

投資戦略ウィークリー

“中央銀行に逆らうな？”

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

フィリップ証券株式会社

2018年1月29日号(2018/1/26作成)

Report type: ウィークリーストラテジー



■“中央銀行に逆らうな？”

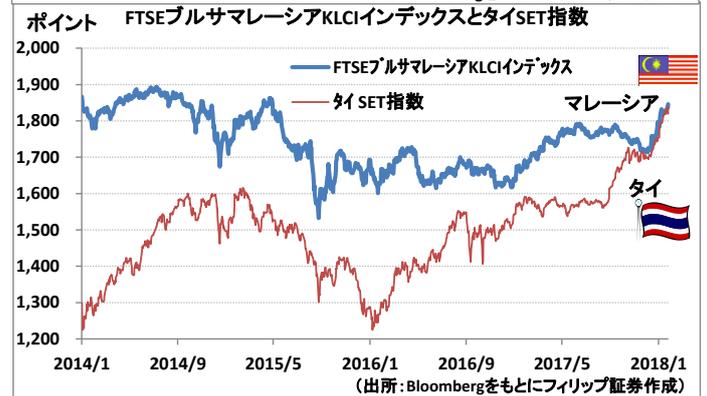
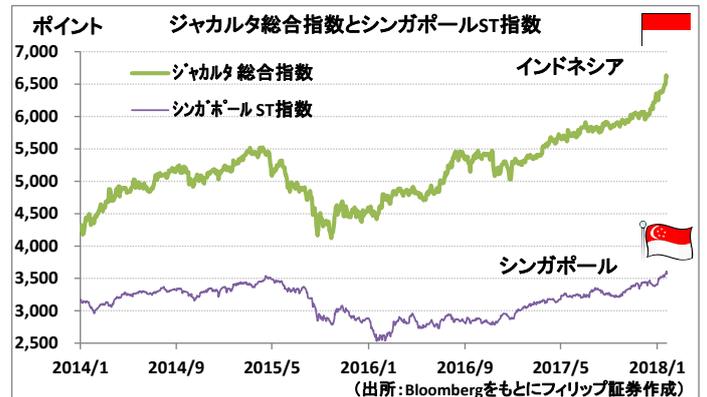
➤ 1/23、日銀は金融政策決定会合で「大規模緩和」の維持を決定。黒田総裁は、必要性が薄れているとも指摘されているETFの買入れについて、見直す必要がないとの考えを示した。また、市場で取沙汰されている「緩和縮小」について、検討する局面にないとし日銀の超長期国債買いオペの減額について先行きの政策を示すものではないと強調。

ECBは1/25の理事会で予想通り主要政策金利0.00%、中銀預金金利▲0.40%を据え置いた。ECBのドラギ総裁は、現時点のデータや予測を踏まえ年内利上げ実施の確率は極めて低いとし、金融政策は引き続き緩和的となり金利は量的緩和策終了後も長期にわたり低水準に留まるとコメント。市場では、日欧の金融正常化観測を背景に、特にユーロ高・ドル安が急進。ただ、テーパリングと利上げで金融正常化を進める米国に対しECBは1月から資産購入減額だがドラギ総裁は購入を終了することはないとしている。

➤ 日銀の黒田総裁は、金融政策維持を強調しており、日米欧の金融政策の正常化への動きでは、トップランナーの米国に欧州は周回遅れ、日本はスタートラインに立つ前の準備運動中の状況と言えよう。日欧の金融政策を先取りしたポジション取りから、やや行き過ぎたユーロ高・ドル安が進展している面があり、現状の各中央銀行の金融政策に基づけば、その巻き戻しが起きる可能性が十分あると見ている。

