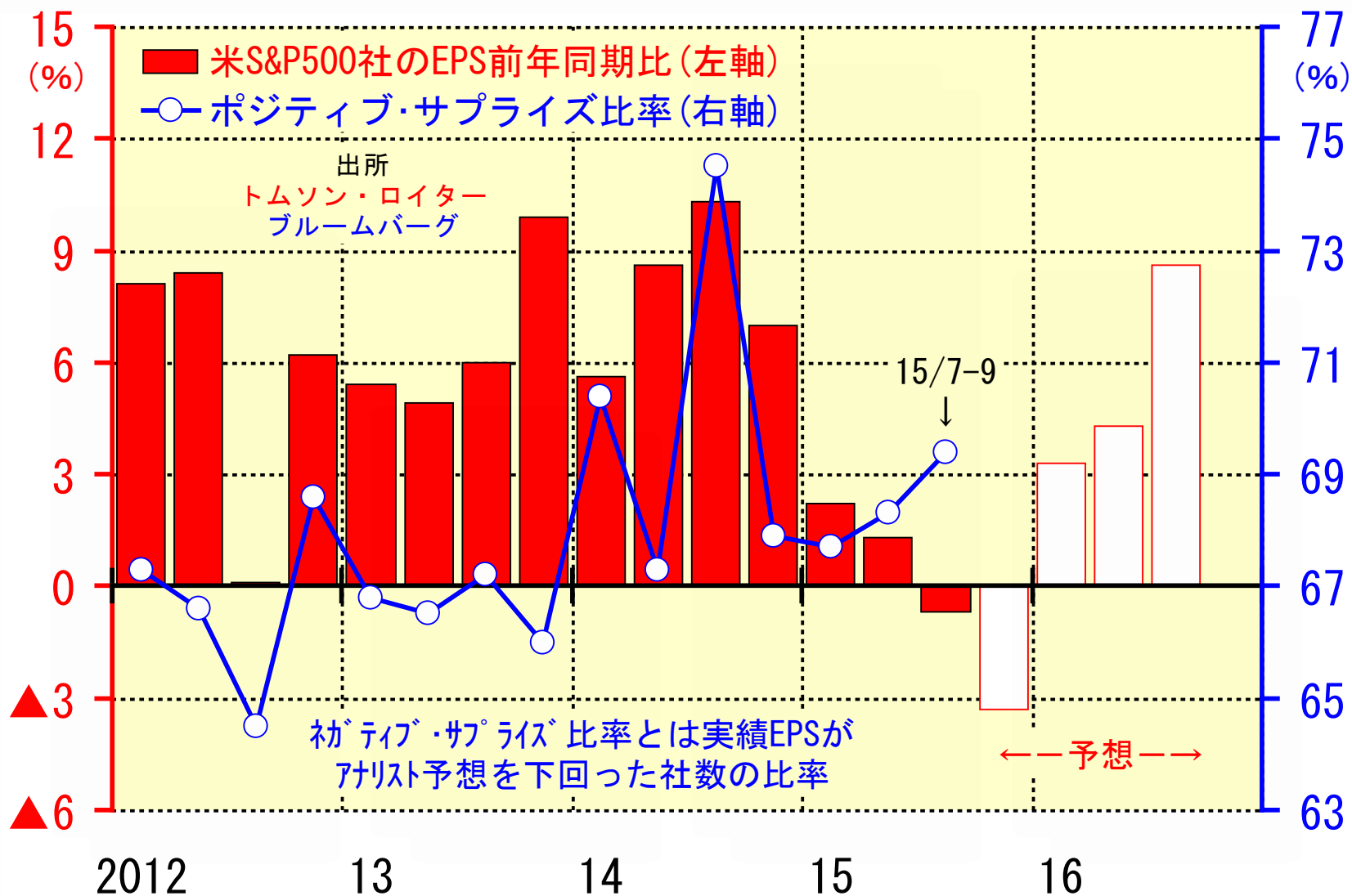
■ (1)FRBは利上げを開始した



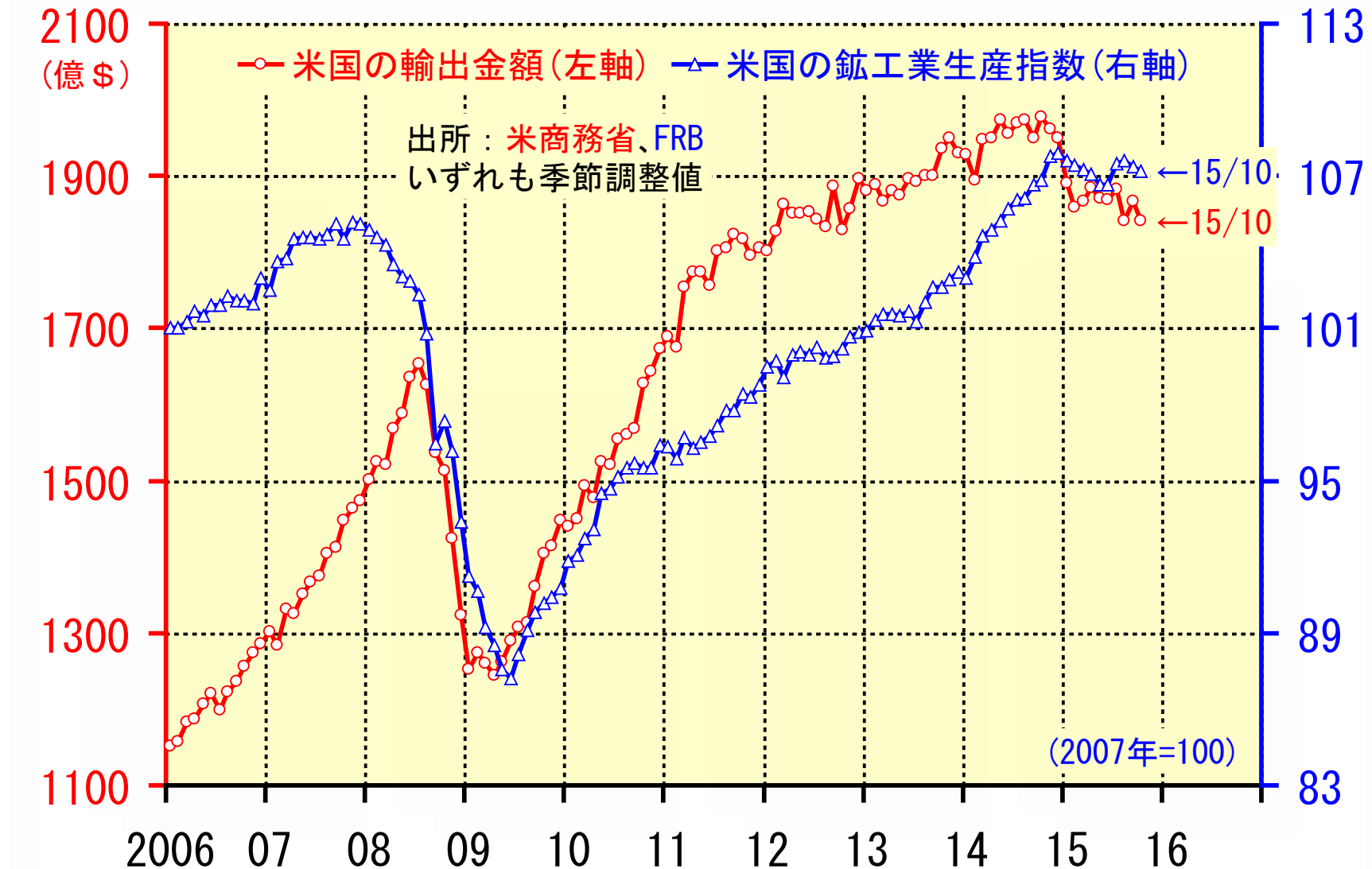
■(2)米国株式相場は金融相場から業績相場へ①



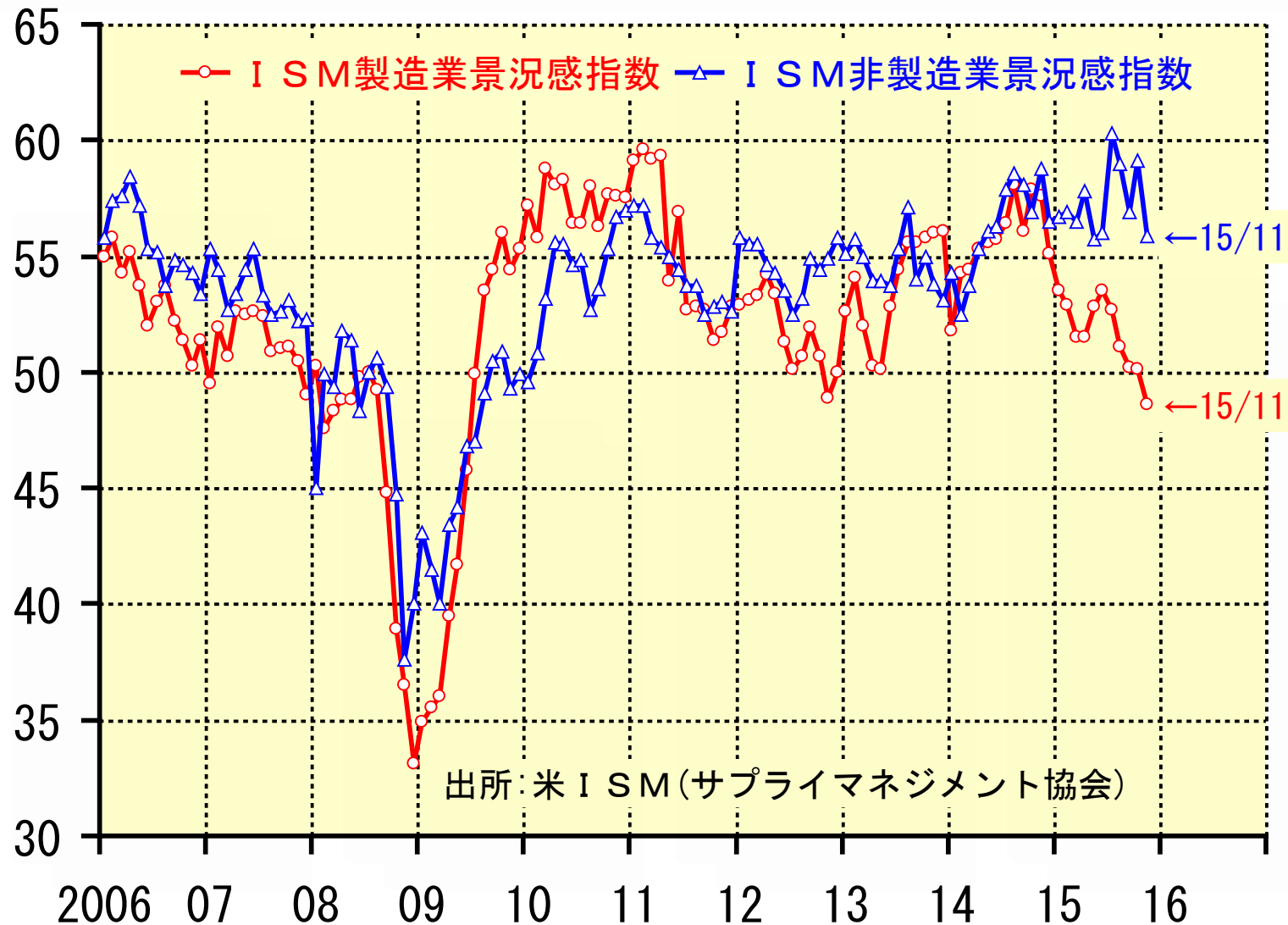
