

■IMFが世界経済見直し上方修正

1/22、IMFは2018年、2019年の世界経済の成長率見直しを前回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。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%を超え、米国の減税が成長を後押しするシナリオである。

WTOによれば、世界の貿易(輸出入・金額)は2017/7-11と5ヵ月連続10%超の2桁増。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%の増加。ただ、2016/2の安値から50%超上昇したMSCIワールド・インデックスは、年初来6%超上昇しており、一旦調整となる可能性もあろう。(庵原)

■市場予想を下回る成長率だが…

2017/4Q(10-12月)の実質GDP速報値は前期比年率2.6%増。伸びは3Qの同3.2%増から減速、市場予想の同3%増を下回った。輸出は同6.9%増と伸びが加速したが、輸入が同13.9%増と輸出を上回り、純輸出が減少し、GDPを押し下げた。前期に積み上がった在庫投資が反動で減少した影響もある。

一方、GDPの7割を占める個人消費は同3.8%増と3Qの同2.2%増から伸びが加速。住宅投資や設備投資も伸びが加速している。3Qは在庫や外需によって成長率が押し上げられていた側面もあり、むしろ経済の堅調さを示す結果と言えよう。(増淵)

■加速したドル安巻き戻しもあろう

ドルインデックスは足元で2014年末以来の90台を割り込んだが、巻き戻しもあると見る。現状は、日欧金融政策の出口観測がユーロ高、円高を強めドル安が進展したが、日米欧の経済動向と金融政策を考慮すれば、やや行き過ぎの感は拭えない。

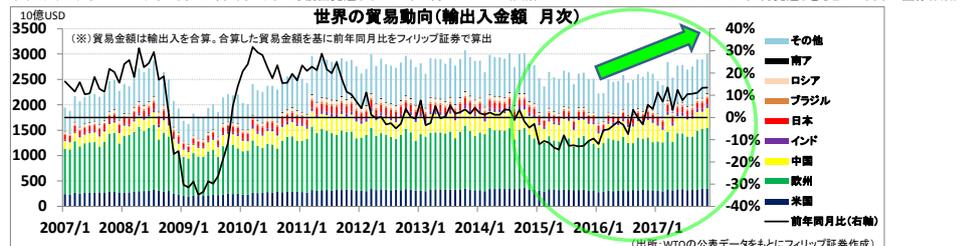
ドル安が米国株高を加速させた面もあり、動向を注視したい。一方で、緩やかな金融正常化継続が見込まれるFRBのパウエル次期議長の手腕とトランプ政権の政策に期待しつつ、投資機会を見極めたい。(庵原)

【上方修正となった世界経済見直し～2018年は3.9%成長へ】

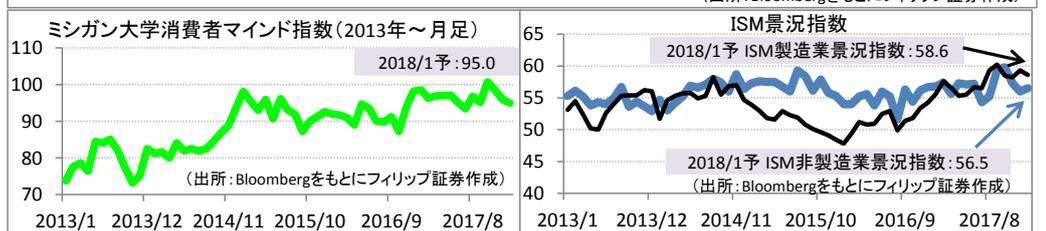
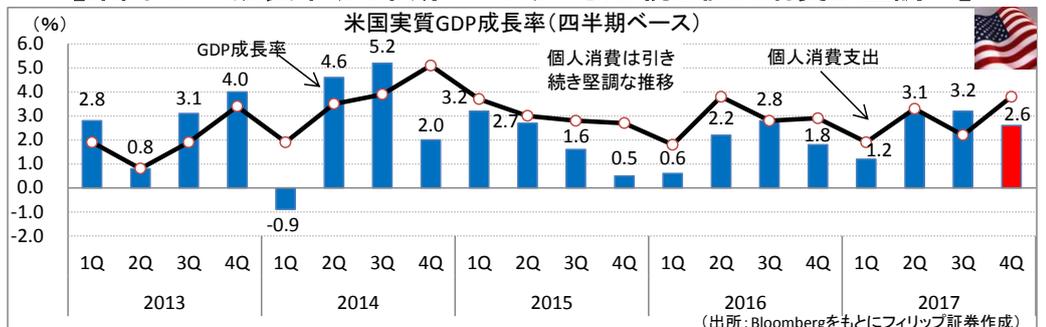
IMF世界経済見直し

