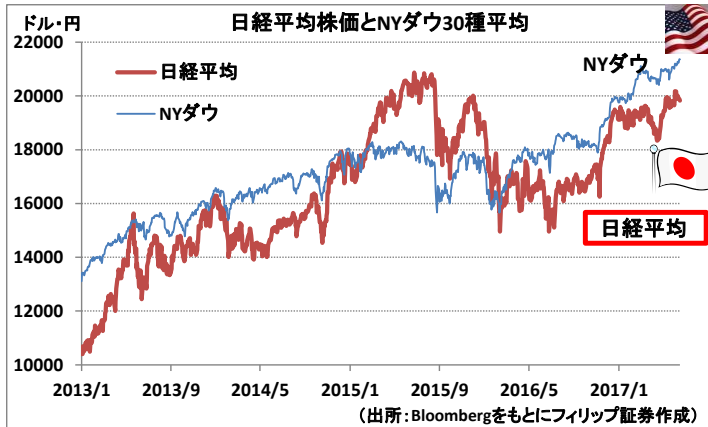


リサーチ部 庵原 浩樹 袁 鳴
 DID:03-3666-2101 (内線 244)
 E-mail: hiroki.ihara@phillip.co.jp

フィリップ証券株式会社

2017年6月19日号(2017/6/16作成)

Report type: ウィークリーストラテジー



■“日米金融政策を確認し膠着相場から抜け出す？”

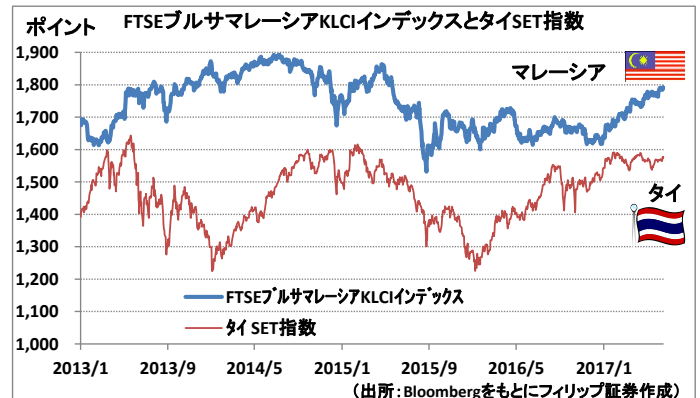
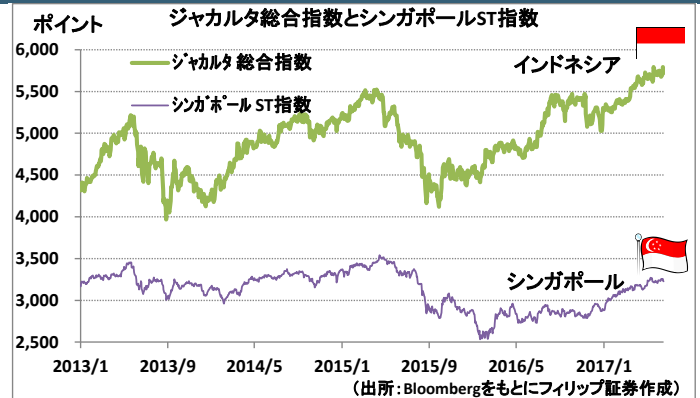
➤ 日米の金融政策を終えた6/16、日本株市場は米株や原油の続落にもかかわらず、堅調な展開となった。ドル・円は6/2以来の1ドル=111円台となり、日経平均は前日比111.44円高の19,943.26円で取引を終えた。

6/14に FOMC は市場の想定通り、FF 金利誘導目標(政策金利)を0.25%引き上げ1.00-1.25%とし、年内残り1回と2018年、2019年の年3回程度の利上げ見通しを維持した。同時に膨らんだバランスシートの縮小についても、年内に開始すると発表し詳細を明らかにした。

