

# 米国マンスリー “追加利上げも株高続く？”

リサーチ部 庵原 浩樹 増淵透吾  
DID:03-3666-6980 (内線 244)  
E-mail: hiroki.i.hara@phillip.co.jp

フィリップ証券株式会社

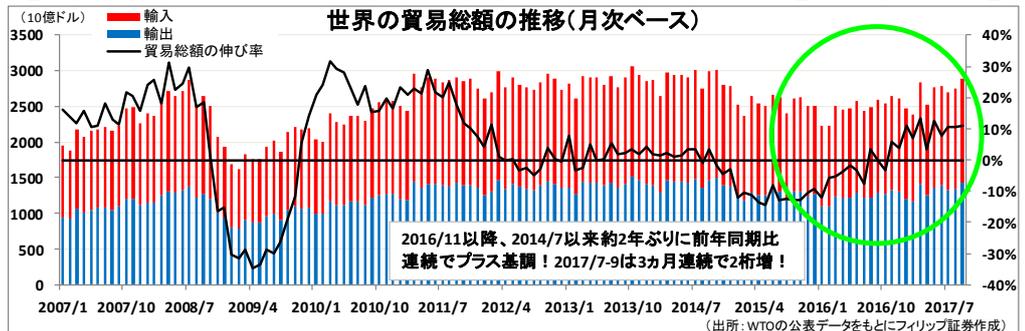
2017年12月号(2017年11月29日作成)

## ■世界貿易回復による景気拡大

世界の貿易量が急回復している。オランダ経済政策分析局によると、7-9月の貿易量は前年同期比 5.1%増。伸び率は2011年1-3月期以来の水準だが、当時はリーマン危機後の反動が出た頃。それを除くと2007年7-9月以来10年ぶりの伸びだ。

ここ数年は世界的な個人消費や設備投資の低迷などを背景に、貿易伸び率が経済成長率を下回る「スロートレード」と呼ばれる状態にある。だが、IMF(国際通貨基金)は2017年の世界貿易伸び率を4.2%と予測。経済成長率の3.6%を上回る見通しだ。保護主義への懸念は熾るものの、世界貿易の伸びに牽引され景気拡大継続が期待される。(増淵)

## 【世界貿易の伸び率は回復～世界経済は「スロートレード」を脱する兆し】



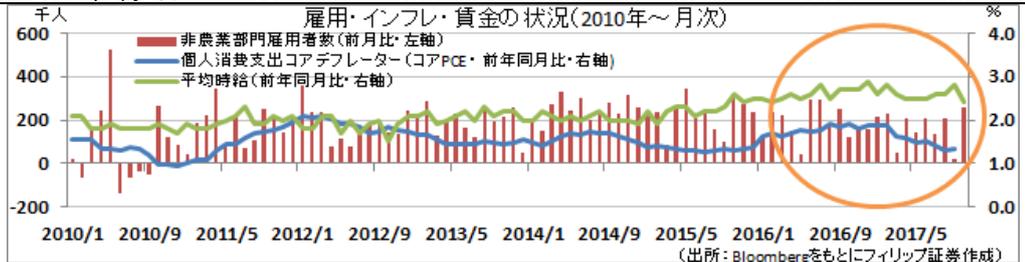
## ■パウエル次期議長と金融政策！

FRBの次期議長に指名されたパウエル理事は、11/28の公聴会で米経済の力強さと金融正常化の推進について言及。12月の利上げはほぼ確実視される状況。一方で、同理事は現イエレンFRB議長の緩やかな利上げ路線を支持する考えを強調した。

失業率は自然失業率を割り込む水準にまで低下しているのに対し物価や賃金は停滞する「謎」が残る。今後の金融政策を占う上ではFRBが重視する物価指標や賃金上昇率の動向が鍵を握ることになる。(増淵)

