

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

2018年4月号(2018年3月28日作成)

■市場は落ち着きを取り戻すか？

大型減税を背景に 2018/1Q 以降の S&P500 構成企業の増益率予想は大幅に上振れている。2018/12 通期増益率見通しは、1月時点の前期比 14.8%増に対して同 20.7%増。

S&P500 の全 11 業種で増益率が上方修正され、ハイテクは半導体のほか、ソフト・ウェアサービス、テクノロジー・ハード機器も大幅増益見通し。**エヌビディア(NVDA)**などの株価に注目したい。エネルギーは、**シュルンベルジェ(SLB)**などオイルサービス企業をピックアップしたい。金融は、金利上昇、金融規制緩和も期待され **JPモルガン・チェース(JPM)**など銀行、投資銀行にも注目したい。(庵原)

■インフレ落ち着き相場は安定へ？

2月のISM景況指数は60前後と極めて高い水準となり、3月のミシガン大学消費者マインド指数は102.0と14年2ヵ月ぶりの水準となった。良好な景気動向を背景に、先行きのインフレ指標は上昇が予想されるが、足元では落ち着きが見られ、急激なインフレ懸念は後退している。

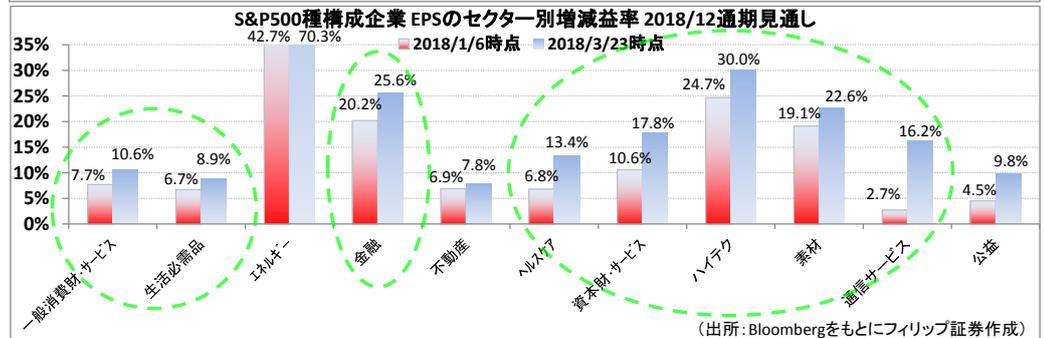
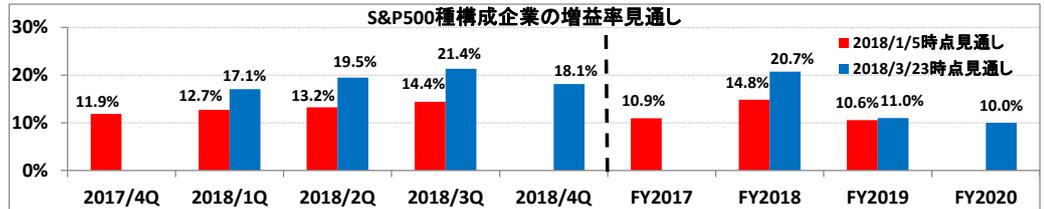
2月の株価急落のきっかけとなった平均時給は、2月が前年同月比2.6%増と低下。FRBがインフレ目標2%の指標としているPCEは同1.7%増の推移が続いている。インフレ懸念は後退しており、米中貿易戦争などが落ち着けば、相場の変動も小さくなることが予想されよう。(庵原)