➤ 米国債や住宅ローン担保証券の再投資額の削減幅を徐々に増やし、4.5兆ドルまで膨らんだ FRB のバランスシートは、早ければ9月から縮小開始となる可能性がありそうだ。イエレン FRB 議長は早期縮小を示唆し、雇用の強さや景気の順調な拡大などに言及した一方、物価上昇率の弱さは特殊要因であり、労働市場の強さと緩めの金融政策の維持によりインフレ目標2%を達成できると言及。緩やかな金融正常化の道筋が具体的に示されたことやイエレン議長の「労働市場は力強く、米国経済は良好である」とのコメントは、市場参加者に安心感をもたらしたと思われる。

FOMC の結果発表直後は、為替市場や株式市場がやや乱高下したが、その後マーケットは落ち着きを取り戻しつつある。新興国市場でも資金引き揚げが強まるとの見方もなく、為替や株式市場も落ち着いた動きとなっている。国内では日銀が金融政策の維持を発表し、黒田日銀総裁は、「デフレマインドの転換には時間がかかる」との認識を示した。長期金利は国内では引き続き0%近辺の一方、米国は緩やかだが上昇トレンドが想定され、ドル・円は短期的に円安方向で推移すると予想する。引き続き PER 水準から米国株に比べ割安感のある日経平均株価は、膠着相場を脱し、再び20,000円台に乗せの展開もあると見ている。(庵原)

➤ 6/19号では、プロパスト(3236)、THK(6481)、任天堂(7974)、資生堂(4911)、三井物産(8031)、アセアンはバンク・セントラル・アジア(BBCA IJ)を取り上げた。



■主な企業決算の予定

- 6月20日(火): ツルハ HD、アクランド、アドビ、フェデックス
- 6月21日(水): ソフバンク、三井物、オラクル
- 6月23日(金): みずほ FG、野村 HD、川崎船、三菱商、伊藤忠、住友商、丸紅、東電 HD、

■主要イベントの予定

- 6月19日(月):
 - ・5月の貿易統計
 - ・米 NY 連銀総裁やシカゴ連銀総裁の講演
 - ・中国5月の新築住宅価格
- 20日(火):
 - ・百貨店売上高(全国・東京地区5月、日本百貨店協会)
 - ・米1-3月期の経常収支
 - ・米 MSCI、中国本土株の指数採用の是非巡る発表
- 21日(水):
 - ・4月の全産業活動指数
 - ・5月の訪日外国人客数
 - ・米5月の中古住宅販売
- 22日(木):
 - ・米週間新規失業保険申請件数(6/17まで終了週)
 - ・FRBがドッド・フランク法に基づくストレステストの結果を発表
 - ・ECB 経済報告
 - ・EU 首脳会議
- 23日(金):
 - ・日銀、金融政策決定会合2日目、結果発表。黒田総裁の定例会見
 - ・米5月の新築住宅販売
 - ・米パウエル FRB 理事が講演
 - ・EU 財務相理事会
 - ・6月のユーロ圏製造業 PMI(速報値)

(Bloomberg をもとにフィリップ証券作成)

■弱い景気回復局面に刺激を！

世界景気が回復基調にある中、景気動向が注目される。6/15に内閣府が約2年ぶりに開催した景気動向指数研究会で2014/4の消費増税時に経済が停滞したが、景気後退には至らなかったとの見解が示された。

6月末で米国の景気拡大は丸8年(96ヵ月)を迎え、日本はバブル期を超える55ヵ月と戦後3番目の長さとなる。9月までの回復で、1965/11-70/7の「いざなぎ景気」を超え、2000年代前半の拡大期に迫ることになる。ただ、内外需の伸びは過去に比べ弱く、賃金や物価の伸びは乏しい。財政健全化も重要課題であるが、財政出動による成長戦略が求められる状況にあると思われる。(庵原)

■金融正常化に経済指標がキー？

6/14のFOMCで経済拡大や雇用改善などに触れ、FRBはFF金利誘導目標を0.25%引き上げ、1.0-1.25%とした。年内さらに1回の利上げ見通しを維持したほか、バランスシートの縮小も示された。追加利上げとバランスシート圧縮の二重の引き締めとなれば、米金利上昇で市場の資金がドルに流れ込む可能性がある。