■ (3)米国株式相場は金融相場から業績相場へ②



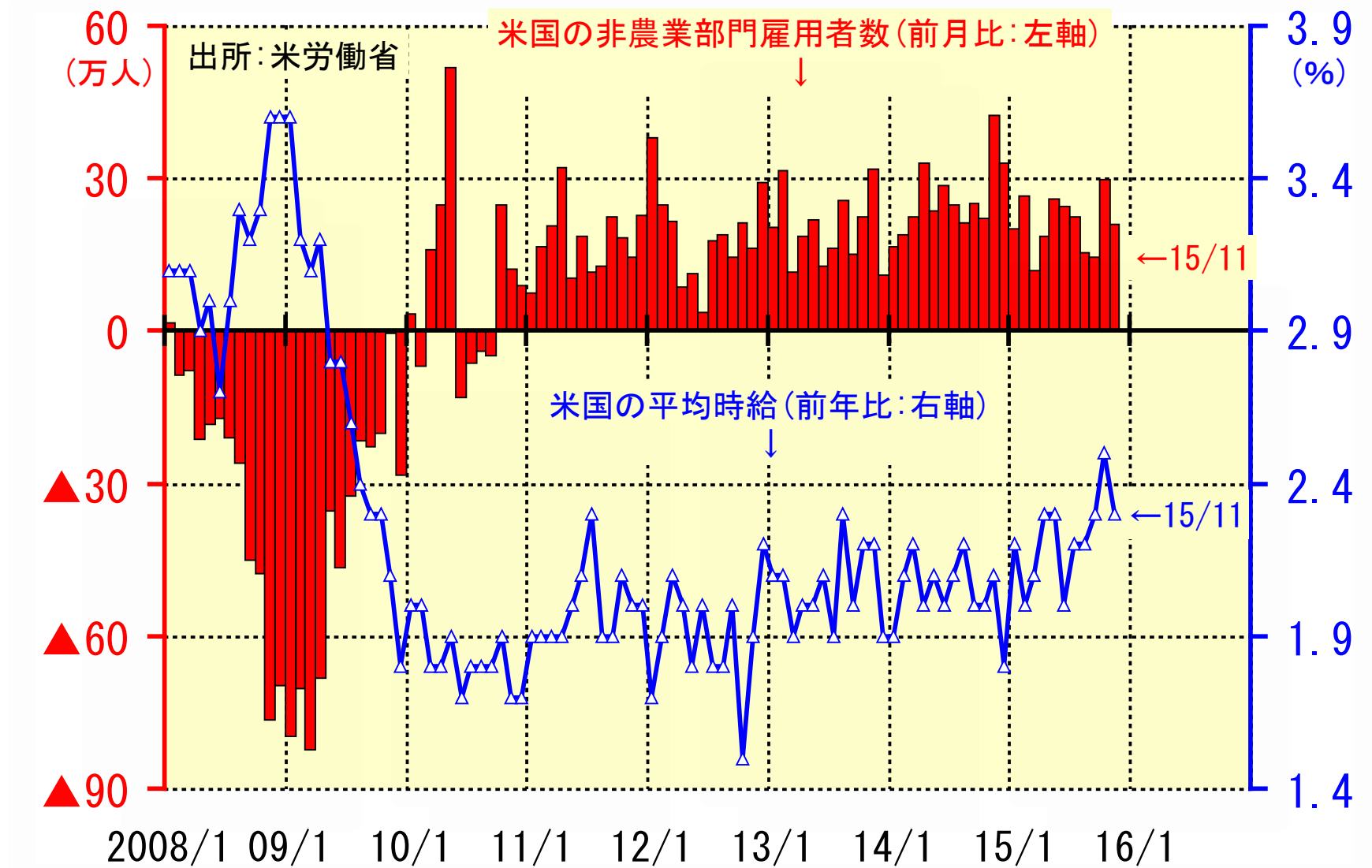
■(4)米国の輸出や鉱工業生産の回復は遅れている



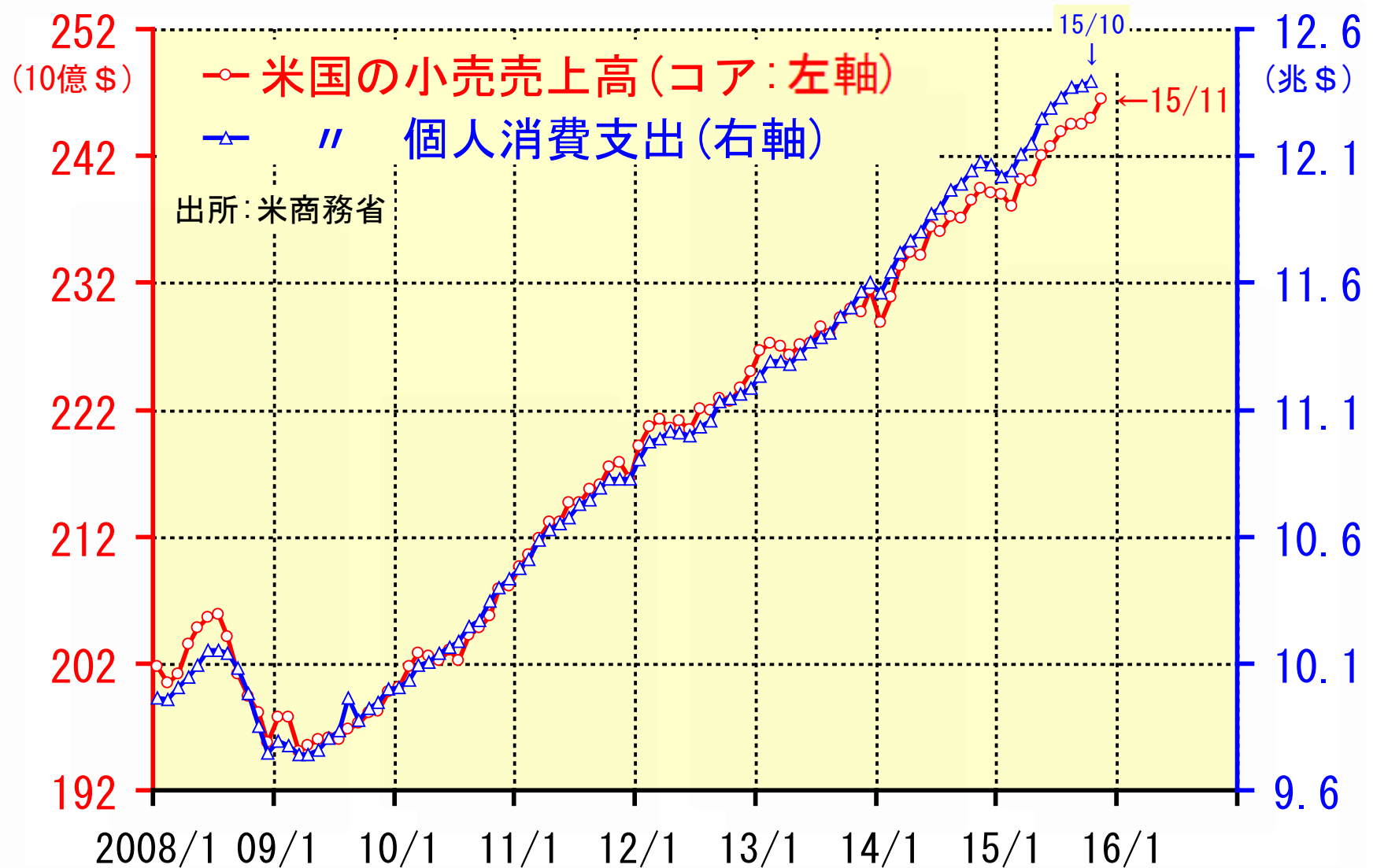
(5) 製造業の景況感も下向きだが・・・



