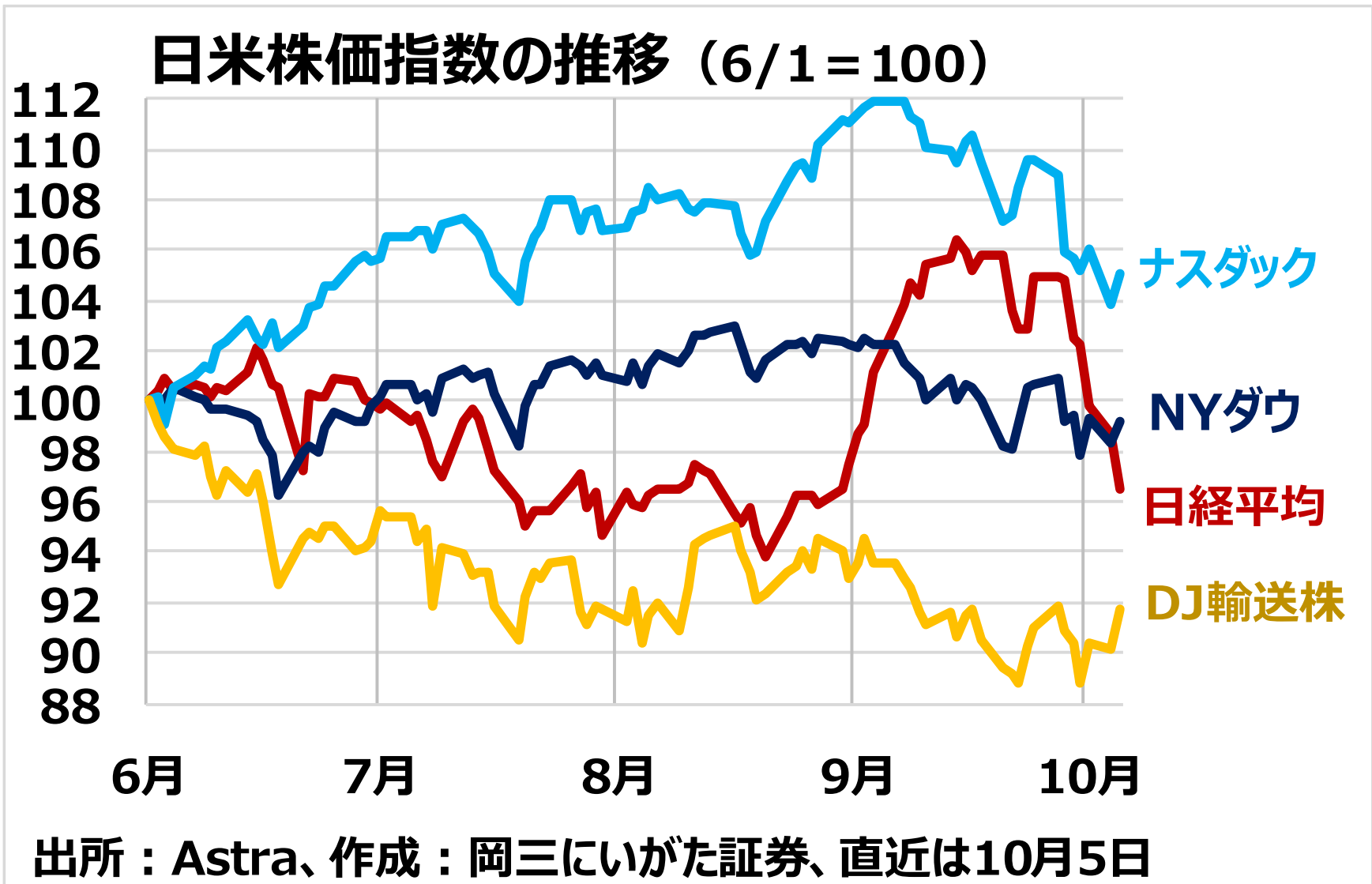


新首相誕生、選挙モード突入

株式市場が上昇する理由と今後の注意点

2021年10月8日

日米主要株価指数の推移



市場を動揺させている**3**つの問題

1. **インフレ**（米国の早期利上げ観測へ）

物価上昇：一時的 → しばらく続く、多くの商品に
サプライチェーン(供給網)の混乱、脱炭素

2. 米中のダブル・**デフォルト**

米国：債務上限問題 → 期限は10/18? → 12月に
（よく政治の駆け引きに利用されている）

中国：恒大集団問題 → 恒大の問題にあらず