1/23-26に開催されているダボス会議では、ムニューシン財務長官が連日、米国の貿易にとって「ドル安は良いこと」と述べたこともドル安に拍車をかけたが、トランプ大統領が「ドルはますます強くなるだろう。最終的に私は強いドルを望んでいる」と語り、ドル安に歯止めがかかりつつある。要人によるけん制発言は、一時的な影響に留まると見られ、FOMC(1/30-31)では3月の利上げ示唆の可能性があり、米国の良好な景気指標や決算がドル高要因となり、日本株を再び押し上げる要因になると見ている。(庵原)

1/29号では、東京製鐵(5423)、安川電機(6506)、日本電気(6701)、マツダ(7261)、藍澤証券(8708)、ニトリホールディングス(9843)を取り上げた。



■主な企業決算の予定

- 29日(月): ロッキード、シーゲイト
- 30日(火): 大和証券G、オリックス、ヤマトHD(4-12月期)、コーニング、マクドナルド、ファイザー、AMD、サンタンデール銀行
- 31日(水): 三井住友F、みずほFG、新生銀、あおぞら銀、りそなHD、スミスG、任天堂、日野自、郵船、商船三井、川崎汽、日立、JAL(4-12月期)、ゼロックス、ボーイング、フェイスブック、マイクロソフト、eペイ、AT&T、クアルコム、シマンテック、ネットライフ、アフラック、シーメンス、ジュリアス・ペア、ING、アルセロール・ミタル、ボルボ、レノボ
- 1日(木): 野村HD、ANAHD、新日鉄住金、JFEHD、神戸鋼(4-12月期)、花王(1-12月期)、ブラックストーン、ダウ・デュポン、UPS、マスターカード、アマゾン、アップル、ビザ、アルファベット、タイム・ワーナー、ロシュ、シェル、ボルボ、レノボ
- 2日(金): MUFG、ホンダ、ソニー、双日、伊藤忠、三井物産、SGHD、ソニーFH速報値(4-12月期)、エクソン、シェブロン、スプリント、ドイツ銀行

■主要イベントの予定

- 1月29日(月):
 - ・米12月の個人支出・所得
 - ・EU27カ国閣僚、英EU離脱の交渉指針決定へブリュッセルで会合
 - ・中国全人代が常務委員会を開催(30日まで)
 - 30日(火):
 - ・完全失業率(12月、2017年平均、総務省)
 - ・有効求人倍率(12月、2017年平均、厚労省)
 - ・家計調査(12月、総務省)
 - ・基調的なインフレ率を捕捉するための指標(日銀)
 - ・米FOMC(31日まで)、11月の20都市住宅価格指数、1月の消費者信頼感指数
 - ・トランプ米大統領、一般教書演説
 - ・ユーロ圏10-12月のGDP(速報値)
 - 31日(水):
 - ・金融政策決定会合の主な意見(1月22-23日分、日銀)
 - ・日銀、当面の長期国債等の買入れの運営について
 - ・12月の鉱工業生産指数(経産省)
 - ・米FOMC声明発表、1月のADP雇用統計、1月シカゴ製造業景況指数、12月の中古住宅販売成約指数
 - ・中国1月の製造業・非製造業PMI
 - 2月1日(木):
 - ・米10-12月の非農業部門労働生産性、1月27日終了週の週間新規失業保険申請件数、1月のISM製造業景況指数
 - ・中国1月の財新製造業PMI
 - 2日(金):
 - ・米1月の雇用統計、12月の製造業受注指数、1月のミシガン大学消費者マインド指数(確定値)、サンフランシスコ連銀総裁が講演
 - 3日(土):
 - ・イエレン連邦準備制度理事会(FRB)議長の任期が満了、後任にパウエル氏就任
- (Bloombergをもとにフィリップ証券作成)

※本レポートは当社が取り扱っていない銘柄を含んでいます

■世界貿易は5ヵ月連続2桁増！

1/22, IMFは2018年、2019年の世界経済の成長率見通しを前回2017/10時点からともに0.2ポイント上方修正し前年比3.9%とした。IMFは主要国全てで経済が成長し貿易も拡大中と指摘。低所得途上国では成長率が同5%超、米国の減税が成長を後押しするシナリオを描いている。