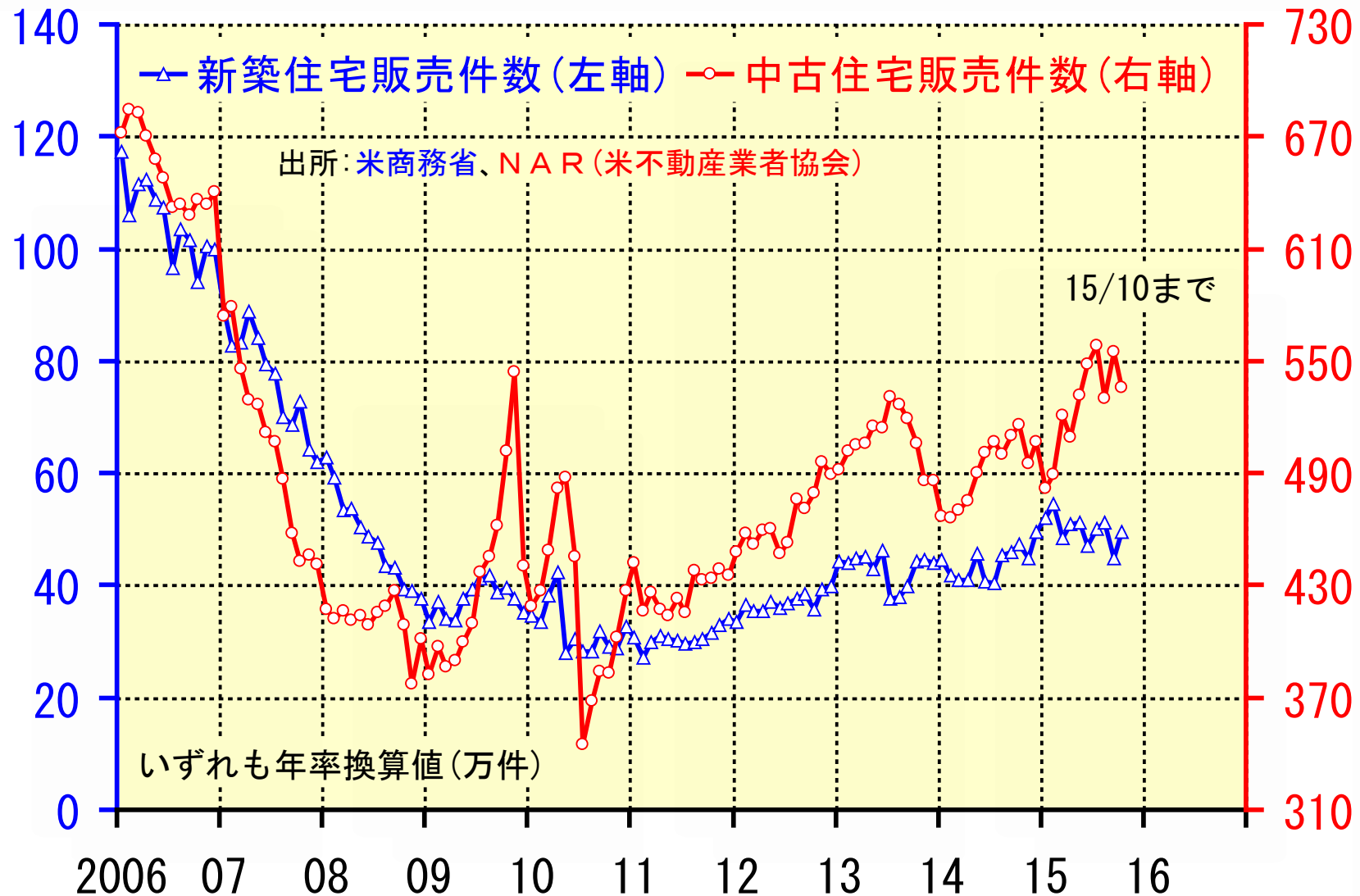
■(6)雇用は着実に改善しているので・・・



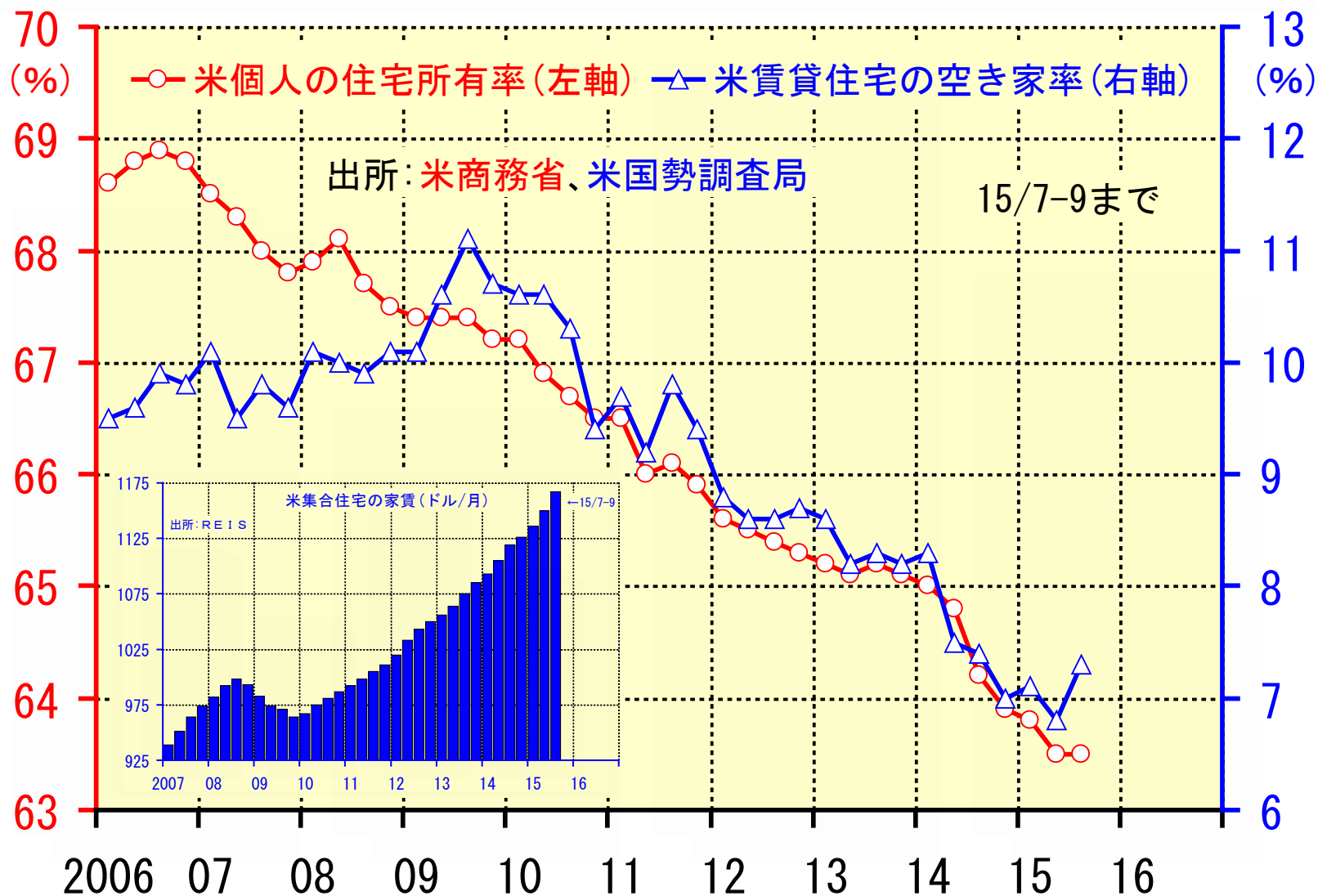
(7)雇用と消費の好循環は続く可能性



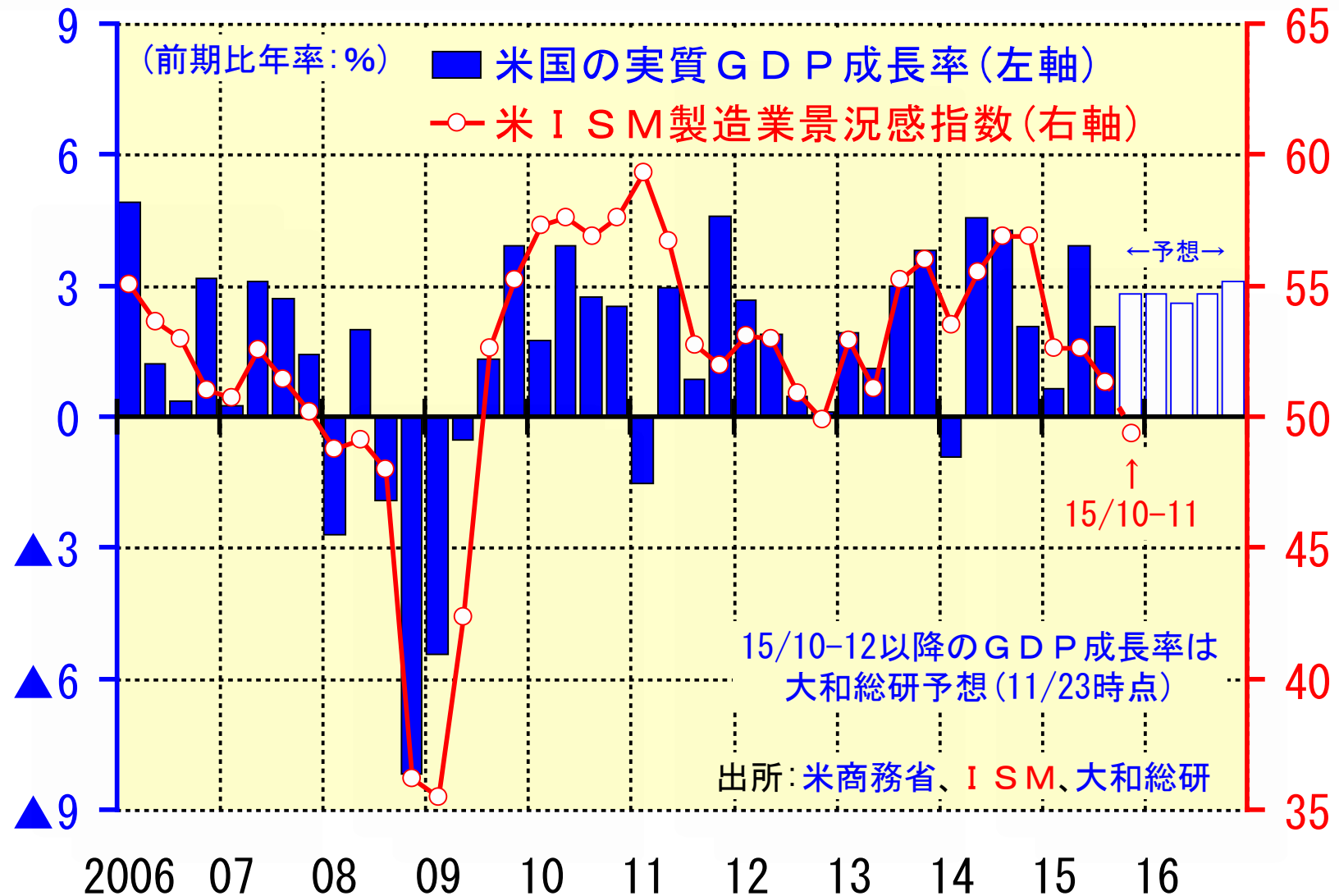