■半導体需要は引き続き拡大へ！

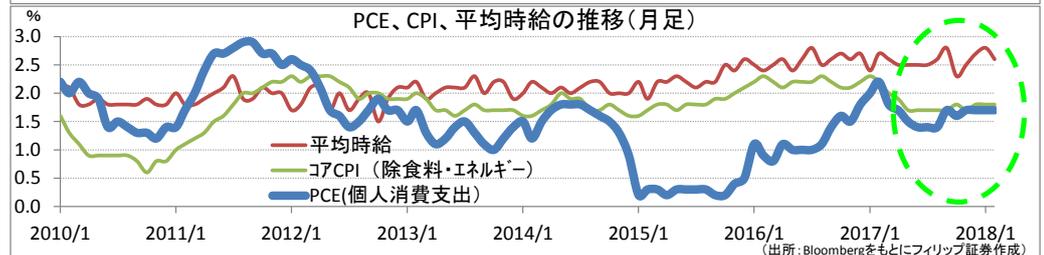
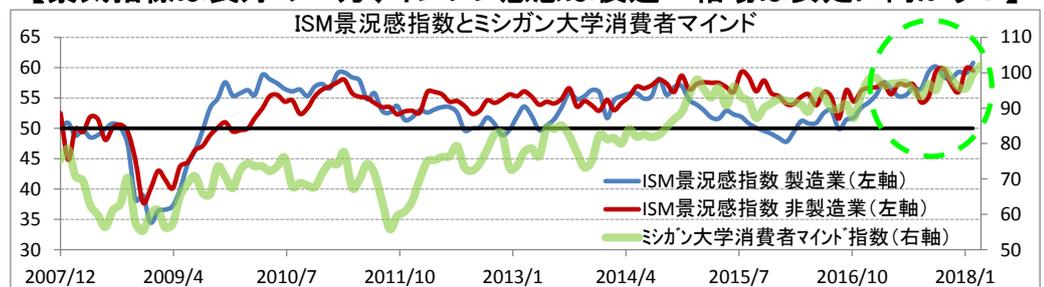
WSTSによれば、2018年の世界半導体市場は鈍化も、2017年の前年比21.6%増の4,122億ドルに対し同9.5%増の4,512億ドルの見通し。

2017年に同61.5%増となったメモリーは、2018年も同11.6%増と2桁増へ。光半導体はCMOSセンサーの車載など用途拡大から2018年に2桁増と伸びが加速。サーバーやデータセンター向けに需要が旺盛で、PC、スマホ、AV機器向けなども牽引する見通し。足元で市況は一服だが、需要拡大見通しの半導体を中心にハイテク株に注目したい。(庵原)

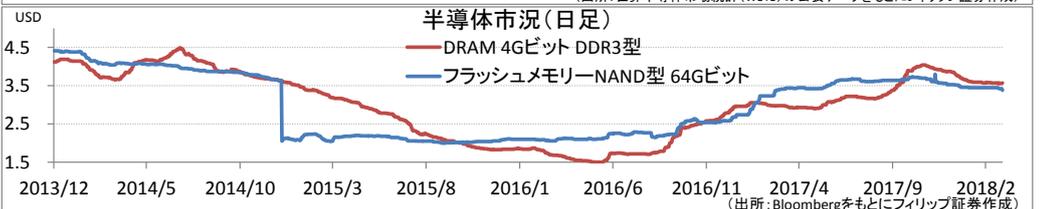
【減税効果で業績見通しは上振れ～市場の注目は業績動向へ！】



【景気指標は良好の一方、インフレ懸念は後退～相場は安定に向かう？】



【2018年も半導体需要は拡大へ～WSTSは2月末に小幅上方修正！】



■予想を上回る耐久財受注統計！

商務省が発表した2月の耐久財受注額は前月比3.1%増。同3.5%減だった前月から伸びが回復し、市場予想の同1.5%増を大きく上回った。民間航空機・同部品と軍用機・同部品の受注が大きく伸びたほか、新車販売台数は芳しくないものの自動車・自動車部品が1.6%増と2ヵ月連続で増加。企業の設備投資の先行指標とされる航空機を除く非国防資本財の受注も同1.8%増と市場予想の同0.8%増を大幅に上回った。

足下では依然として通商リスクが燻るものの、生産能力増強や人手不足対応の省力化など、設備投資需要のモメンタムは改善しており、資本財関連銘柄には注目したい。(増淵)

