

## 10月の日本株展望

(作成者：奥村義弘)

### ○10月の株式市場は、米中貿易交渉の行方が鍵を握ろう

10月の株式市場は、米中貿易交渉の行方が鍵を握ろう。中国は10月1日が建国70周年に当たる。記念式典ではその国力を誇示した。米中貿易交渉を巡っては、トランプ政権がおおよそ27兆円分の中国製品に対する関税引き上げの開始を10月1日から15日に延期し、交渉を前向きに進める姿勢をみせている。中国側も大豆や豚肉など主な農産物を報復関税の対象から除外するなど、双方は歩み寄る姿勢である。米国大統領選の事情からも農業州の支持はトランプ大統領にとっては重要で、布石を打つタイミングに見える。交渉妥結に向けた具体案が出てくる可能性もあろう。10月は日経平均株価で2万500円から2万2,500円程度を想定する。

### ○ISM景況感が予想外に悪化、米中貿易交渉の進展に期待

世界経済の減速が指摘される中だが、米国経済はおおむね良好さをキープしてきた。今月発表の経済指標には改善期待が織り込まれている。9月のISM製造業景況感指数、ISM非製造業景況感指数の低い数字はネガティブサプライズとなった。9月の雇用統計にも神経質になろう。一方、金融政策が緩和方向で株価の下支えとなっている。経済指標では、住宅市場などが回復に転じ、消費拡大に向けては心強い流れである。10月は米中貿易協議が進展し、製造業のセンチメント悪化に歯止めがかかるかがポイントである。また、米国では財政政策の出動には財政支出の一部に法定上限があり課題であったが、8月に超党派で裁量的歳出の上限が引き上げられた。年末に向けては選挙対策もからみ共和党・民主党の両サイドからインフラ投資計画が浮上する可能性があるだろう。先行きの減税効果のはく落が意識される米国経済だが、政策期待が高まりやすい局面である。

### ○消費税率の引き上げ影響が話題に

日本では消費者心理の弱さが顕著となる中、10月1日に消費税率が引き上げられた。10月は2月期本決算企業の間接決算発表のシーズンで、まず小売業など国内の消費関連企業が注目を集めよう。今回の消費税率の引き上げ幅は8%→10%とこれまでと比較して小さい。また軽減税率導入、プレミアム付商品券、キャッシュレス決済へのポイント還元などの景気対策も厚く、増税による落ち込みは小さいものとみられている。ただ煩雑な制度や企業業績に対する懸念は拭いきれない。10月は消費税率引き上げの影響を見極めたい雰囲気が強まろう。

### ○企業業績の回復は後ずれムード、非コモディティのグロース系銘柄が優位か

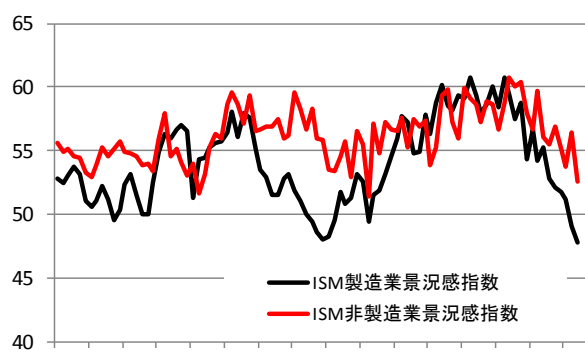
日本株が上昇するには企業業績の回復も必要である。9月の日銀短観で業績動向を半期ベースで見ると、19年度上期決算は減益が続くと予想されるが、下期も経常減益予想に下方修正された。売上の伸びが鈍っており、企業はコスト増の製品価格への転嫁に警戒感を持って

いる。日本企業の業績が減益に転じた主因は、米国による対中関税の影響で中国の景気が減速したことが大きい。企業業績の回復の確度が高まるには外需の回復が必要で、そのためには米中貿易協定の合意で関税障壁が緩み、中国景気の回復が後押しされる必要がある。中国では9月の財新のPMIが回復し、景気対策が奏功しているとの見方が出ている。米中貿易交渉の進展でセンチメントが一段と改善するかに関心が集まろう。米中貿易交渉に大きな進展がなければ、10月下旬からの中間決算発表では、外需、景気敏感セクターに会社計画の下方修正が集中し、株価面では同セクターに厳しい局面となろう。業績予想の下方修正が続けば、業績に安定感のある好業績株が選好されやすい。10月は非コモディティのグロース系銘柄が優位となるケースも想定しておきたい

## OCEATECやモーターショーにも注目

Society5.0 [サイバー空間（仮想空間）とフィジカル空間（現実空間）を高度に融合させたシステムにより、経済発展と社会的課題の解決を両立する、人間中心の社会（Society）]の実現などITを利用した新しい社会インフラの構築に、中長期的な視点から注目が集まっている。その中で、10月15日からのCEATEC2019、10月24日からの東京モーターショーなどのイベントに関心が集まろう。またラグビーワールドカップでは日本が活躍、その開催効果への関心も高まろう。

◇米ISM景況感指数



(出所) Quick Astra Manager より CAM作成

◇大企業の収益計画・設備投資計画 (前年度比・%)

		2018年度	2019年度			
		年度	(計画)	修正率	上期	下期
売上高	全産業	2.3	0.7	▲ 0.7	0.8	0.6
	製造業	2.9	0.4	▲ 0.6	0.2	0.6
	非製造業	2.0	0.9	▲ 0.7	1.3	0.5
経常利益	全産業	▲ 0.5	▲ 7.4	▲ 2.9	▲ 11.8	▲ 1.9
	製造業	▲ 0.9	▲ 10.2	▲ 2.2	▲ 16.9	▲ 1.1
	非製造業	▲ 0.1	▲ 4.8	▲ 3.4	▲ 6.8	▲ 2.5
設備投資額	全産業	7.3	6.6	▲ 0.7	-	-
	製造業	7.0	11.8	▲ 1.0	-	-
	非製造業	7.4	3.6	▲ 0.5	-	-
想定為替レート		110.33	108.68	▲ 0.67	108.86	108.50

(注) 修正率は2019年6月調査との比較

(出所) 日本銀行「全国企業短期経済観測調査」2019年9月調査

お問い合わせ先 ちばぎんアセットマネジメント株式会社 調査部 電話(代表) 03-5638-1460

金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第443号

加入協会 一般社団法人投資信託協会、一般社団法人日本投資顧問業協会

〒130-0022 東京都墨田区江東橋2-13-7

### 【重要開示事項】

- 本資料は、ちばぎんアセットマネジメント株式会社(以下「CAM」)調査部が投資判断の参考となるよう情報提供のみを目的として作成したもので、投資勧誘を目的とするものではありません。
- 本資料はCAMが信頼できると考える情報源から得た上記日時現在の各種データなどに基づいて作成されていますが、その情報の正確性および完全性についてCAMが保証するものではありません。
- 加えて、本資料に記載されたCAMの意見ならびに予測は、予告なしに変更することがあります。
- 投資に関する決定は、お客様ご自身の判断でお願いいたします。