中国不動産市場全体の問題、世界的な金融シ
ステム不安にはならず、中国景気は減速か

各種資料をもとに岡三にいがた証券作成

市場を動揺させている**3**つの問題

3. 岸田新政権への期待剥落

新しい資本主義の実現（成長と分配）

→金融所得課税の見直し「**1 億円の壁**」

⇒ 1～3などにより、株式市場から資金が流出か

各種資料をもとに岡三にいがた証券作成

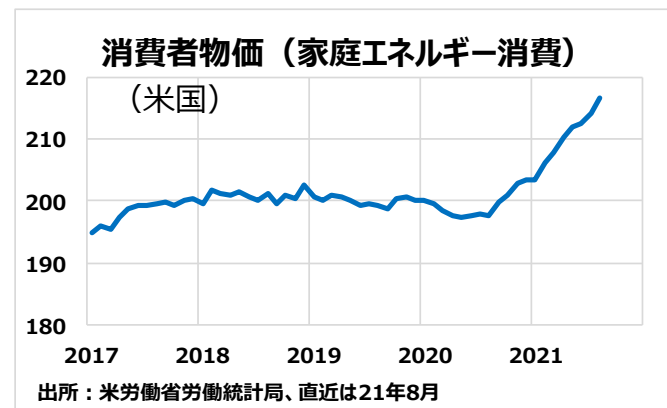
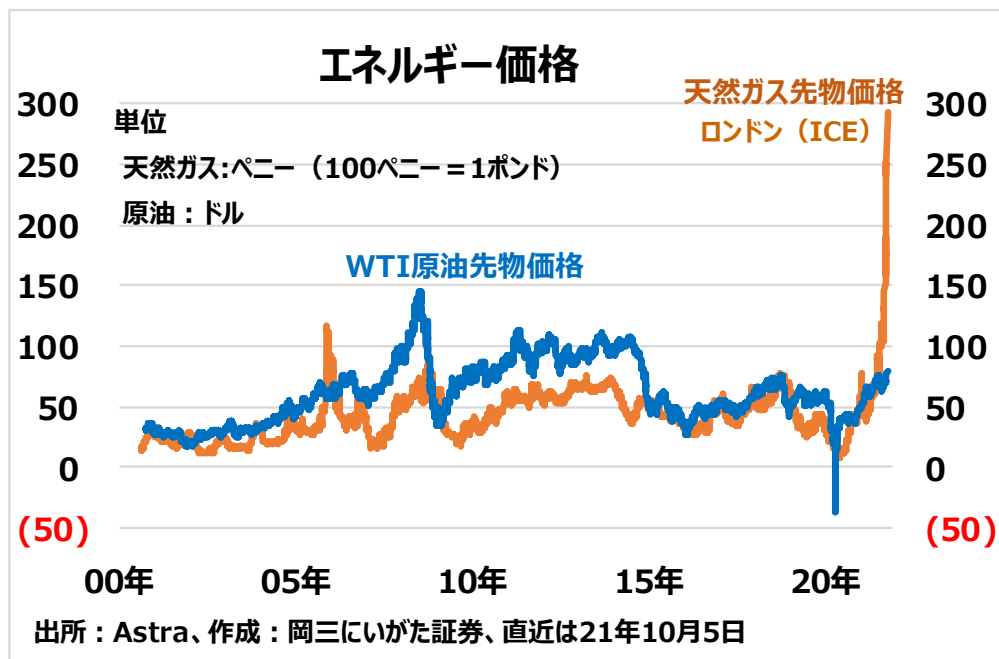
1.インフレ