(8)米国の住宅販売件数は回復傾向にある



(9)米賃貸住宅の空き家率に反転上昇の兆し



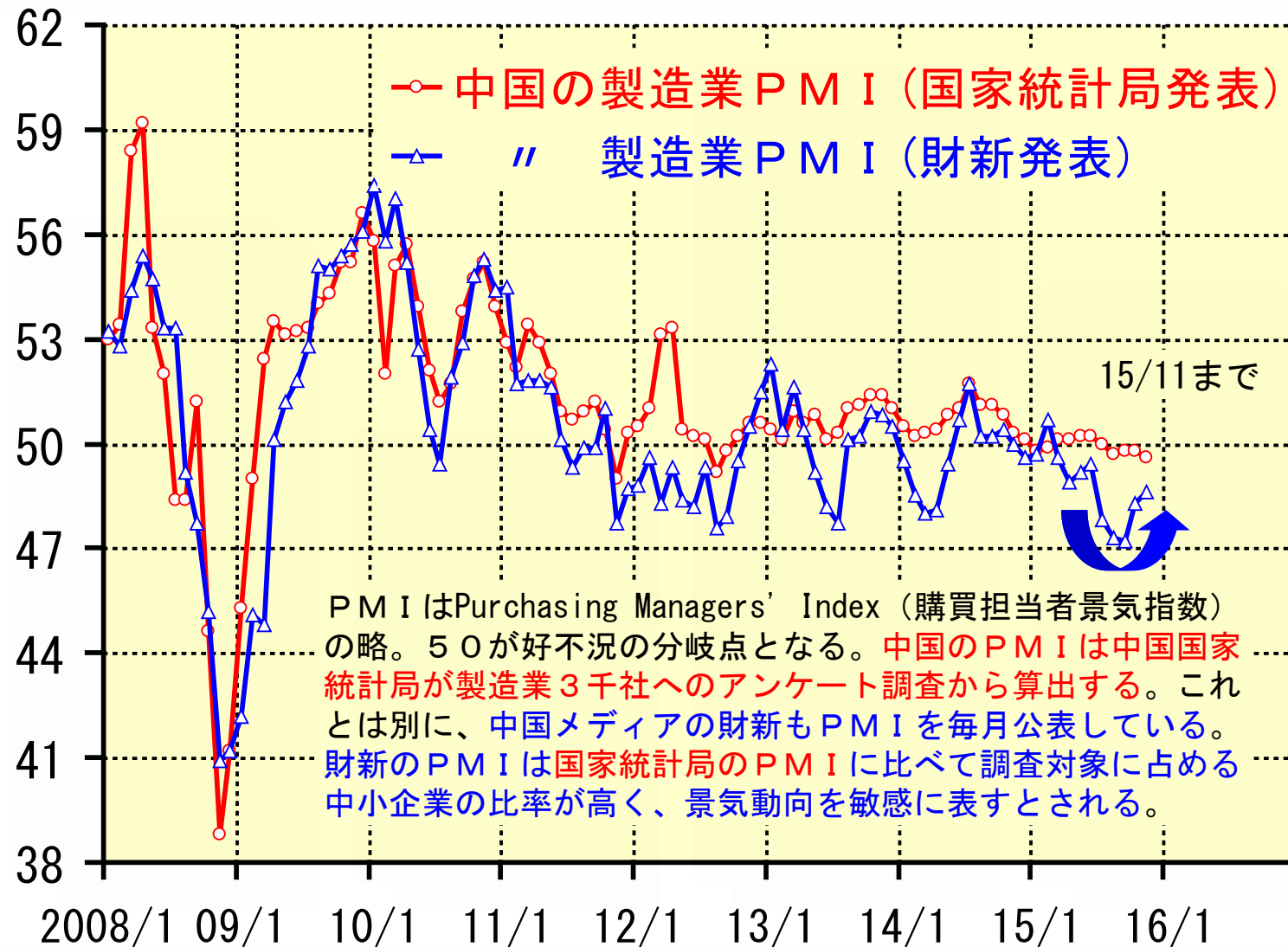
(10)米国景気の前動力は外需ではなく内需



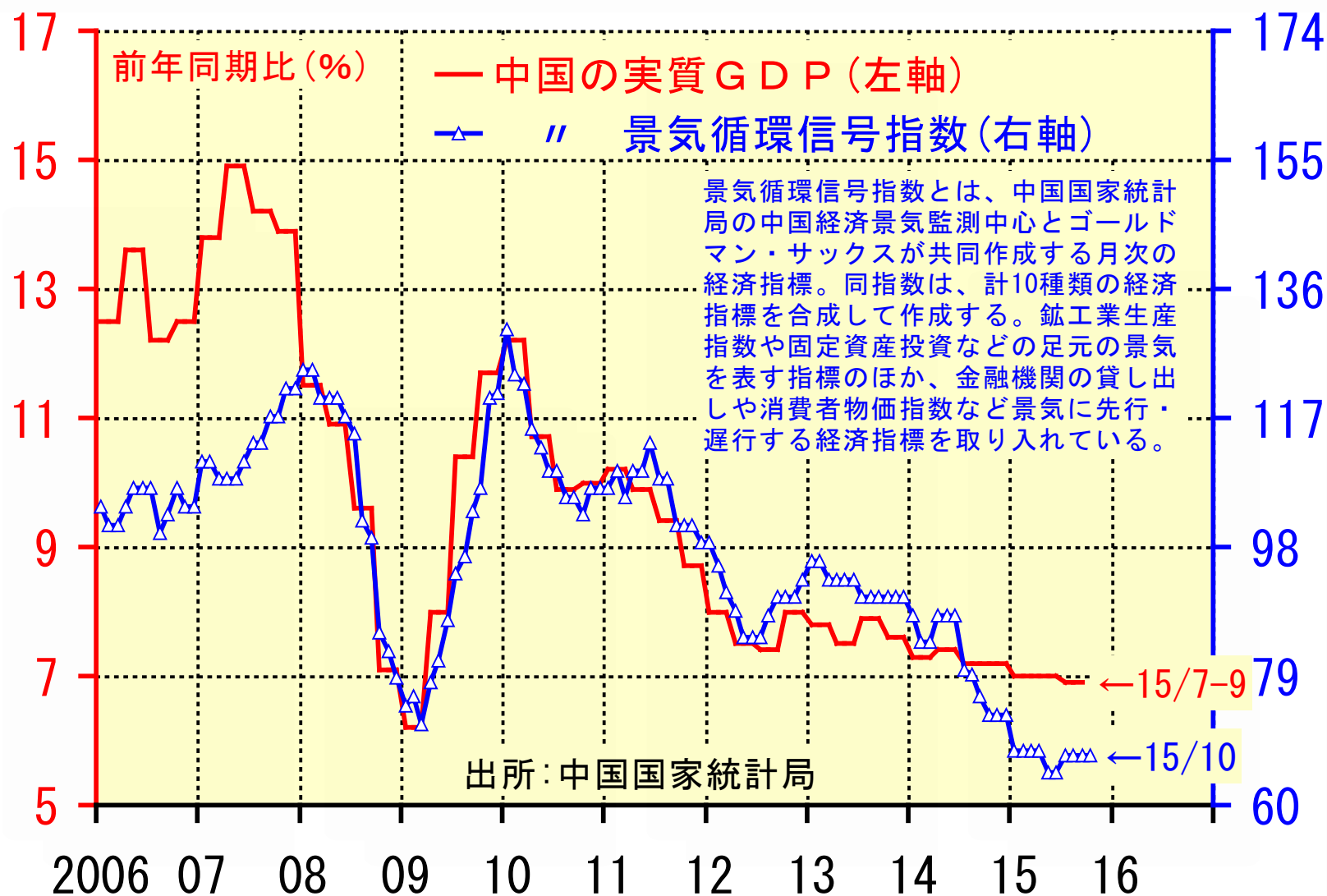
(11) 上海総合指数は底打ちから安定局面に