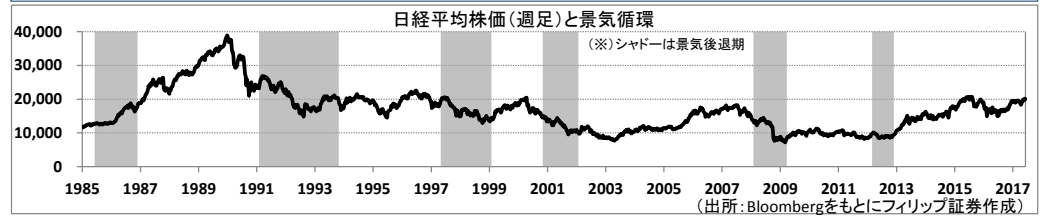
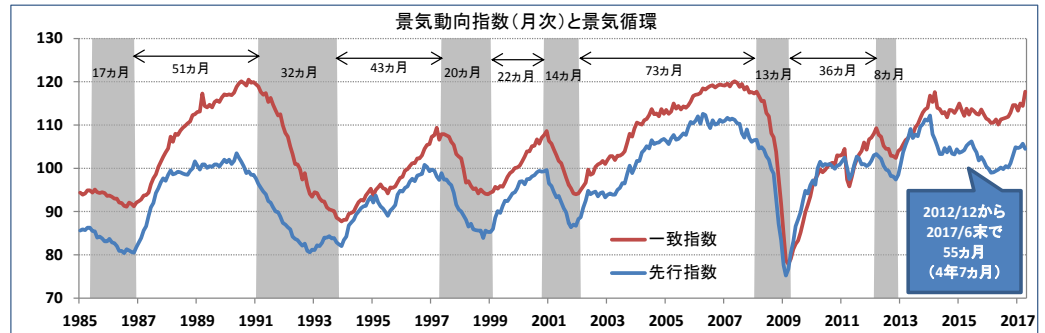
一方、FOMC経済予測で2017年のGDP成長が上方修正されたが、失業率が4.3%とFRBが完全雇用と見る4.6%を下回り、物価上昇率もFRB長期目標の2%に届かない。強弱混交の経済指標は政策の先行きの不安材料として留意したい。(袁)

■「E3」後eスポーツに注目したい

6/13-15にロサンゼルスで世界ゲームイベント「E3」が開催され、初の一般公開もあって、注目度が高まった。体験ブースが最も大きなソニー(6758)、「スーパーマリオ」の新作を披露した任天堂(7974)などは人気を博し、コナミ(9766)、カプコン(9697)など代表的な日本企業も出揃った。

世界のゲーム市場が大きく成長するなか、欧米、中国や韓国など主流市場で人気の高いeスポーツ(ゲーム競技)は、アジア・オリンピック評議会が22年のアジア大会に正式競技として採用。日本のeスポーツの発展は遅れているが、賞金総額1千万円超の大会が出始め、プロゲーマーの育成など競技熱が高まっており、有望な市場として注目したい。(袁)

【国内景気拡大局面はバブル期越え～持続に景気刺激策が求められよう！】



【米金融政策正常化が進み、強弱が入り混じる経済指標が不安材料？】

■FOMC経済予測(2017/6/14時点)

	2017年	2018年	2019年	長期見通し
実質GDP(%)	2.2	2.1	1.9	1.8
2017/3予測	2.1	2.1	1.9	1.8
失業率(%)	4.3	4.2	4.2	4.6
2017/3予測	4.5	4.5	4.5	4.7
PCEデフレーター	1.6	2.0	2.0	2.0
2017/3予測	1.9	2.0	2.0	2.0
コアPCEデフレーター	1.7	2.0	2.0	
2017/3予測	1.9	2.0	2.0	