- ・半導体不足など供給サイドの一部がボトルネック、旺盛な需要に応えられない
- ・エネルギー価格の上昇

脱炭素→CO₂排出の多い(大気汚染の原因)「石炭」を削減

→「天然ガス」にシフト

中国では政策的に炭鉱開発の制限、生産の抑制



米国の物価上昇は身の回りで起きている

消費者物価（ミート）



出所：米労働省労働統計局、直近は21年8月

消費者物価（果物と野菜）



出所：米労働省労働統計局、直近は21年8月

消費者物価（中古車・トラック）



出所：米労働省労働統計局、直近は21年8月

今の相場状況：高いインフレが続くことは、嫌だ！

高いインフレを抑えるための早期利上げも、嫌だ！

→悲観論を織り込んでいる状況

問題は、「しばらく」がいつまで続くのか

- ・ 22年1-3月期までは続く可能性はあるが、ずっと何年も高い状態が続くことはない、とみている（中国冬季オリンピックは青空で、米政府原油備蓄の放出、供給網の混乱は徐々に落ち着く、部品の供給体制の整備）

各種資料をもとに岡三にいがた証券作成

2. 米中のダブル・デフォルト

2. 米中のダブル・デフォルト

①米国：債務上限問題 → 10/18頃：政府資金の枯渇？→債務上限を12月上旬まで一時的に拡大されるもよう（先延ばしされた）

②中国：恒大集団問題 → 中国不動産市場の混乱は続く、中国景気は更に減速

①米国の債務上限問題

- ・ 連邦債務が上限に達すると、政府は議会の承認を得て引き上げる
- ・ ただ、引き上げることができない場合
 - ・ 国債の新規発行ができなくなり、デフォルトの可能性がでてくる
 - ・ 債務上限の適用を停止