2017/1時点で2018年見通しは同3.6%であったが、更なる上方修正もあり得よう。WTOによる世界の貿易(輸出入・金額ベース)は、2017/7-11と5ヵ月連続で10%超の2桁増でモメンタムが加速。11月の輸出は、日米欧中が同10%超、インド、ロシアが同30.5%、同25.2%の増。世界の景気敏感株と言われる日本株に資金流入余地は大と見る。(庵原)

■米金融正常化もドル安進展か？

「FRBには逆らうな」。米国の相場格言である。FRBは、2018年も年3回の利上げと緩やかな金融正常化を見込んでいる。足元の景気は良好で、税制改革などが更なる後押しとなるのが想定される。足元未だ弱いが、インフレ圧力も高まっている。

しかるに、ドルインデックスは1/24現在、2014年末以来の90台割れと主要通貨に対して大幅に下落。ECBに加え、日銀の金融引き締め観測がドル安を加速させている面がある。ただ、日米欧の金融政策の格差を考えれば、やや行き過ぎたドル安と見られ、巻き戻しも想定されよう。(庵原)

■逆張りからのセクター・銘柄選択

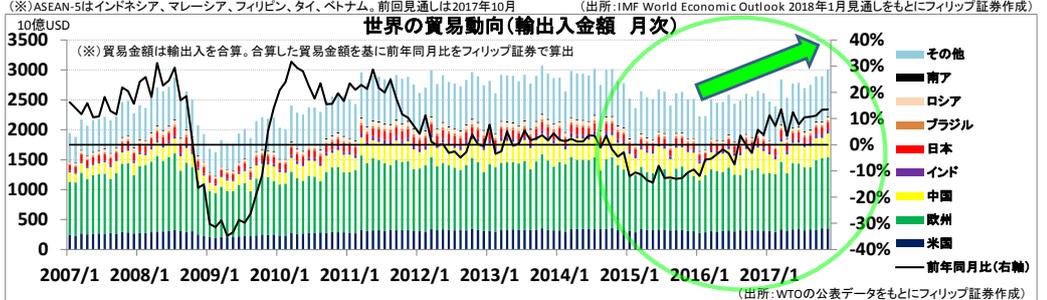
2017年はパフォーマンスが芳しくなかったが、2018年は期待されるセクター・銘柄を探りたい。昨年来でワーストパフォーマンスながら、年初来で反転上昇し始めているセクター・銘柄に注目したいと考えている。

2016/12/30起点の昨年来騰落率が低いセクターでは、不動産、陸運、自動車などの輸送用機器、銀行や証券・商品先物などが年初来上昇しており注目したい。個別には、SUBARU(7270)やマツダ(7261)、三菱重工業(7011)、日本たばこ産業(2914)、大塚HD(4578)など。東京電力HD(9501)は、先行き懸念が未だ残ると見るが、業績や業界動向、個別材料などを考慮に入れ、銘柄選択の参考にして頂きたい。(庵原)