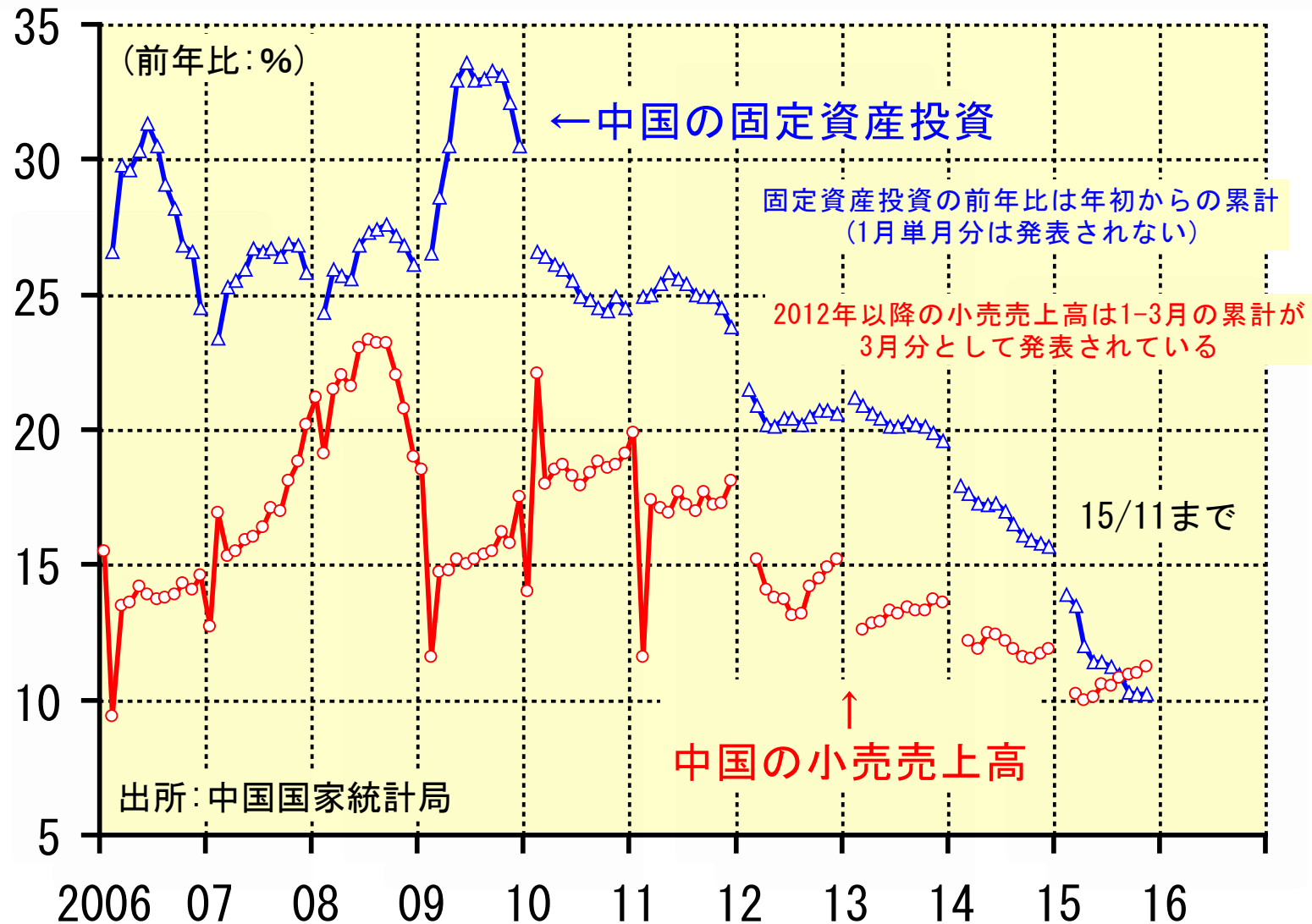
(12)中国企業の景況感は底打ちした可能性



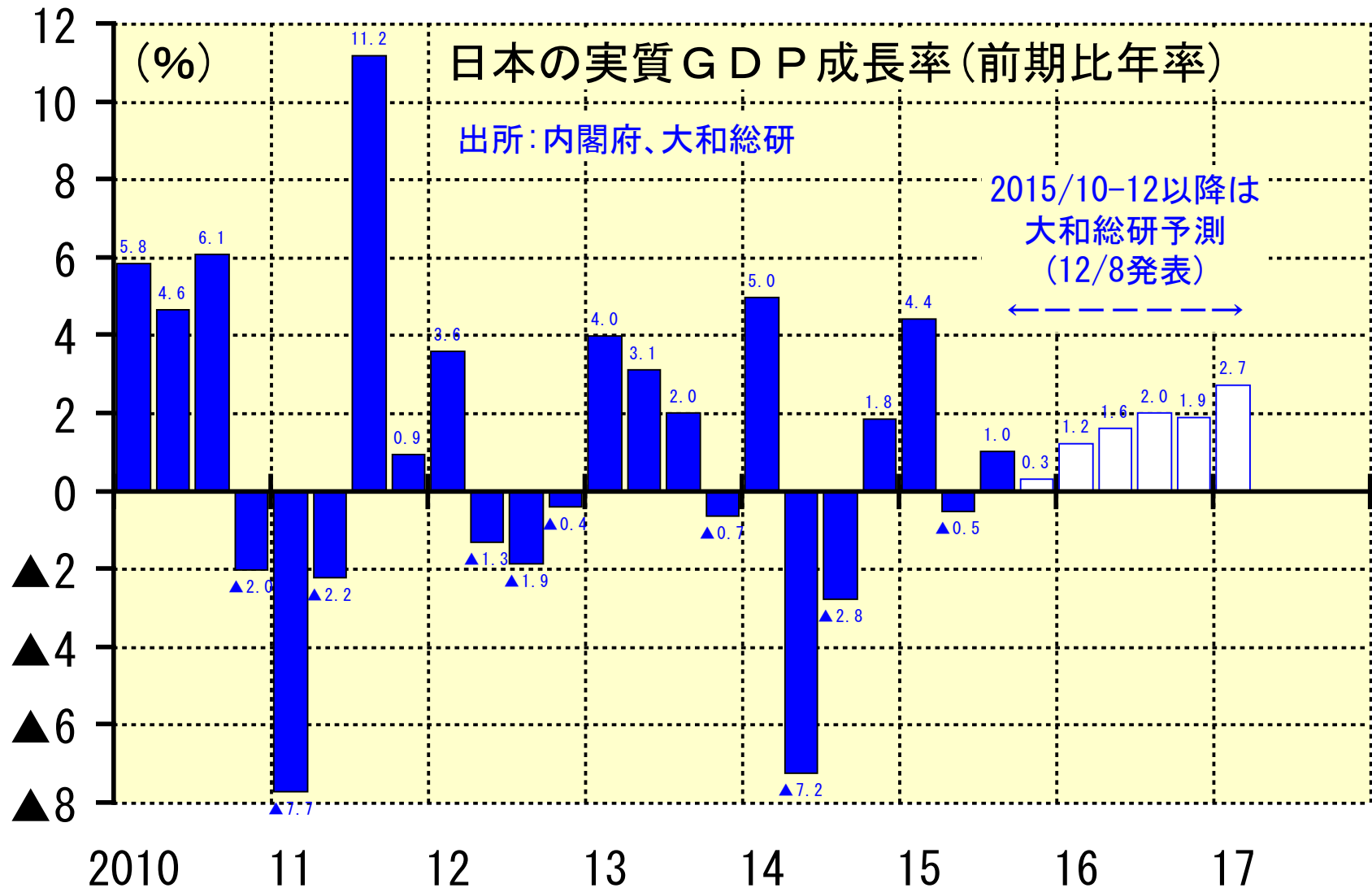
■(13)中国経済は投資主導から消費主導に①



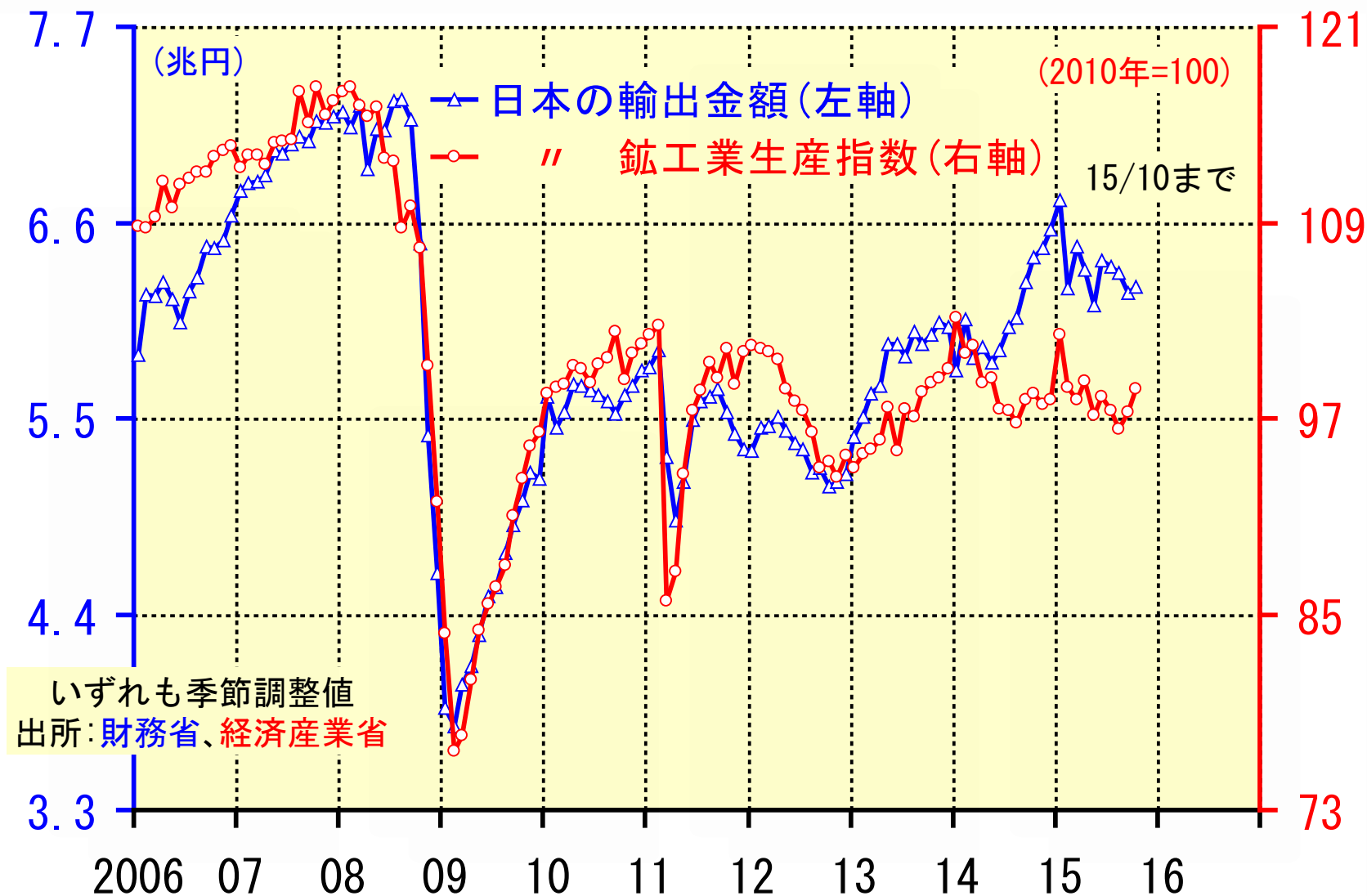