（19年8月：超党派予算法により21年7月31日まで停止）

直近では、11年、13年、15年、17年に話題となった

各種資料をもとに岡三にいがた証券作成

中国恒大集団問題

②中国恒大集団問題 → 恒大の問題にあらず

- ・ 同業他社の不動産開発会社も同様に、特に信用力が低い企業への経営不安は広がることになろう = 中国不動産市場全体の問題 = 恒大だけの問題ではない

ただ、世界的な金融システム不安にはならないだろう

∵ 中国政府の関与（人民銀行の資金供給）

= 大きなショックにはならないが、中国景気は減速へ

3. 岸田新政権、どうみるか？

岸田新政権に対する高揚感はあまりない（やや物足りない）ものの、
重要なのは今後！

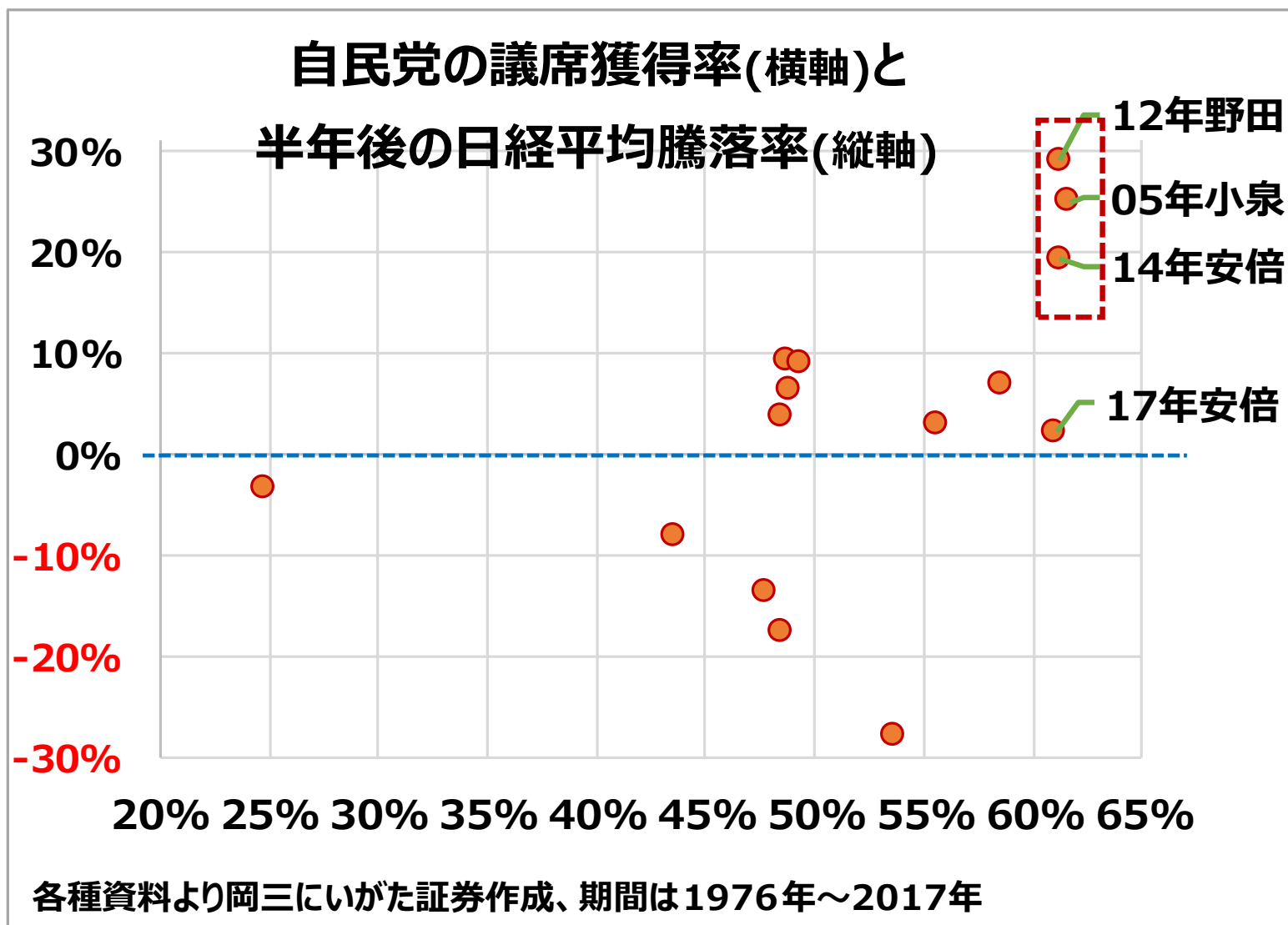
衆院選の結果、実行力・発信力、海外投資家に対して、わかりやすい改革姿勢

- ・ 内閣は「老・壮・青」のバランス、女性の起用、若手の思い切った登用
(若手の大臣でしっかり運営できる？)、経済安全保障相(当選3回小林氏)
- ・ 新しい資本主義の実現
「令和版所得倍増計画」を掲げ、「成長と分配」の好循環、新しい社会の開拓、
成長の具体策はこれから出てくるだろうが、分配に力点を置く？
子育て支援、介護士・保育士等の待遇改善、下請けいじめの監視強化
税制課税の見直し（金融所得課税の見直し、1億円の壁）