	2016		2017(推計)		2018		IMFによる成長率見直し	
	2016	2017(推計)	2018	前年比	2019	前年比		
世界	3.2	3.7	3.9	0.2	3.9	0.2		
先進国・地域	1.7	2.3	2.3	0.3	2.2	0.4		
米国	1.5	2.3	2.7	0.4	2.5	0.6		
ユーロ圏	1.8	2.4	2.2	0.3	2.0	0.3		
日本	0.9	1.8	1.2	0.5	0.9	0.1		
新興市場及び途上国・地域	4.4	4.7	4.9	0.0	5.0	0.0		
中国	6.7	6.8	6.6	0.1	6.4	0.1		
インド	7.1	6.7	7.4	0.0	7.8	0.0		
ASEAN-5	4.9	5.3	5.3	0.1	5.3	0.0		
ラテンアメリカ・カリブ諸国	-0.7	1.3	1.9	0.0	2.6	0.2		
ブラジル	-3.5	1.1	1.9	0.4	2.1	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	0.1	3.5	0.0		

(※)ASEAN-5はインドネシア、マレーシア、フィリピン、タイ、ベトナム。前回見直しは2017年10月 (出所:IMF World Economic Outlook 2018年1月見直しをもとにフィリップ証券作成)



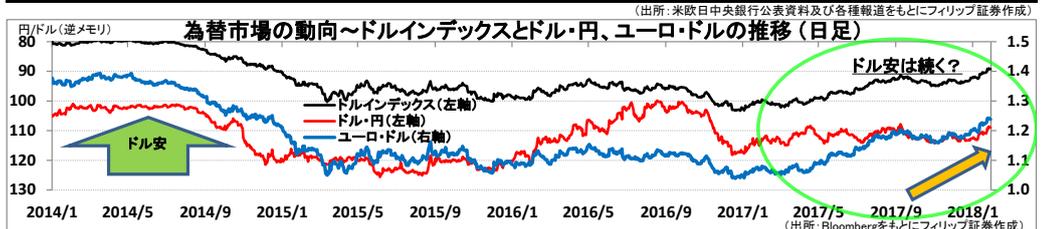
【米国 GDP 成長率(四半期ベース)～引き続き個人消費が堅調！】



【FRB 及び日欧の金融政策と為替動向と～ドル安基調は続くのか？】

米欧日中央銀行の金融政策指針と現状認識及び見直し(2018/1/30時点)

	FRB(米連邦準備制度理事会)	ECB(欧州中央銀行)	日本銀行
金融政策指針	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	大規模緩和を継続へ
経済活動	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	持続的景気拡大で潜在成長率上回る
労働市場	2018年、2019年の失業率見直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	成長維持、見直しを上方修正
家計支出と民間設備投資	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	労働需給は引き締まり、人手不足などから雇用は着実な改善を継続
物価上昇率	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	雇用・所得環境の改善、省力化投資などからとも増加の見直し



■雇用安定、賃金上昇率高まるか

非農業部門雇用者数の増加幅は、鈍化しているが、安定した伸びが続けば市場のネガティブ要因にはならないと見られる。2017年は年間で前年比約205万人増と2012年以降で最も雇用創出が少ない年となったが、過去7年連続で200万人超と1990年代の連続記録に並んだ。このため、雇用創出減は想定内と言えそう。

一方で、上昇率が高まらない賃金であるが、今後高まる可能性があると思われる。ウォルマート・ストアーズ(WMT)は最低賃金の引き上げや一部従業員へのボーナス支給などを発表。トランプ政権の減税策を受け、雇用増や賃上げを決めた企業は100社を超えるとの報道もある。ただ、為替や金利など株価への影響にも目を配りたい。(庵原)

■2018年は全業種増益の見通し!