(※)データは予想レンジの中央値

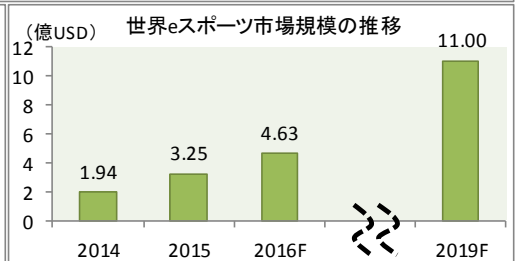
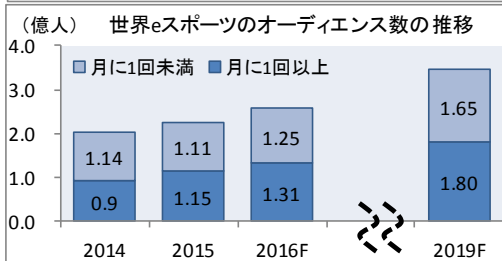
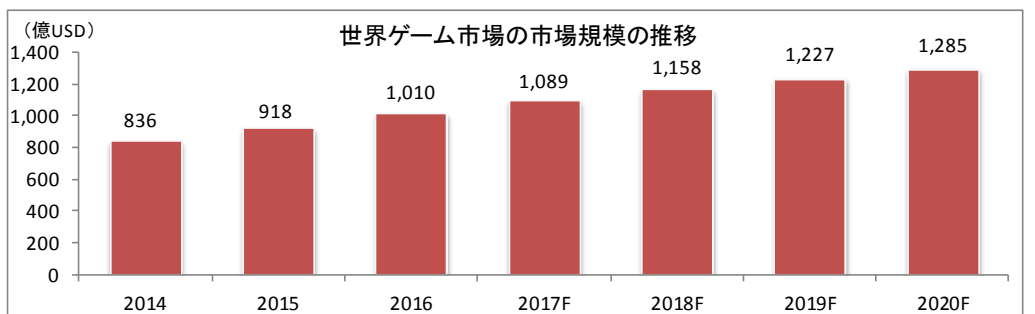
(出所:FRBの公表資料をもとにフィリップ証券作成)

■FOMC声明

経済活動	今年ここまで緩やかに拡大している
労働市場	雇用の伸びは年初から緩やかになったが、概して堅調で失業率も低下
家計支出	この数ヵ月間、上向きで伸びている
民間設備投資	引き続き拡大している
物価上昇率	FOMCの長期目標2%を下回る低水準

(出所:FRBの公表資料及び各種報道資料をもとにフィリップ証券作成)

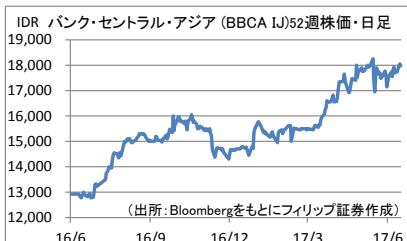
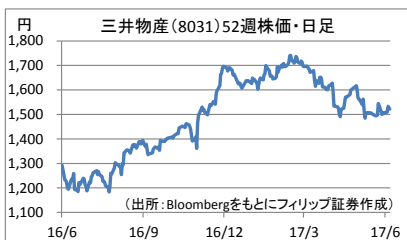
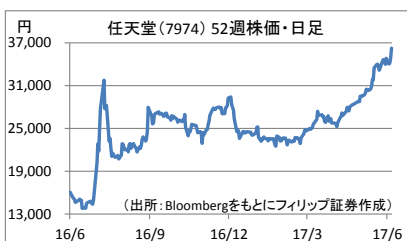
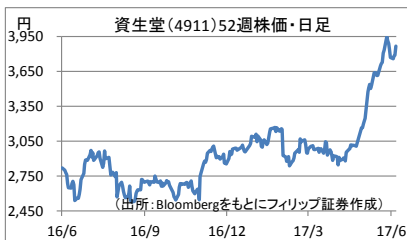
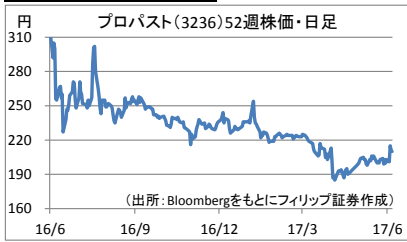
【世界ゲーム市場の拡大とeスポーツのポテンシャル】



(※)FはNewzooの予測値口

(出所:調査会社Newzooの公表資料をもとにフィリップ証券作成)