## 【緩やかな利上げ路線支持のパウエル次期議長～物価低迷の「謎」は残る】

FOMCとFRBの利上げ確率予想(2017/11/28時点)						
現状のFF金利誘導目標: 1.00-1.25 (%)						
FOMC会合の日時	利上げ確率	利下げ確率	1-1.25%	1.25-1.5%	1.5-1.75%	1.75-2%
2017年12月13日	95.9%	0.0%	4.1%	95.9%	0.0%	0.0%
2018年1月31日	95.9%	0.0%	4.1%	95.1%	0.8%	0.0%
2018年3月21日	98.3%	0.0%	1.7%	43.1%	54.7%	0.5%
2018年5月2日	98.4%	0.0%	1.6%	40.1%	53.9%	4.3%

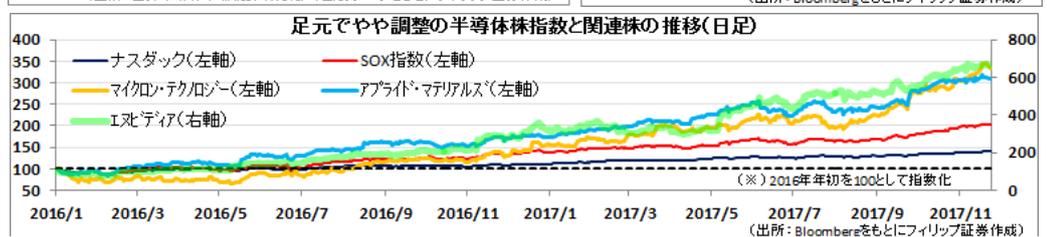
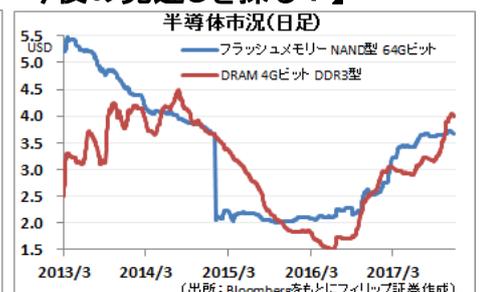
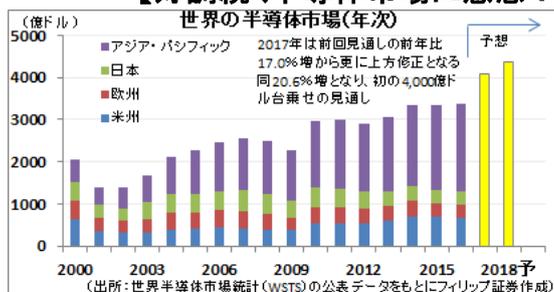


## ■半導体市場の好調はまだ続く？

WSTSの2017年市場見通しは、前年比20.6%増の4,086億ドルと前回6月見通しから再び上方修正。初の4千億ドル台乗せへ。スマホ向けに加えAIやIoTなど活用のデータの処理や保管などが押し上げ要因。

過剰投資など需給の緩みの懸念もあるが、自動車、家電、ゲーム向けなど用途拡大で、従来のPC買い替えを中心としたシリコンサイクルとは異なる状況で、好調持続の勢いだ。市場の3割を占めるメモリーは同60.1%増の見通し。メモリー大手のマイクロン・テクノロジー(MU)、製造装置大手のアプライド・マテリアルズ(AMAT)などに注目したい。(庵原)

## 【好調続く半導体市場に懸念？～今後の見通しを探る！】



■緩和的状況が相場をサポートへ

12月の追加利上げがほぼ確実視されているが、株式相場の上昇は続くと予想する。企業収益の拡大基調に変化は見られず、予想PERは切り上がってもEPS拡大により、株価は上昇すると予想する。緩和的状況の維持もサポート要因になろう。

FRBは2015/12に実質ゼロ金利政策を解除。これまで4回利上げを実施したが、10年国債利回りは2.0-2.5%のレンジで推移。ただ、極めて低いボラティリティは状況次第で跳ね上がり相場の大きな変動要因になる可能性もあり、注意が必要だ。しかし緩やかな利上げペース継続により緩和的状況が維持され、株式市場をサポートすると予想する。(庵原)