市場では、世界景気改善と税制改革を追い風に、2018年も企業収益拡大が続くとの期待が大きい。S&P500構成企業の2018/12通期EPS市場予想は、全11業種で増益の見通しだ。

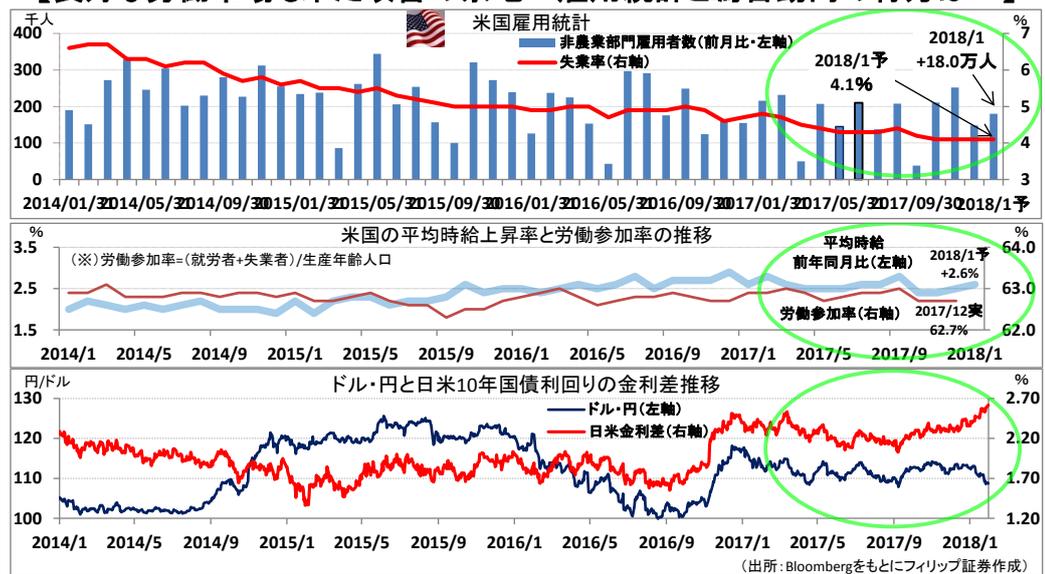
2017/4Q(10-12月)では前年同期比19.8%増を見込むハイテクセクターの見通しは、2018/12通期も前期比24.7%増。ハイテクのうち半導体・同製造装置の4Qが同41.8%増、2018/12通期では同46.4%増。2016年以降株価は大幅上昇だが、評価余地がありそう。また、税控除が他業界に比べて少なく、減税の恩恵を受けやすい金融のうち銀行セクターは、2018/12通期で同24.4%増の見通しである。(増淵)

■パフォーマンス動向からの選別!

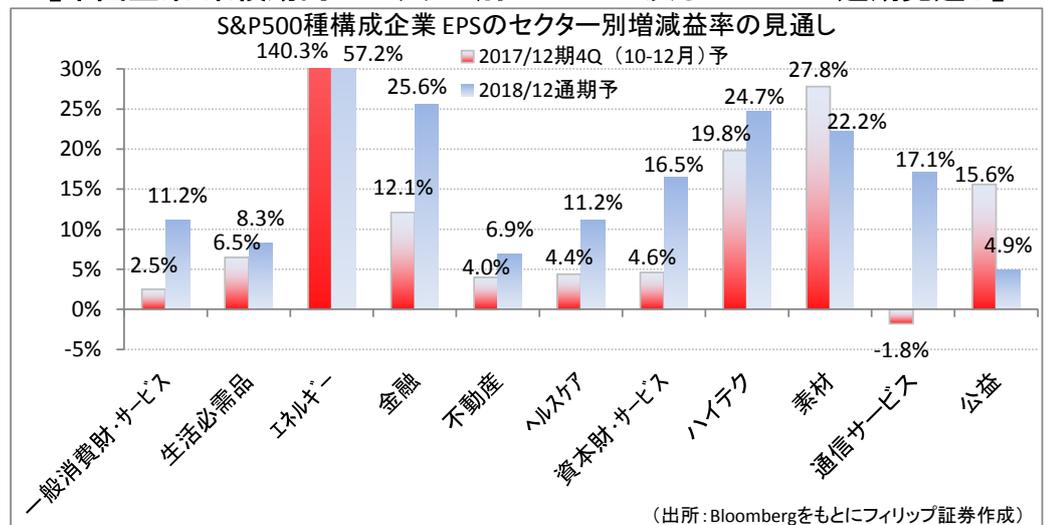
1/29現在、NYダウ構成30銘柄の騰落率は、昨年来で28社が上昇し、年初来で27社がプラス。主軸の電力関連などが低迷し厳しい収益状況にあるゼネラル・エレクトリック(GE)の株価反転はまだ時間がかかりそう。