評価を下すにはまだ早すぎる

各種資料をもとに岡三にいがた証券作成

衆院選後は67%の確率で日経平均は上昇、大勝なら…



長期政権（安定政権）期待で株高傾向



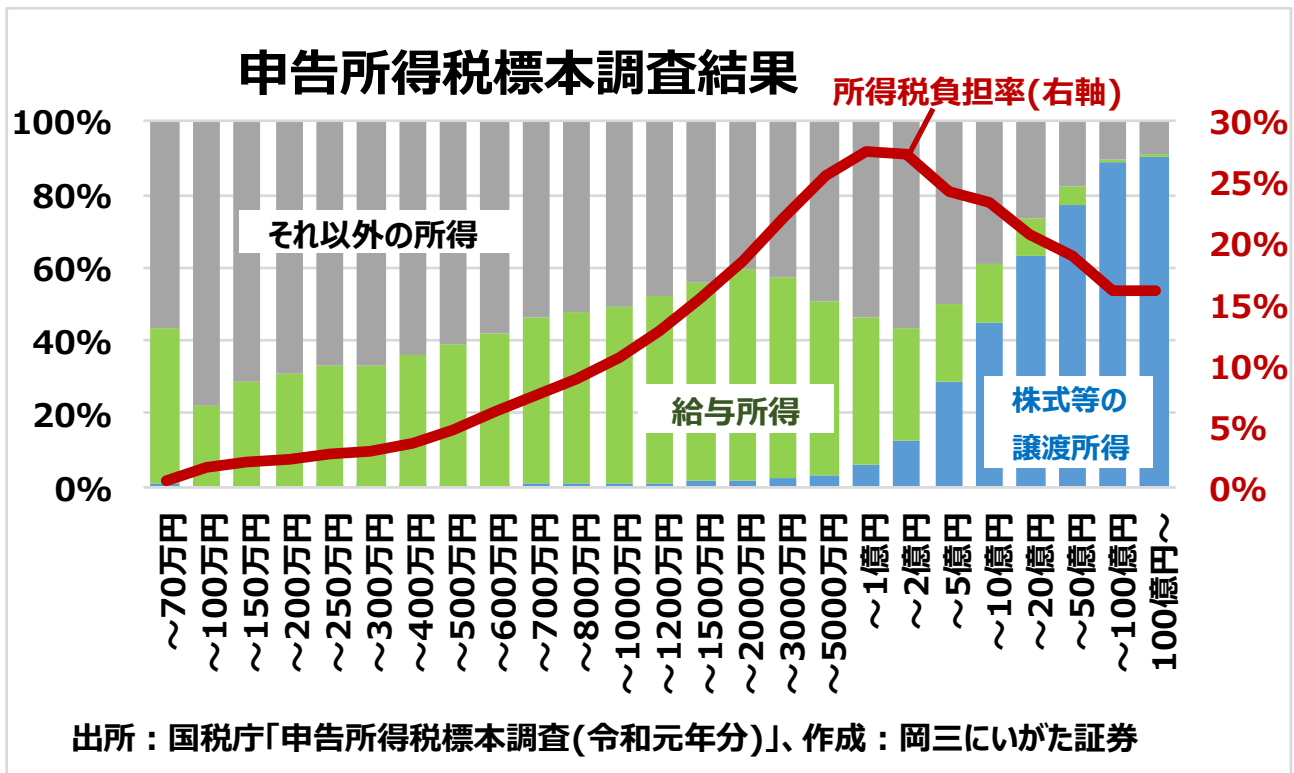
各種資料をもとに岡三にいがた証券作成、直近は21年9月

「1億円の壁」問題

高所得者層で所得税負担率は低下

- ・ 日本は累進課税（所得税の税率は一部を除くと、5～45%の7区分）
 - ・ しかし、年収が1億円を超えると、逆に税率が下がる逆転現象が起きている
- 中間層復活のための政策として金融所得課税の見直しへ

各種資料をもとに岡三にいがた証券作成



景気の波はあるも、*With*コロナに向けて進む

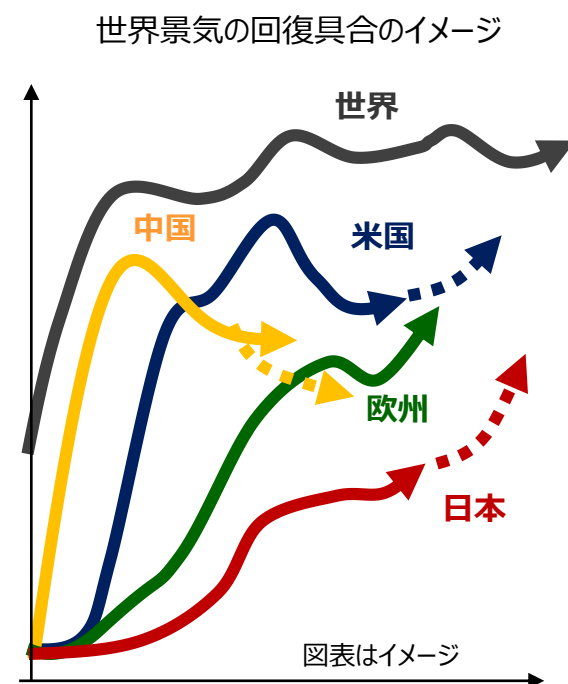
テーパリング・利上げ（ハイテク株売り）＋経済活動の活発化（景気敏感株買い）という、ローテーションが起きるところだった