■堅調な原油価格～一旦調整か

原油価格は減産合意や世界経済の緩やかな回復を追い風に底堅く推移している。WTI原油先物価格は足元57ドル後半半まで上昇し、6月の42.05ドルを底に約35%上昇。需要拡大に加え、OPECおよび主要産油国による協調減産が奏功し原油価格は上昇した。中長期的な世界の石油需要の見通しも、2022年には2016年に対しおよそ日量690万バレル増え、日量1億230万バレルに達すると、OPECは強気の予想を示した。

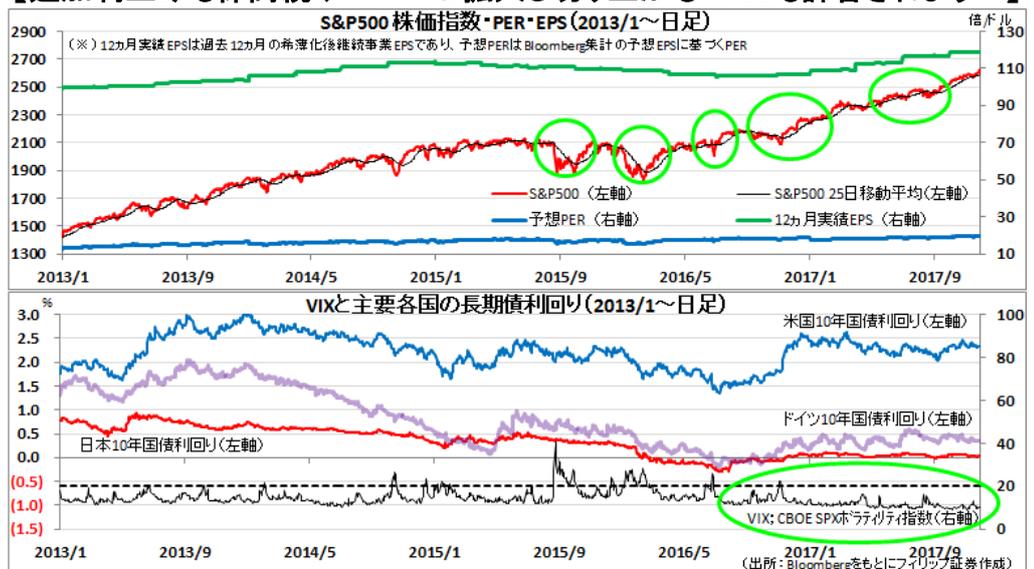
ただ、WTI原油先物市場では、投機筋の買い越しが過去最高水準にある。総会後には利益確定により、一旦は調整する可能性もある。(増淵)