昨年来好パフォーマンスとなったベスト10社の大半はNYダウを上回る上昇。ただ、相場下落局面では売られやすい銘柄であることも頭に入れておきたい。一方、昨年来 Worst パフォーマー10社の中で、年初来好パフォーマンスの企業に注目したい。2017/4Qに23四半期ぶり増収となったインターナショナル・ビジネス・マシーンス(IBM)やがん治療薬で適応拡大を進めるメルク(MRK)などの業績動向に注目したい。減税効果や投資銀行部門の収益拡大が期待されるゴールドマン・サックス(GS)などの株価動向にも注目したい。(庵原)

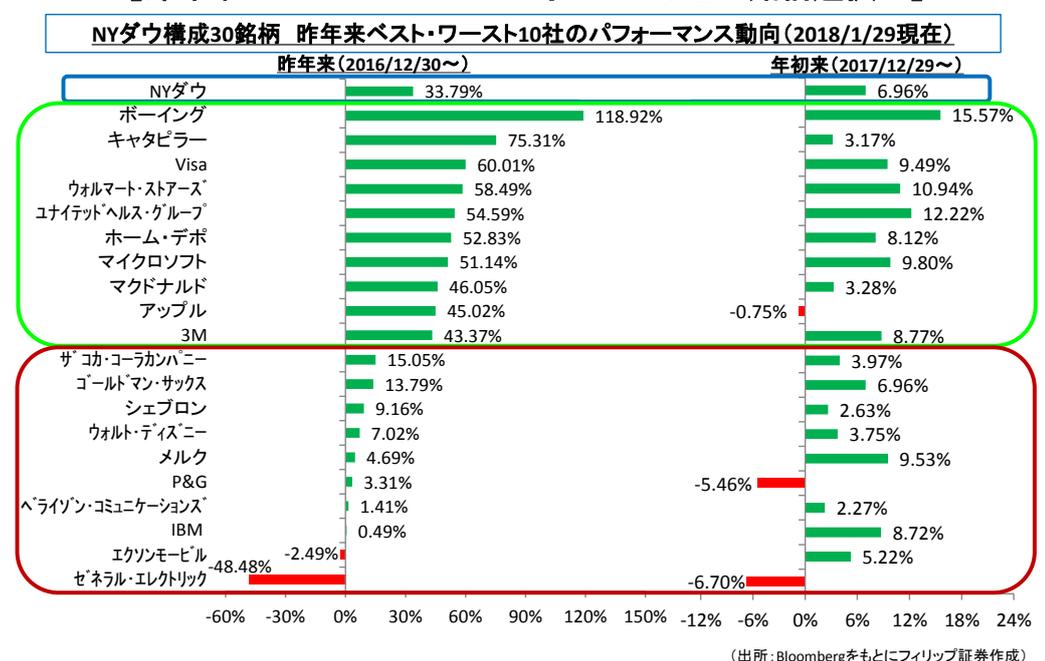
【良好な労働市場も未だ改善の余地～雇用統計と為替動向の行方は?】



【米国企業 業績動向～セクター別 2017/4Q 及び 2018/12 通期見通し】



【昨年来のベスト・ワーストパーフォーマーからの銘柄選別!】





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