しかし、そこに、米債務上限問題、中国恒大問題などが重なり、総崩れ状態になった

先行きを再度見直すと、今後の景気は想定より減速するも（IMF等の下方修正?）、

- ① コロナ懸念は一旦後退
- ② ワクチン接種は確実に増加
- ③ 重症化に対する予防効果の高いブースター接種
- ④ 経口薬の緊急承認期待
（メルク「モルヌピラビル」軽症から中等症患者に効果）
- ⑤ 債務上限問題は一時的
- ⑥ 恒大集団問題は金融システム不安にはならない
- ⑦ 岸田内閣への期待は高くない分、期待以上の成果も

各種資料をもとに岡三にいがた証券作成



今後の注目点と注意点

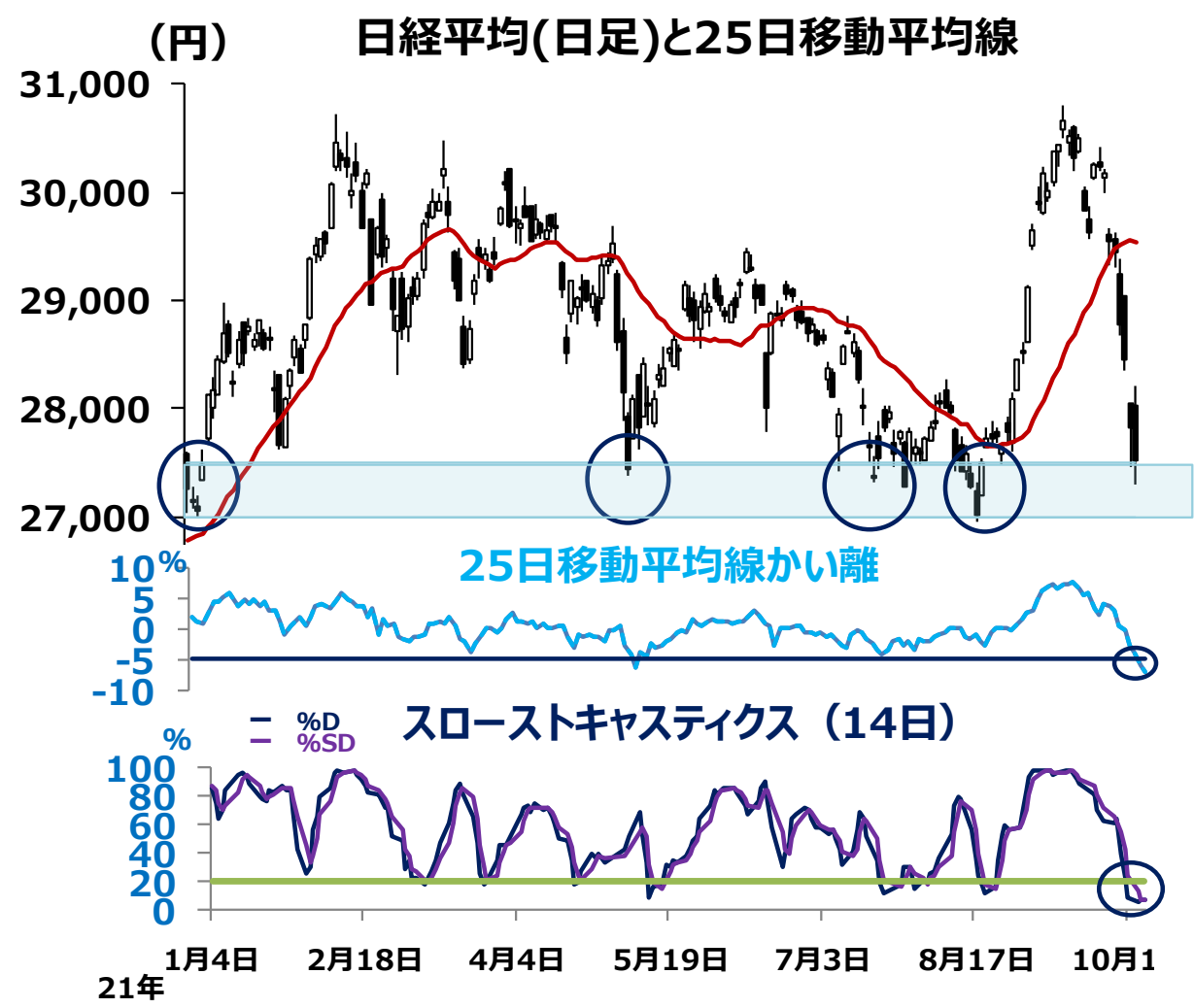
今後の注目点・注意点

- ・コロナ治療薬(経口薬)の緊急承認 → Withコロナが現実
- ・インフレ(金利、原油価格)
- ・部品不足、燃料不足
- ・米国3.5兆ドル法案の行方
- ・台湾海峡の緊迫化
- ・岸田内閣の執行力、経済対策、衆院選の結果
- ・トヨタの減産ストップ

年内は、景気敏感株

来年は、ハイテク株

日経平均は、売られ過ぎ水準、反発局面へ



出所：Astra 作成：岡三にいがた証券 直近は10月6日まで

手数料およびリスクについての重要な注意事項

<有価証券や金銭のお預りについて>

有価証券や金銭を当社の口座でお預りする場合には、当社では料金を頂戴いたしません。なお、証券保管振替機構を通じて他社へ株式等を口座振替する場合には、口座振替する数量に応じ、1銘柄あたり6,600円(税込み)を上限として口座振替手数料をいただきます。

お取引にあたっては「金銭・有価証券の預託、記帳及び振替に関する契約のご説明」の内容を十分にお読みいただき、ご理解いただいたうえでご契約ください。

<株 式>

・株式の売買取引には、約定代金(単価×数量)に対し、最大1.265%(税込み)(手数料金額が2,750円を下回った場合は2,750円(税込み))の売買手数料をいただきます。ただし、株式累積投資は一律1.265%(税込み)の売買手数料となります。国内株式を募集等により購入いただく場合は、購入対価のみをお支払いいただきます。