■FRBは2会合ぶり利上げ！

FRBは3月のFOMCでは、2会合ぶりにFF金利の誘導目標を年1.25-1.50%から1.50-1.75%に引き上げた。また、2019年と2020年の経済成長予想も上方修正。2018年の利上げ回数予想は年3回の中心シナリオを維持したが、会合参加者15人の利上げ予測も年3回以下が8人で、年4回以上が7人。年4回以上との見方は2017/12の4人から大きく増加。パウエル議長は、賃金・物価について「緩やかな上昇が見えてきた」とし、利上げ継続の必要性を強調した。

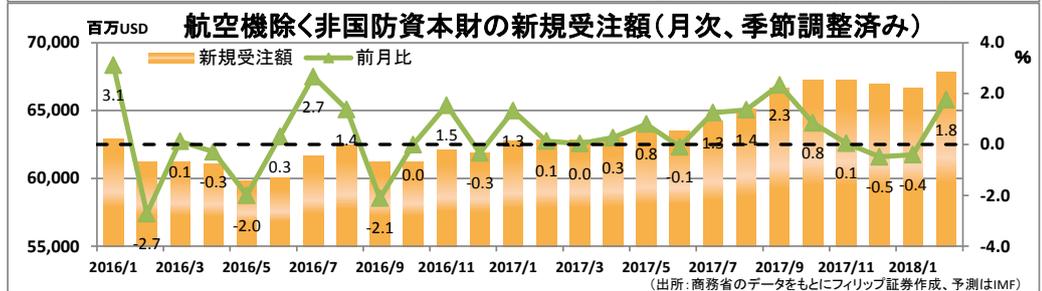
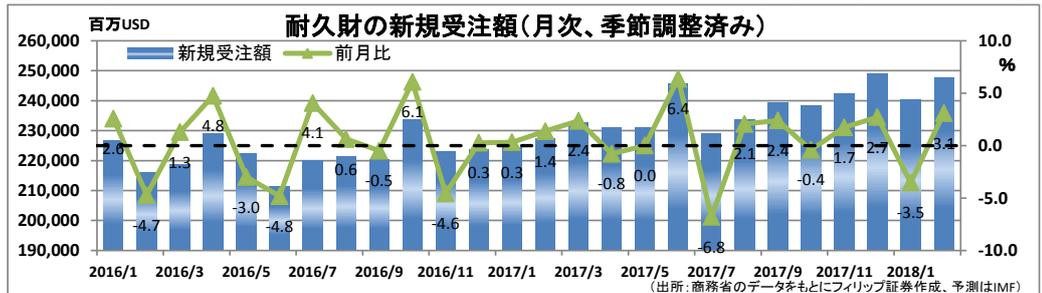
一方、物価予想はほぼ据え置きで、緩やかな伸びに留まる見通し。パウエル議長も「賃金の伸びの低さに驚いている」とし、当面は緩やかな利上げが維持されそうだ。(増淵)

■鉄鋼・アルミニウムへの追加関税

3/23にトランプ政権は、通商拡大法232条に基づき鉄鋼とアルミニウムの輸入へそれぞれ25%、10%の追加関税が発動。安全保障を理由とする36年ぶりの異例の措置である。

トランプ政権は、追加関税の適用条件を取引材料に2国間交渉に持ち込み、自国に有利な通商条件を引き出す姿勢を鮮明にしている。韓国からは対米鉄鋼輸出の数量制限や、FTA再交渉の枠組みで米国安全基準を満たせばそのまま輸出できる自動車の台数拡大などを引き出した。5/1までに個別交渉を進め、合意に達した国を適用から外す方針。個別交渉の展開が注目される。(増淵)