■低金利もあって住宅販売好調続く

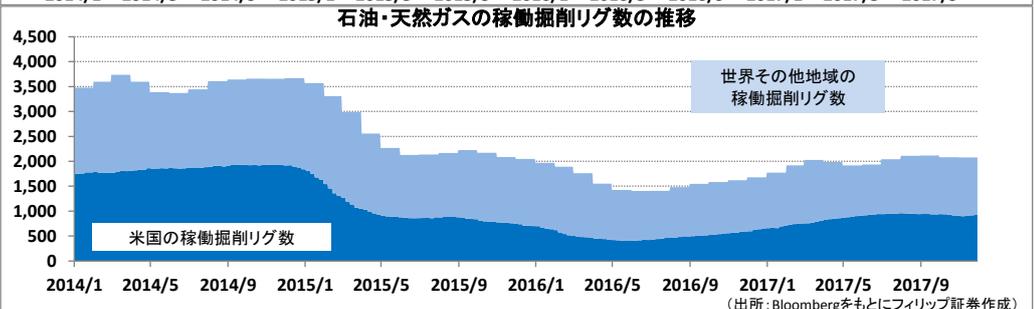
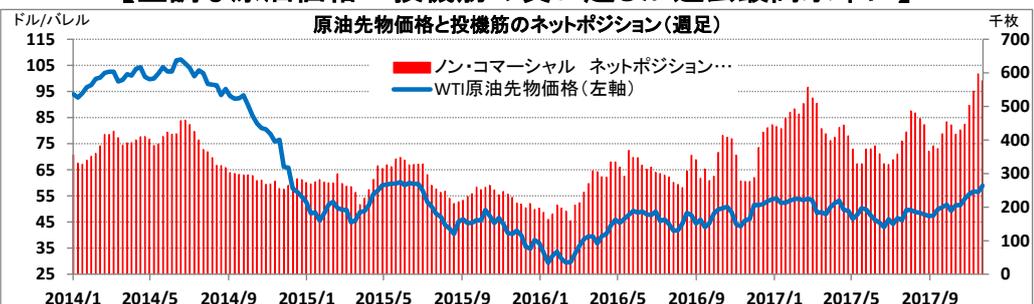
ミシガン大学の調査で、「住宅を売却するにはいい時」と答えた割合の指数が8月、9月に70に達した。一方、「家を購入するにはいい時」と回答した割合は8月に69、9月は68。持ち家比率の高い55歳以上が売却を検討し始めているとの見方もある。

ただ、新築・中古とも販売は好調で、在庫が不足し価格は上昇。1980年代から2000年代初頭に生まれた20代、30代のミレニアル世代が高額物件など住宅購入の担い手になっているようだ。30年固定の住宅ローン金利が4%を割り込む状況も住宅販売を押し上げている。トール・ブラザーズ(TOL)、DRホートン(DHI)などの株価動向に注目したい。(庵原)

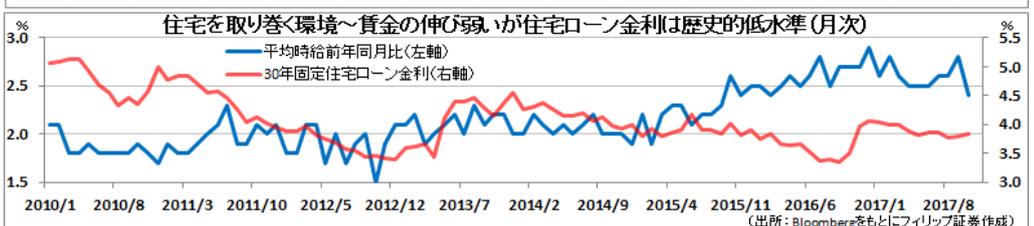
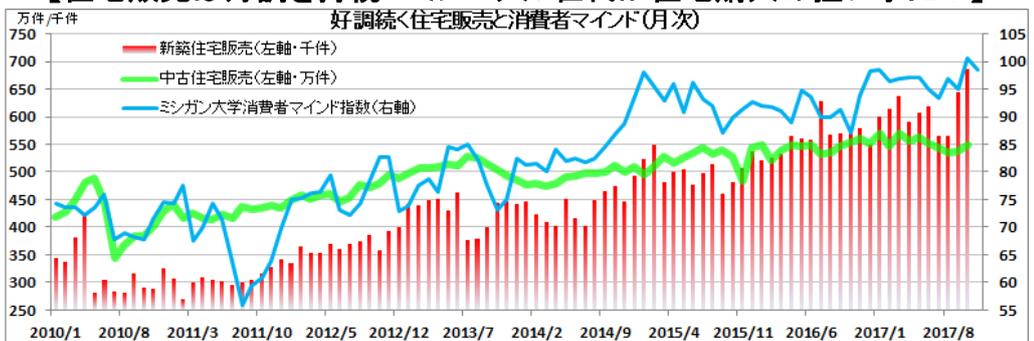
【追加利上げも株高続く?～EPS拡大し切り上がるPERも許容されよう!】



【堅調な原油価格～投機筋の買い越しが過去最高水準に】



【住宅販売は好調を持続～ミレニアル世代が住宅購入の担い手に!】





**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