・外国株式の海外委託取引には、約定代金に対し、最大1.375%(税込み)の売買手数料をいただきます。

※外国証券の外国取引にあたっては、外国金融商品市場等における売買手数料および公租公課その他の賦課金が発生します(外国取引に係る現地諸費用の額は、その時々々の市場状況、現地情勢等に応じて決定されますので、その合計金額等をあらかじめ記載することはできません)。外国株式を募集等により購入いただく場合は、購入対価のみをお支払いいただきます。

・株式は、株式相場、金利水準、為替相場、不動産相場、商品相場等の変動による株価の変動によって損失が生じるおそれがあります。

・株式は、発行体やその他の者の経営・財務状況の変化およびそれらに関する外部評価の変化等により、株価が変動することによって損失が生じるおそれがあります。

・また、外国株式については、為替相場の変動によって、売却後に円換算した場合の額が下落することによって損失が生じるおそれがあります。

<債 券>

・債券を募集・売出し等により、または当社との相対取引により購入いただく場合は、購入対価のみをお支払いいただきます。

・債券は、金利水準、株式相場、為替相場、不動産相場、商品相場等の変動による債券価格の変動によって損失が生じるおそれがあります。

・債券は、発行体やその他の者の経営・財務状況の変化およびそれらに関する外部評価の変化等により、債券価格が変動することによって損失が発生するおそれがあり、また、元本や利子の支払いの停滞もしくは支払い不能の発生または特約による元本の削減等のおそれがあります。

・金融機関が発行する債券は、信用状況の悪化により本拠所在地国の破綻処理制度が適用され、債権順位に従って元本や利子の削減や株式への転換等が行われる可能性があります。ただし、適用される制度は発行体の本拠所在地国により異なり、また今後変更される可能性があります。

<個人向け国債>

・個人向け国債を募集により購入いただく場合は、購入対価のみをお支払いいただきます。個人向け国債を中途換金する際は、次の計算によって算出される中途換金調整額が、売却される額面金額に経過利子を加えた金額より差し引かれます(直前2回分の各利子(税引前)相当額×0.79685)。