■ 銘柄ピックアップ



◇ プロバスト(3236)

- ・1987年設立の総合不動産会社。企画・設計から販売まで行う不動産開発事業を展開し、デザイン性の高いマンションの開発で知られている。土地の再開発および不動産賃貸も手掛ける。
- ・2017/5期3Q(2016/6-2017/2)は、売上高が前年同期比29.1%増の89.15億円、営業利益が同10.7%増の4.89億円、純利益が同5.4%増の2.2億円となった。東京23区内で、販売する分譲マンションの棟数が増加したほか、賃貸住宅事業も好調だった。また、中古ビルを改修し売却するリニューアル事業も好調に推移した。固定資産売却による特別利益を計上し、増益に寄与した。
- ・2017/5通期の会社計画は、売上高が前期比18.7%増の148.74億円、営業利益が同29.3%増の11.69億円、純利益が同65.9%増の5.06億円と何れも従来予想から大幅に上方修正された。ビル売却が想定より進んだことで売上が計画を上回り、借入金条件の改善も利益上振れ要因。(表)

◇ THK(6481)

- ・1971年設立の機械要素部品メーカー。ロボット、工作機械、半導体機器などに使用される産業用の直動システムを中心とした機械装置などの関連部品や産業機械の製造・販売を行っている。
- ・2017/3通期は、売上高が前期比13.8%増の2,735.77億円、営業利益が同6.4%増の246.53億円、純利益が同23.2%増の167.31億円となった。主力の直動ガイドは、エレクトロニクスや自動車関連の販売が伸びた。地域別では、中国市場では工場自動化の需要を取り込んで販売が堅調に推移した。また、欧米市場ではロボットや航空機、医療機器など新規分野の開拓を進めている。
- ・2017年から決算期は3月決算を12月決算に変更する予定、2017/12通期の会社計画は売上高が2,735億円、営業利益が280億円、純利益が202億円である。また、投資家の参考のため、会社は3月決算に基づいた2018/3通期の計画試算も発表し、売上高が前期比11.5%増の3,050億円、営業利益が同39.9%増の345億円、純利益が同49.4%増の250億円である。(表)

◇ 資生堂(4911)

- ・1872年に創業された国内の化粧品最大手。百貨店や美容室の高級化粧品、ドラッグストアの一般化粧品を製造・販売するほか、美容やヘルスケアも手掛けて約120か国・地域で展開する。
- ・2017/12期1Q(1-3月)は、売上高が前年同期比9.0%増の2,324.57億円、営業利益が同9.3%増の241.33億円となった。日本や中国で高価格帯の化粧品販売が伸びたほか、空港などの免税店でも中国人を中心に高価格帯品の販売が好調で収益を押し上げた。ただ、前年同期に鎌倉工場跡地の売却益などを計上した影響で今期の純利益は同48.7%減の139.99億円となった。
- ・2017/12通期の会社計画は、売上高が前期比10.5%増の9,400億円、営業利益が同23.7%増の455億円、純利益が同19.0%減の260億円である。同社は参加のメイクアップブランド「NARS」を中国市場に投入することを検討している。実店舗の1号店を上海市にオープンさせることを視野に、先行して中国のアリババ(BABA)傘下の通販サイトで同ブランドの製品の販売も始める模様。(表)

◇ 任天堂(7974)

- ・1947年設立、家庭用の携帯型・据置型ゲーム機およびソフトウェアの開発、製造、販売を国内外にて展開している。また、同社はトランプ・かるた等の家庭用玩具の製造および販売も行っている。
- ・2017/3通期は、売上高が前期比3.0%減の4,890.95億円、ゲーム配信など採算の良い商品の販売が振るわず、販管費などが増加した。一方、関連会社からの投資利益、米大リーグのシアトルマリナーズ運営会社の持ち分売却益が寄与し、純利益が同6.2倍の1,025.74億円となった。
- ・2018/3通期の会社計画は、売上高が前期比53.3%増の7,500億円、営業利益が同2.2倍の650億円である。一方、前期に米大リーグ・シアトルマリナーズ運営会社の持ち分売却益645億円を計上した反動で純利益が56.1%減の450億円となる見通し。ロサンゼルスで開催された世界最大級のゲーム見本市「E3」で、同社は主力新型ゲーム機「スイッチ」に向けた人気ソフト「スーパーマリオ」の最新作「スーパーマリオ オデッセイ」を公開し人気を博した模様。今後の動向に注目したい。(表)