【急回復した耐久財受注～通商リスクは燻るものの、設備投資需要は堅調】



【FRBの年内利上げ予想回数は維持だが～日米金融政策はさらに乖離】

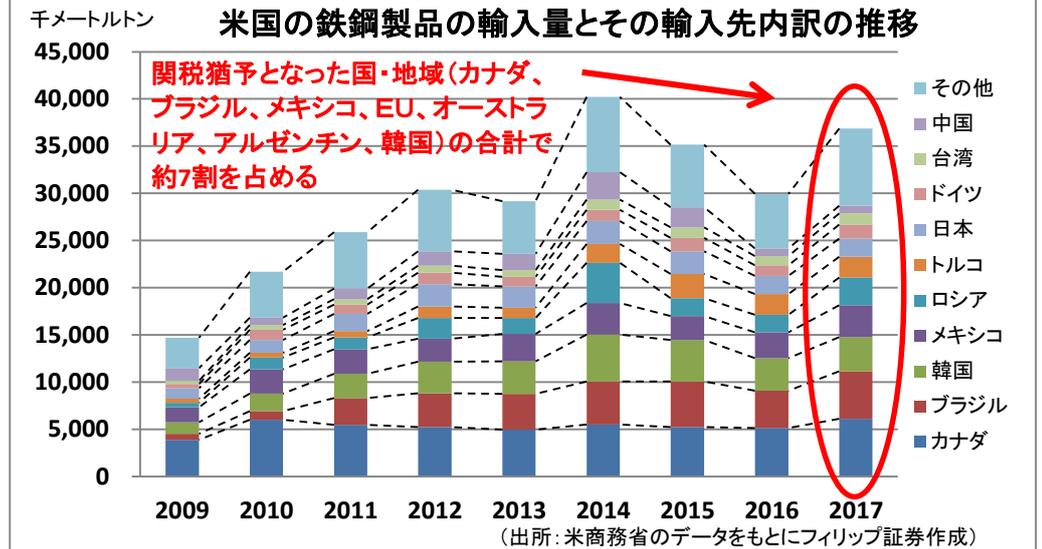
米欧日中央銀行の金融政策指針と現状認識及び見通し(2018/3/22時点)

	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	更なる漸進的な調整正当化へ	資産買入れの緩和とバイアスを声明文から除去	現在の金融市場調節方針のもとで、強力な金融緩和を粘り強く進めていく
経済活動	この数カ月に力強さを増した、中期的に緩やかなペースで拡大	力強い景気回復が継続、デフレに陥るリスクが消えたとの自信	所得から支出への前向きな循環メカニズムが働くも、緩やかに拡大
労働市場	雇用の伸び引き続き力強さを増し、失業率は低水準にとどまっている	実際の失業率が構造失業率に接近する国が増えるなど良好な状況	失業率は2.4%に低下するなど労働市場は「ほぼ完全雇用」
家計支出と民間設備投資	最近のデータでは、力強かった昨年第4四半期に比べ緩やかな伸びに	雇用と資産価値の拡大に支えられ消費は良好、設備投資も堅調	昨夏以降、家計消費の回復力が弱い点が気掛かり
住宅市場	商業用不動産価格など一部で過去の水準に比べて高いように見える		住宅投資が弱含んで推移している
物価上昇率	中期的にはFRBの目標である2%程度で安定する見通し。	CPIの上昇率は1%強にとどまり、物価は抑えられた状態にある	CPIの上昇率はプラス幅の拡大基調を続け、2%に向けて上昇率を高めていく

■FRBの経済見通し(FOMC 2018/3/21)

FRB経済見通しの中央値 (%)	2018年	2019年	2020年	長期見通し
実質GDP	2.7	2.4	2.0	1.8
2017/12予測	2.5	2.1	2.0	1.8
失業率	3.8	3.6	3.6	4.5
2017/12予測	3.9	3.9	4.0	4.6
個人消費支出(PCE)	1.9	2.0	2.1	2.0
2017/12予測	1.9	2.0	2.0	2.0
コアPCE	1.9	2.1	2.1	-
2017/12予測	1.9	2.0	2.0	-

【ついに発動した鉄鋼・アルミニウム追加関税～狙いは個別交渉！？】





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