(14)中国経済は投資主導から消費主導に②



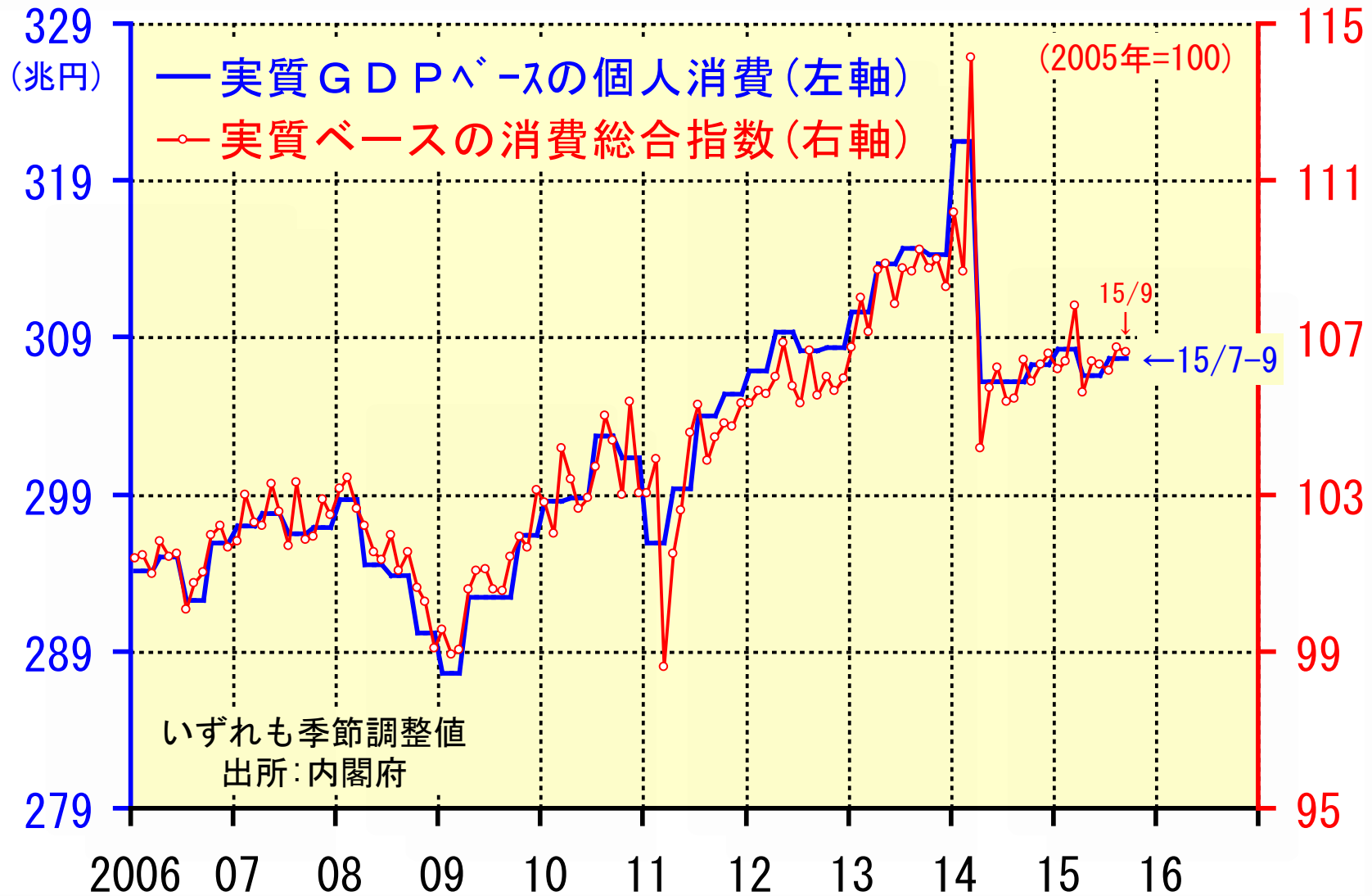
■ **(15)日本の7-9月期のGDPは上方修正されたが・・**



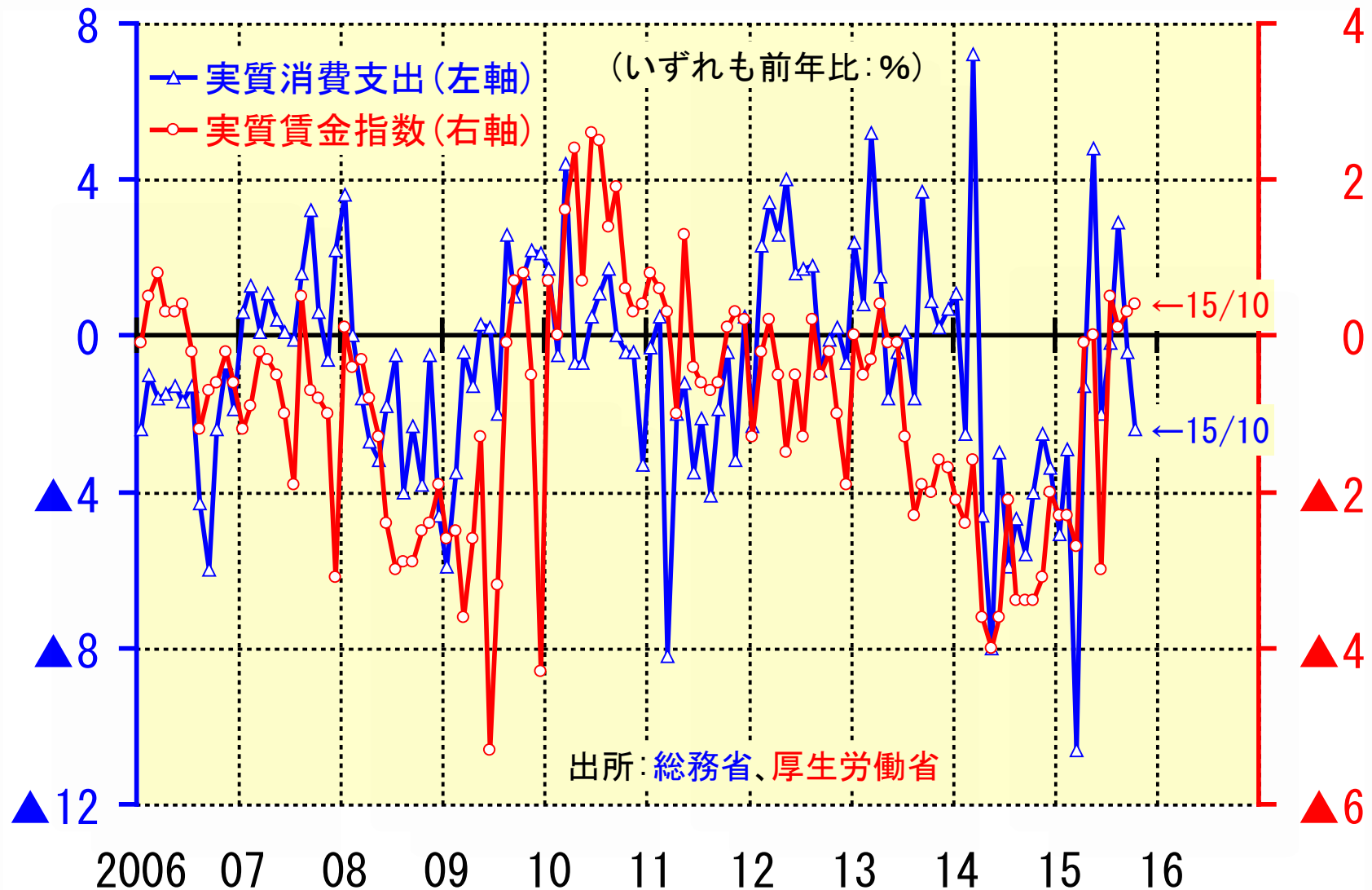
(16)輸出や生産の回復が遅れており...