・個人向け国債は、安全性の高い金融商品ですが、発行体である日本国政府の信用状況の悪化等により、元本や利子の支払いが滞ったり、支払い不能が生じるおそれがあります。

<転換社債型新株予約権付社債(転換社債)>

国内市場上場転換社債の売買取引には、約定代金に対し、最大1.1%(税込み)(手数料金額が2,750円を下回った場合は2,750円(税込み))の売買手数料をいただきます。転換社債を募集等によりご購入いただく場合は、購入対価のみをお支払いいただきます。転換社債は転換もしくは新株予約権の行使対象株式の価格下落や金利変動等による転換社債価格の下落により損失が生じるおそれがあります。また、外貨建て転換社債は、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。

＜投資信託＞

・投資信託のお申込みにあたっては、銘柄ごとに設定された費用をご負担いただきます。

お申込時に直接ご負担いただく費用：お申込手数料（お申込金額に対して最大3.85%（税込み））

保有期間中に間接的にご負担いただく費用：信託報酬（信託財産の純資産総額に対して最大年率2.145%（税込み））

換金時に直接ご負担いただく費用：換金手数料（お申込金額に対して1口当り最大1.1%（税込み））また、信託財産留保金（換金時に適用される基準価額に対して最大0.5%）

その他の費用：監査報酬、有価証券等の売買にかかる手数料、資産を外国で保管する場合の費用等が必要となり、商品ごとに費用は異なります。お客様にご負担いただく費用の総額は、投資信託を保有される期間等に応じて異なりますので、記載することができません（外国投資信託の場合も同様です）。

・投資信託は、国内外の株式や債券等の金融商品に投資する商品ですので、株式相場、金利水準、為替相場、不動産相場、商品相場等の変動による、対象組入れ有価証券の価格の変動によって基準価額が下落することにより、損失が生じるおそれがあります。

・投資信託は、組入れた有価証券の発行者（或いは、受益証券に対する保証が付いている場合はその保証会社）の経営・財務状況の変化およびそれらに関する外部評価の変化等による、対象組入れ有価証券の価格の変動によって基準価額が変動することにより、損失が生じるおそれがあります。

・上記記載の手数料等の費用の最大値は今後変更される場合があります。

＜信用取引＞

信用取引には、約定代金に対し、最大1.265%（税込み）（手数料金額が2,750円を下回った場合は2,750円（税込み））の売買手数料、管理費および権利処理手数料をいただきます。また、買付けの場合、買付代金に対する金利を、売付けの場合、売付株券等に対する貸株料および品貸料をいただきます。委託証拠金は、売買代金の30%以上で、かつ100万円以上の額が必要です。信用取引では、委託証拠金の約3.3倍までのお取引を行うことができるため、株価の変動により委託証拠金の額を上回る損失が生じるおそれがあります。

金融商品は、個別の金融商品ごとに、ご負担いただく手数料等の費用やリスクの内容や性質が異なります。当該金融商品の取引契約をされる場合、その金融商品の「契約締結前交付書面」（もしくは目論見書）または「上場有価証券等書面」の内容を十分にお読みいただき、ご理解いただいたうえでご契約ください。

この資料は岡三にいがた証券が信頼できると判断した情報に基づいて作成されたもので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、資料中の記載内容、数値、図表等は、本資料作成時点のものであり、事前の連絡なしに変更される場合があります。なお、本資料に記載されたいかなる内容も将来の投資収益を示唆あるいは保証するものではありません。投資に関する最終決定は投資家ご自身の判断と責任でなされるようお願いいたします。

2037年12月までの間、復興特別所得税として、源泉徴収に係る所得税額に対して2.1%の付加税が課税されます。

岡三にいがた証券およびその関係会社、役職員が、この資料に記載されている証券もしくは金融商品について自己売買または委託売買取引を行う場合があります。

自然災害等不測の事態により金融商品取引市場が取引を行えない場合は売買執行が行えないことがあります。

岡三にいがた証券株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第169号

加入協会：日本証券業協会

（2019年10月改訂）