【IMFが世界経済見通しを上方修正～2018年の世界は3.9%成長へ！】

IMF世界経済見通し

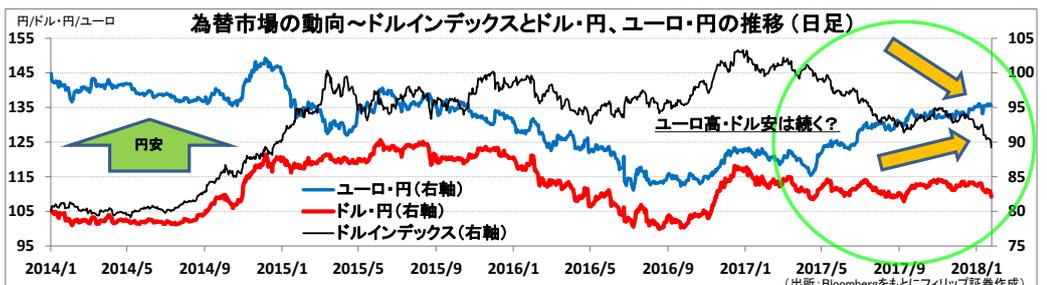
	2016		2017(推計)		2018		2019	
	2016	2017(推計)	2018	2019	前年比	前年比	前年比	前年比
世界	3.2	3.7	3.9	3.9	0.2	0.2	0.2	0.2
先進国・地域	1.7	2.3	2.3	2.2	0.3	0.3	0.4	0.4
米国	1.5	2.3	2.7	2.5	0.4	0.4	0.6	0.6
ユーロ圏	1.8	2.4	2.2	2.0	0.3	0.3	0.3	0.3
日本	0.9	1.8	1.2	0.9	0.5	0.5	0.1	0.1
新興市場及び途上国・地域	4.4	4.7	4.9	5.0	0.0	0.0	0.0	0.0
中国	6.7	6.8	6.6	6.4	0.1	0.1	0.1	0.1
インド	7.1	6.7	7.4	7.8	0.0	0.0	0.0	0.0
ASEAN-5	4.9	5.3	5.3	5.3	0.1	0.1	0.0	0.0
ラテンアメリカ・カリブ諸国	-0.7	1.3	1.9	2.6	0.0	0.0	0.2	0.2
ブラジル	-3.5	1.1	1.9	2.1	0.4	0.4	0.1	0.1
中東、北アフリカ、アフガニスタン、パキスタン	4.9	2.5	3.6	3.5	0.1	0.1	0.0	0.0



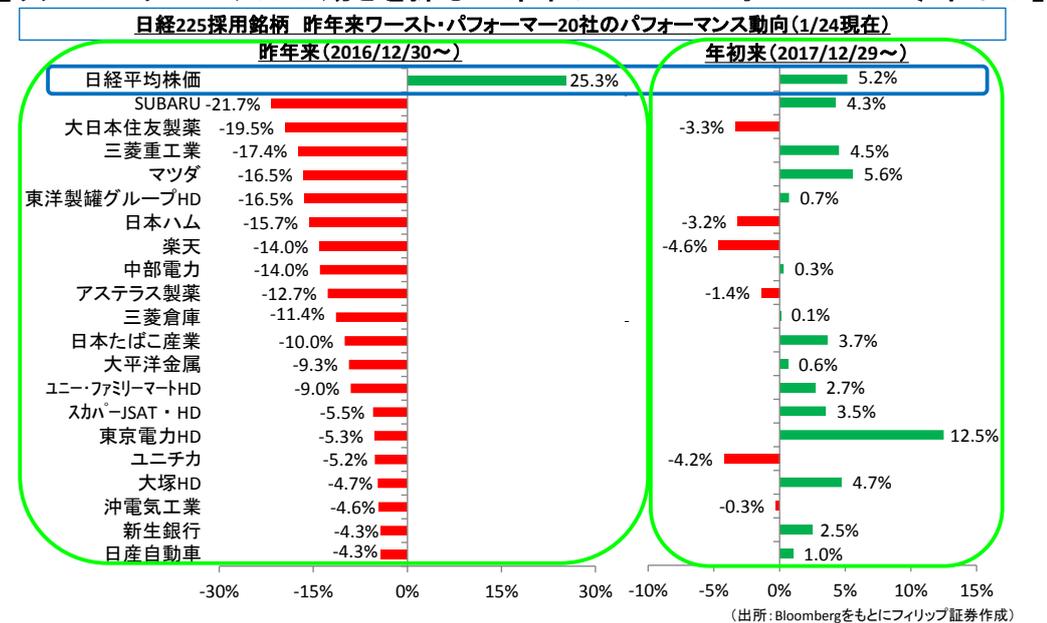
【中央銀行には逆らうな？～日米欧の金融政策とマーケット動向！】

日米欧中央銀行の金融政策指針と現状認識及び見通し(2018/1/26時点)