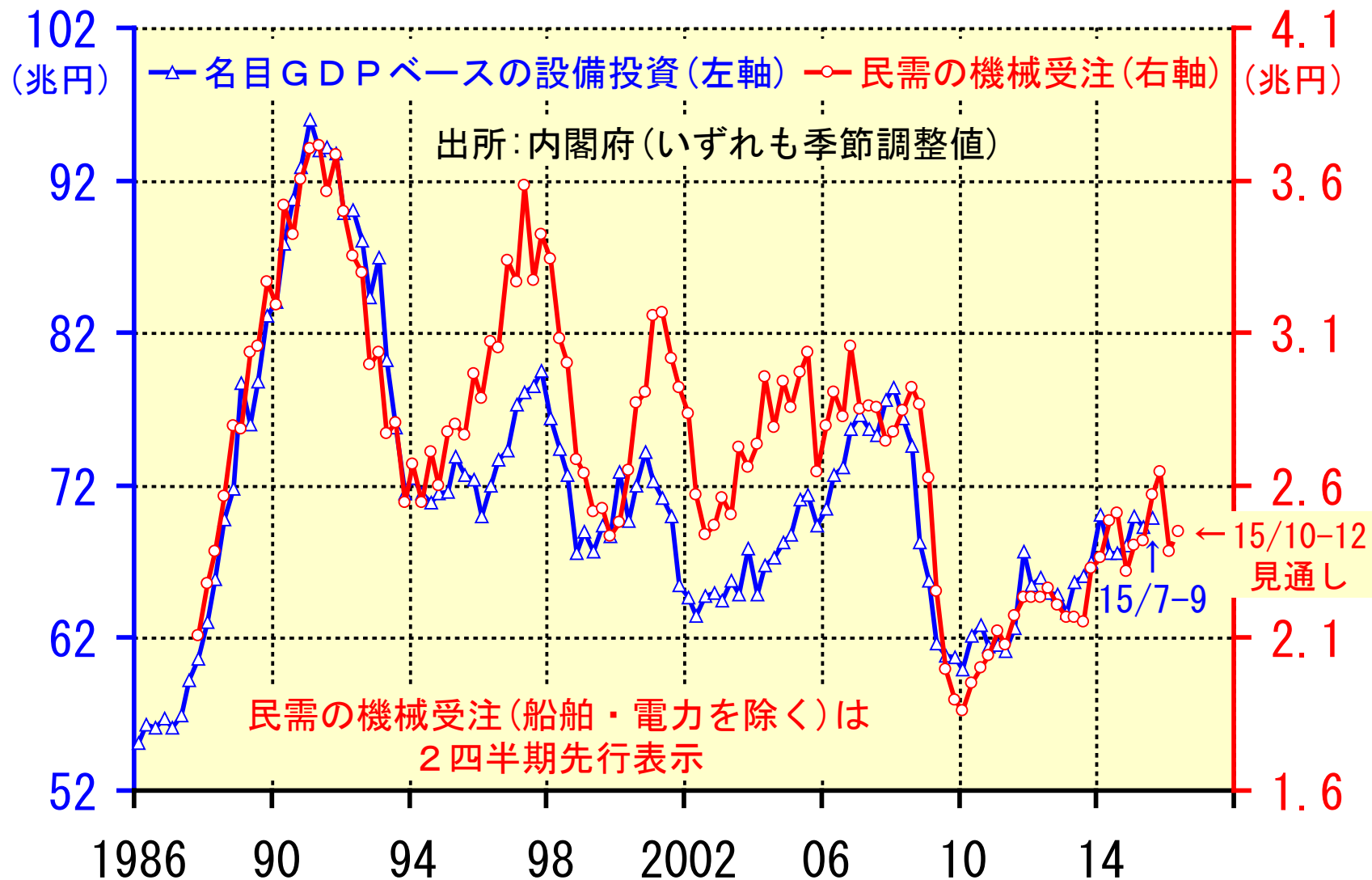
(17)個人消費は消費増税前の水準を回復していない



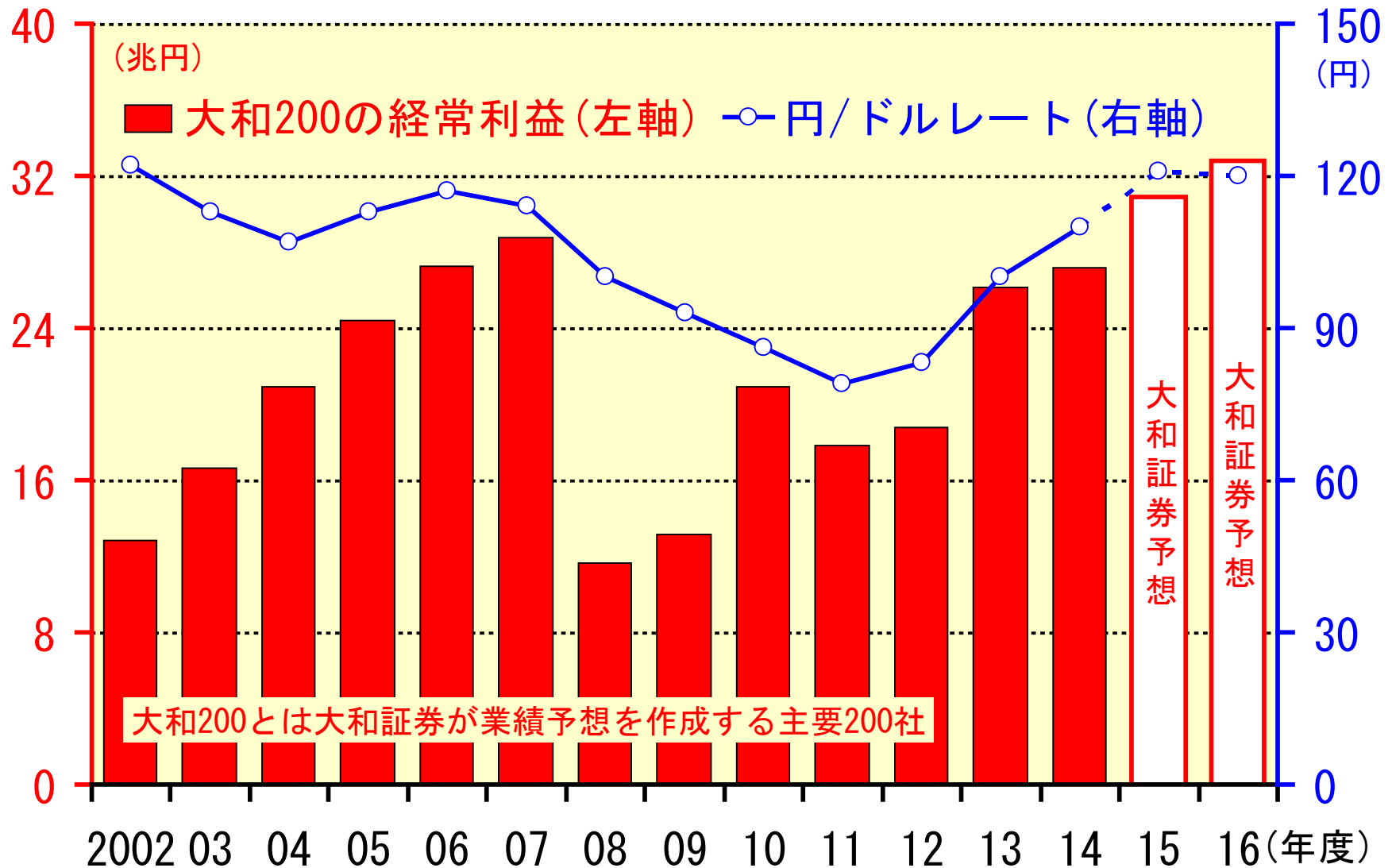
■ (18) 個人消費の回復には実質賃金の増加が必要



■ (19)経団連の会長は賃上げと設備投資積み上げを目指すと表明



(20)日本の企業業績は来年度が正念場に



(21)円/ドル相場とPERによる日経平均の想定

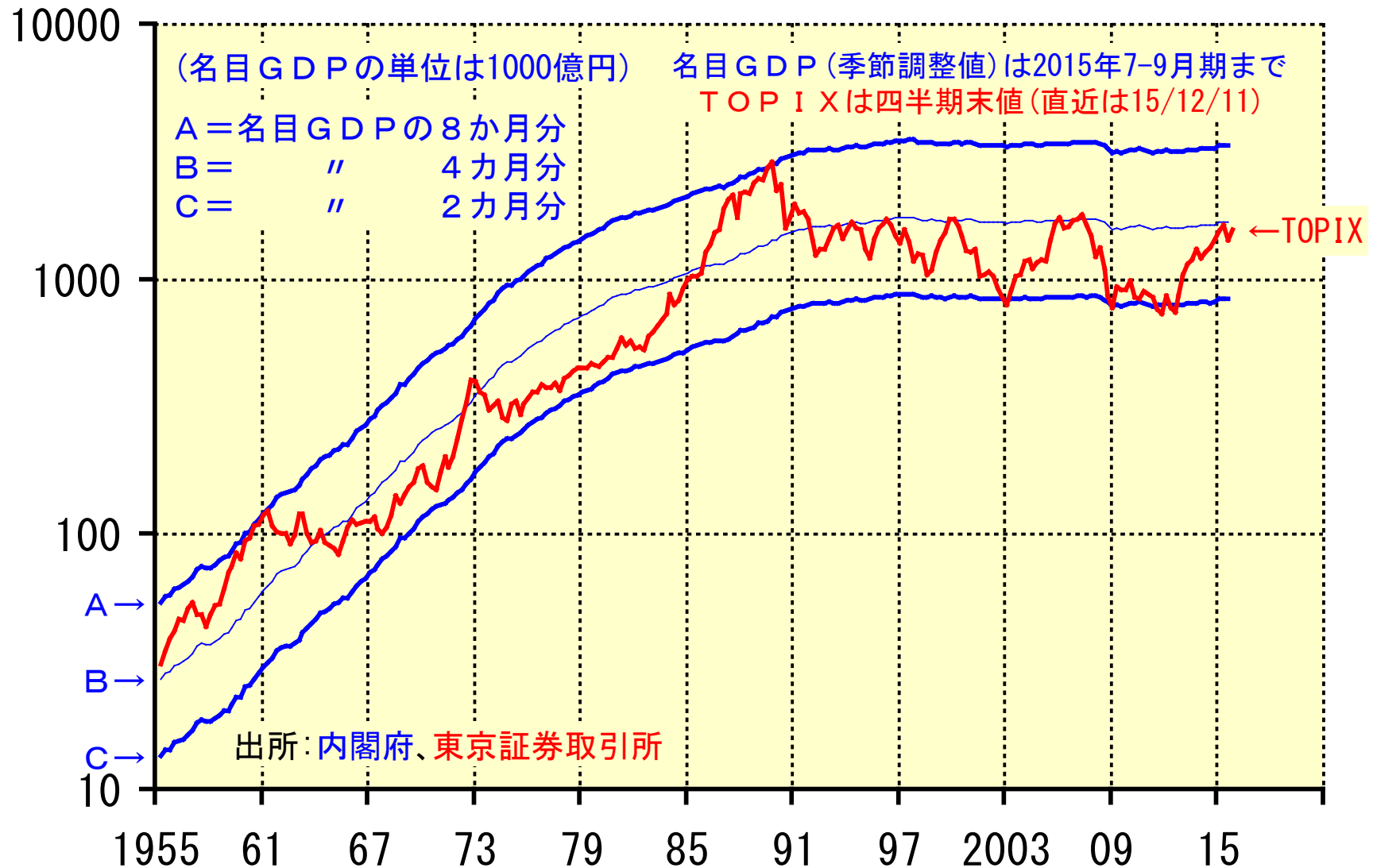
	2015年度予想		2016年度予想						
	税引利益 増益率 (大和210)	直近 (11/25) PER	税引利益 増益率 (大和210)	直近 (11/25) PER	PER想定/日経平均株価の水準				
					13倍	14倍	15倍	16倍	17倍
円高シナリオ (110円/ドル)	14.0%	16.2倍	3.8%	15.6倍	16,600円	17,800円	19,100円	20,400円	21,600円
やや円高 (115円/ドル)	15.1%	16.0倍	5.1%	15.2倍	16,900円	18,200円	19,500円	20,800円	22,100円
基本シナリオ (120円/ドル)	16.2%	15.9倍	6.4%	14.9倍	17,300円	18,600円	20,000円	21,300円	22,600円
やや円安 (125円/ドル)	17.3%	15.7倍	7.7%	14.6倍	17,700円	19,000円	20,400円	21,700円	23,100円
円安シナリオ (130円/ドル)	18.4%	15.6倍	8.9%	14.3倍	18,000円	19,400円	20,800円	22,200円	23,600円

(注1) 為替前提は2015年10月以降の前提。対ユーロは全て130円/ユーロ前提。

(注2) 利益予想、PERは11/25時点、利益予想は大和予想(大和210ベース)

(出所) 大和証券作成

■(22)日経平均の20000円は通過点のはず



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 27 年 11 月 30 日現在）

北弘電社(1734) 大豊建設(1822) イチケン(1847) テノックス(1905) 高橋カーテンウォール工業(1994) アコーディア・ゴルフ(2131) 日本マニファクチャリングサービス(2162) キャリアデザインセンター(2410) MCUBS M i d C i t y 投資法人(3227) サムティ(3244) サンセイランディック(3277) インベスコ・オフィス・ジェイリート投資法人(3298) ムゲンエステート(3299) 日本ヘルスケア投資法人(3308) ケー・エフ・シー(3420) サンコーテクノ(3435) テックファームホールディングス(3625) エムアップ(3661) モブキャスト(3664) enish(3667) アバント(3836) 