



情報提供資料

TDAMフォワード・ルッキング・リサーチ

債券運用部 ストラテジスト兼ファンドマネージャー 浪岡 宏

2020年12月15日

～2021年の日本株、私はこうみる～

2020年も残りわずかとなり、来年(2021年)の日本株相場の展望を聞かれることも頻繁にあるため、私の個人的な見通しをご紹介します。

大まかには、年前半から夏場は上値が重く、秋以降は緩やかに上昇する展開を予想します。

直近の堅調な株価上昇の背景には、新型コロナウイルスのワクチン普及に伴い経済が正常化に向かうという思惑があるかと思えます。期待先行で株価が上昇してきたとも言えます。見方を変えれば、新たな好材料なくして更なる上昇は難しい、とみていますし、何か突発的なリスクイベントの発生に対しては脆弱とも思われます。そうした状況を踏まえ、年前半は上値が重いと予想します。夏場も金融政策に関する思惑次第では軟調に推移する展開も考えられます。

ただ、長期的な視点では、緩やかな景気回復局面が暫く続くと予想しており、2021年後半の株価は底堅く推移するとみています。特に2021年の日米の政治イベント等を概観すると、10月の衆議院議員任期満了までに主要なイベントは終了し、秋以降は不確実性が後退しそうです。2022年の業績に対する期待などから上昇するのではないかとみています。

次の頁では、2021年の日本株相場を考える上での6つの主要なテーマについて簡単に触れています。

2021年に行われると思われる主要なイベントの日程

	日本の主要な日程	海外の主要な日程
1月	通常国会召集	(米国) バイデン大統領就任式
2月		(米国) 一般教書演説 ^注
3月		(中国) 全国人民代表大会開催 ^注
7月	都議会議員任期満了 東京五輪開幕	
8月		(米国) ジャクソンホール会議開催 ^注 (中国) 北戴河会議開催 ^注
9月	パラリンピック閉幕 自民党総裁任期満了	国連総会開催 ^注
10月	衆議院議員任期満了	

(次頁に続く)

出所：各種資料をもとにT&Dアセットマネジメントが作成

注：開催日等が未定の日程については、例年の開催日をもとに推測し記載している。

【ご留意事項】本資料は、T&Dアセットマネジメントが情報提供を目的として作成したご参考資料であり、投資勧誘を目的としたものではありません。したがって、個別銘柄に言及した場合でも、関連する銘柄の当社ファンドへの組入れを約束するものでも、売買を推奨するものでもありません。本資料は、金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。本資料は、当社が信頼性が高いと判断した情報等により作成したものです。その正確性・完全性を保証するものではありません。本資料中の数値・グラフ等の内容は、過去の状況であり、将来の市場環境等を示唆・保証するものではありません。本資料は作成時点での見解であり、今後予告なく変更する場合があります。ご投資に関する決定は、お客様ご自身でご判断ください。

①新型コロナウイルスの感染動向とワクチンの普及等

ようやくワクチンも開発され、英国や米国での接種も開始されていますが、日本でいつ頃にほとんどの国民が接種し終えるか、また効果はどの程度持続するか、未知数であり予断を許しません。ただ、これが明白になると実体経済にも良い影響を及ぼすでしょう。

②日本の実体経済

これまでは株式市場と実体経済の乖離がしばしば指摘されてきましたが、ワクチンの普及により実体経済の回復が鮮明となり株式市場の期待に応える構図になるとみています。もっとも期待に応えることができないとなれば株価は上値が重くなるでしょう。2021年度の業績は2020年度の落ち込みを取り戻す形で50%程度の増益も一部で見込まれていますが、これを上回る業績の達成は難しいのではないのでしょうか。こうした点が年前半に意識されるのではとみています。

③日本の衆議院選挙

2021年に衆議院選挙が行われる見込みですが、これに絡んで政治の不透明感が高まると株価には重しになるでしょう。安倍前総理の退陣に際しては、アベノミクス継続が見込まれていたこともあり、株価の大幅下落は避けられましたが、2021年の選挙の動向によっては株価への影響も軽視できないと考えます。特に、これまで支持率の高かった菅総理も、「Go To」政策などを巡って支持率が低下しており、自民党の議席数などに影響が及ぶとなれば、政治の不透明感も高まりそうです。

④米国の政治

これまで株式市場は楽観的なスタンスで米国政治をみてきたと思います。バイデン新政権下での、環境政策やインフラ投資への期待に加えて、民主党と共和党がほぼ拮抗すると思われる上院の勢力図さえも、左派色が強まらないなどと楽観的に受け止めています。しかし、この点については、もう少し慎重になるべきではないのでしょうか。民主党内の左派勢力と共和党とのバランスを迫られながらの政権運営となり、場合によっては政治的不透明感が高まることへの警戒もせざるを得ないと思われるでしょう。

⑤金融政策の転換

ワクチンが普及し、実体経済が回復に向かえば向かうほど、これまでの金融緩和策から引き締めへの転換を迫られるとみています。今はまだワクチンが普及していないなかでの株高であるため、各金融当局はバブル発生を黙認しながら緩和を続けているものと思われるかもしれませんが、実体経済が回復すれば、バブルへの警戒感を示すとみています。特に、例年8月に米国で開催されているシンポジウム、ジャクソンホール会議の頃にこうした議論が注目されはじめると予想しています。

⑥米中の対立

従前より、バイデン政権下でも米中の対立構造は概ね変わらないと考えてきましたが、足許でもその考えに変わりありません。貿易や投資を主要論点としないとしても、人権問題に関しては今まで以上に対立鮮明化ということもあるとみています。足許、中国側が輸出管理を強化している点も注意が必要で、日本企業が米中対立の狭間に立たされた状態が続く可能性もあるとみています。