	日本銀行	FRB(米連邦準備制度理事会)	ECB(欧州中央銀行)
金融政策指針	大規模緩和を継続へ	緩やかな金融正常化継続へ	資産買入れ減額も年内利上げ公算小
経済活動	持続的景気拡大で潜在成長率上回る成長維持、見通しを上方修正	堅調な速度で拡大しており、税制改革が米経済を短期的に押し上げへ	景気に弾みがついており、域内成長率は、2018年2.3%、2019年は1.9%へ
労働市場	労働需給は引き締め、人手不足などから雇用は着実な改善を継続	2018年、2019年の失業率見通しを過去最低水準の4%を見込む	賃金の伸びが抑制されているが、健全な雇用回復が進展
家計支出と民間設備投資	雇用・所得環境の改善、省力化投資などからともに増加の見通し	所得税減税が消費支出を、法人税変更は設備投資を小幅に押し上げへ	雇用回復を背景に消費は拡大し、設備投資は底堅い
物価上昇率	弱めも中長期では2%に向け上昇へ	財政刺激策などでインフレ圧力上昇へ	抑制されており持続的上向きではない



【リターン・リバーサル動きを探る～昨年ワーストパフォーマンス...今年は何？】



■銘柄ピックアップ



◇ 東京製鐵(5423)

・1934年設立の電炉メーカー。鋼塊、各種鋼材、特殊鋼、鉄鋼製品の製造及び販売を行う。電炉法のパイオニアで、大型直流電気炉やシャフト式電気炉など開発。小型鋼・異形棒鋼の他、H形鋼・鋼矢板、ホットコイル・縞コイル・酸洗コイル・溶融亜鉛メッキコイルなども生産する。

・2018/3期3Q(4-12月)は、売上高が前年同期比36.6%増の1,212.56億円、営業利益が同24.9%増の105.14億円、純利益が同19.5%増の100.37億円だった。H形鋼や薄板などの鋼材が建設業や機械産業向けに伸びた。販売価格も上昇し、原料の鉄スクラップ価格の上昇を吸収した。

・2018/3通期会社計画を上方修正。売上高が前期比35.5%増の1,650億円(従来計画1,600億円)、営業利益が同23.6%増の130億円、当期利益が同7.7%増の120億円である。鋼材市場の活況は続く一方で原料高が続くと予想され、利益については従来見通しを据え置いた。(増測)

◇ 安川電機(6506)

(注)決算期変更に伴い、2018/2期は11ヵ月間(2017/4-2018/2)の変則決算

・1915年設立。モーションコントロール、ロボット、システムエンジニアリングなどを提供する。「モーターとその応用」を事業領域に定め、モーション制御、ロボット技術、パワー変換をコア技術とする。

・2018/2期3Q(4-12月)は、売上高が前年同期比19.4%増の3,398.49億円、営業利益が同92.3%増の415.77億円、純利益が同2.0倍の296.51億円だった。半導体や電子部品向けを中心に制御機器が伸びた。スマートフォンや家電などの生産を自動化するのに使うロボットの需要も拡大した。

・2018/2通期会社計画(※)は、売上高が前期比18.0%増の4,660億円、営業利益が同87.4%増の570億円、当期利益が同2.0倍の410億円である。日本ロボット工業会は、2018年のロボット生産額が過去最高を更新し1兆円に達するとの見通しを発表。同社の引き合いは高まりそうだ。(増測)

(※)決算期が従前どおり(2017/4-2018/3)と仮定した場合の数値

◇ 日本電気(6701)

・1899年創業。パブリック事業、エンタープライズ事業、テレコムキャリア事業、システムプラットフォーム事業を行う。システム・インテグレーション、サポート(保守)、アウトソーシング・クラウドなどサービスのほか、ハードウェア、ソフトウェア、企業ネットワーク、データセンター基盤などを提供する。