神島化学工業(4026) タイガースポリマー(4231) セブテーニ・ホールディングス(4293) ラクオリア創業(4579) 相模ゴム工業(5194) ノザワ(5237) 中山製鋼所(5408) 日本精鉱(5729) 東京製綱(5981) テクノプロ・ホールディングス(6028) リンクバル(6046) 日進工具(6157) 中村超硬(6166) オカダアイヨン(6294) ワイエシイ(6298) 三相電機(6518) ダブル・スコープ(6619) 寺崎電気産業(6637) ミツミ電機(6767) スミダコーポレーション(6817) フェローテック(6890) エノモト(6928) アストマックス(7162) GMO クリックホールディングス(7177) ノジマ(7419) 大興電子通信(8023) ニチモウ(8091) マネースクウェア HD(8728) 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) 丸紅建材リース(9763) パーカーコーポレーション(9845) バイテックホールディングス(9957)（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 26 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。

大豊建設(1822) ダイユーエイト(2662) ヒューリック(3003) 鳥貴族(3193) ホットランド(3196) 大和ハウスリート投資法人(3263) アクティビア・プロパティーズ投資法人(3279) イオンリート投資法人(3292) 日本ヘルスケア投資法人(3308) 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) テクノスジャパン(3666) オプティム(3694) テラスカイ(3915) マイネット(3928) メディカルシステムネットワーク(4350) 扶桑化学工業(4368) 楽天(4755) 日本エンタープライズ(4829) デクセリアルズ(4980) クニミネ工業(5388) インターワークス(6032) ファーストロジック(6037) 日本ビューホテル(6097) パンチ工業(6165) ブランジスタ(6176) 日本郵政(6178) GMOメディア(6180) ソネット・メディア・ネットワークス(6185) ツバキ・ナカシマ(6464) ソニー(6758) かんぽ生命保険(7181) ゆうちょ銀行(7182) アトム(7412) メニコン(7780) プラッツ(7813) T A S A K I (7968) 極東貿易(8093) オリックス不動産投資法人(8954) 平和不動産リート投資法人(8966) 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) 日本賃貸住宅投資法人(8986) スマートバリュー(9417) エムティーアイ(9438) 広島ガス(9535) アイ・エス・ビー(9702) 学究社(9769) 蔵王産業(9986)（銘柄コード順）