◇ 三井物産(8031)

- ・1876年に旧三井物産が誕生、現在の同社は1947年に設立。総合商社から複雑化・高度化に対応するソリューション機能を持つ「グローバル総合力企業」への歩みを進める。
- ・2017/3通期は、売上高に当たる収益が前期比8.3%減の4兆3,639.69億円となった。純利益が同3,061.36億円と前年同期の▲834.10億円から黒字に転じた。鉄鉱石や石炭の価格上昇が寄与したほか、前期に減損損失を計上した反動から金属事業が増益。年間配当予想は5円増の60円。
- ・2018/3通期の会社計画は、純利益が前期比4.5%増の3,200億円である。同社は2020/3期を最終年度とする中期計画を発表。純利益は2020/3期に2017/3期比44%増の4,400億円と最高益更新を目指す。金属資源・エネルギーで2,400億円、非資源分野で2,000億円を目指している。(表)

◇ バンク・セントラル・アジア (BBCA IJ)

- ・1957年設立、個人・企業向けにサービスを展開。インドネシアの民間最大手の商業銀行。1998年のアジア通貨危機の際、インドネシア政府が同行を国有化し、その後2000年に上場した。
- ・2017/12期1Q(1-3月)は、純収益が前年同期比5.27%増の13兆5,039億 IDR となった。貸出金額の増加から主力の純資金利益は同3.1%増の10兆720億 IDR、非資金利益も2桁増となった。
- ・同社は、金融とITを融合するフィンテック企業に投資する新会社を設立した。銀行口座を持たない人を取り込むフィンテック企業との連携を目指しており、今後の動向に注目したい。(表)



フィリップ証券株式会社
Member of PhillipCapital Group

金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第127号

加入協会: 日本証券業協会、一般社団法人金融先物取引業協会

【留意事項】

- 上場有価証券等のお取引の手数料は、国内株式の場合は約定代金に対して上限1.242%(消費税込)(ただし、最低手数料2,160円(消費税込)、外国取引の場合は円換算後の現地約定代金(円換算後の現地約定代金とは、現地における約定代金を当社が定める適用為替レートにより円に換算した金額をいいます。)の最大1.08%(消費税込)(ただし、対面販売の場合、3,240円に満たない場合は3,240円、コールセンターの場合、1,944円に満たない場合は1,944円)となります。
- 上場有価証券等は、株式相場、金利水準等の変動による市場リスク、発行者等の業務や財産の状況等に变化が生じた場合の信用リスク、外国証券である場合には為替変動リスク等により損失が生じるおそれがあります。また新株予約権等が付された金融商品については、これらの権利を行使できる期間の制限等があります。
- 国内金融商品取引所もしくは店頭市場への上場が行われず、また国内において公募、売出しが行われていない外国株式等については、我が国の金融商品取引法に基づいた発行者による企業内容の開示は行われていません。
- 金融商品ごとに手数料等及びリスクは異なりますので、お取引に際しては、当該商品等の契約締結前交付書面や目論見書又はお客様向け資料をよくお読みください。

【免責事項】

- この資料は、フィリップ証券株式会社(以下、「フィリップ証券」といいます。)が作成したものです。
- 実際の投資にあたっては、お客様ご自身の責任と判断においてお願いいたします。
- この資料に記載する情報は、フィリップ証券の内部で作成したか、フィリップ証券が正確且つ信頼しうると判断した情報源から入手しておりますが、その正確性又は完全性を保証したものではありません。当該情報は作成時点のものであり、市場の環境やその他の状況によって予告なく変更することがあります。この資料に記載する内容は将来の運用成果等を保証もしくは示唆するものではありません。
- この資料を入手された方は、フィリップ証券の事前の同意なく、全体または一部を複製したり、他に配布したりしないようお願いいたします。

WEB