・2018/3期2Q(4-9月)は、売上収益が前年同期比7.2%増の1兆2,880億円、営業利益が同94.2%増の72.72億円、純利益が同43.4%増の188.17億円だった。日本航空電子の連結子会社化などによりパブリック事業で増収したほか、ルネサスエレクトロニクスの保有株式の売却益が寄与した。

・2018/3通期会社計画は、売上収益が前期比5.1%増の2兆8,000億円、営業利益が同19.5%増の500億円、当期利益が同28.2%増の350億円。同社は組合せ最適化問題を超高速で解くことのできる量子アニーリングコンピューターの開発体制を強化。2023年までに実用化を目指す。(増測)

◇ マツダ(7261)

・1920年設立の自動車メーカー。自動車及び同部品の製造・販売などを行う。SKYACTIV 商品は環境、安全性能、デザイン領域で様々な評価や賞を獲得。2017/8に「サステナブル“Zoom-Zoom”宣言2030」を公表。「走る歓び」によって、「地球」、「社会」、「人」それぞれの課題解決を目指す。

・2018/3期2Q(4-9月)は、売上高が前年同期比7.1%増の1兆6,566億円、営業利益が同13.4%減の764.80億円、純利益が同12.9%増の633.38億円。国内や中国で販売が好調だったほか、前年同期の為替差損が消えたことで増益。出荷台数の減少や研究開発費の増加などを吸収した。

・2018/3通期会社計画は、売上高が前期比4.2%増の3兆3,500億円、営業利益が同19.3%増の1,500億円、当期利益が同6.6%増の1,000億円である。2017/12に発売した大型SUV「CX-8」の累計受注台数が、1/15時点で1.2万台を超えた。購入層は30-40代が全体の65%を占める。(増測)

◇ 藍澤証券(8708)

・1918年創業。投資・金融サービス業を行う。アジア株のパイオニアで、香港・上海・深圳・韓国・台湾・シンガポール・タイ・マレーシア・インドネシアの各市場と直結した取引システムを有する。

・2018/3期2Q(4-9月)は、営業収益が前年同期比75.2%増の85.82億円、営業利益が7.16億円、純利益が9.44億円とともに黒字転換。日本アジア証券の連結子会社化や、市況改善による株式委託手数料の増加、および米国株国内店頭取引の増加によるトレーディング収益増加により増益。

・2018/3期3Q(4-12月)速報値は、営業収益が前期比77.0%増の136.69億円、営業利益が15.59億円と黒字転換、当期利益が同2.3倍の17.66億円。世界株高は世界経済のファンダメンタルの回復により今後も続くことが予想され、外国株式に強みを持つ同社の追い風となるだろう。(増測)

◇ ニトリホールディングス(9843)

・1967年創業。家具・インテリア用品の企画・販売、新築住宅のコーディネート、海外輸出品・海外開発商品の販売事業を行う。同社は、商品企画や原材料調達から製造・物流・販売に至るまで、中間コストを極力削減しながら全体でプロデュースするビジネスモデル「製造物流小売業」を確立。

・2018/2期3Q(3-11月)は、売上高が前年同期比11.5%増の4,227.12億円、営業利益が同0.3%増の704.25億円、純利益が同7.7%増の512.45億円。積極的な新規出店や既存店の改装で家具や住居衣料の販売が伸びた他、中国物流子会社の売却益も寄与。為替予約の影響で一部相殺。

・2018/2通期会社計画は、売上高が前期比10.7%増の5,680億円、営業利益が同15.4%増の990億円、当期利益が同14.2%増の685億円である。同社の1月度の既存店売上高は前年同月比6.7%増、機能性寝具「Nウォーム」が引き続き好調で、キッチン・ダイニング用品も伸びた。(増測)



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)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