

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

フィリップ証券株式会社

2018年7月号(2018年6月27日作成)

### ■重要性増すFRBのハンドリング

6月のFOMCで政策金利は0.25ポイント引き上げられ、1.75-2.00%となった。2018年の利上げペースは年3回から4回に加速。FRBボードメンバーの予測は8人(前回7人)が年4回以上、7人(同8人)が3回以下と拮抗している。

経済見通しも引き上げられタカ派的な印象となったが、好景気のもと金融正常化を急ぎたいFRBの意向もある。一方、来年以降GDP成長率は鈍化し、景気循環からも2019年後半から2020年にかけて景気後退に陥る可能性もある。貿易摩擦激化による世界景気鈍化の懸念もある。10年国債利回りは、利上げ後にむしろ低下している。政府の強硬な通商政策もあり、金融政策の舵取りの重要性が高まりそうだ。(庵原)

### ■マインドは再び先行きに不安感

6/1発表の5月のISM製造業景況指数は、前月比1.4ポイント上昇の58.7。3ヵ月ぶりの上昇で市場予想の58.2を上回った。6/5発表の5月のISM非製造業景況指数は、同1.8ポイント上昇の58.6。4ヵ月ぶりの上昇で、市場予想の57.6を上回った。4月は関税に伴うコスト増加への懸念などで企業マインドが悪化したが5月は持ち直しが見られた。

一方、6/26にコンファレンス・ボードが発表した6月の消費者信頼感指数は、126.4と前月の128.8から低下。市場予想の128を下回った。向こう6ヵ月の期待指数が大幅に低下。直近、トランプ政権が強硬姿勢を強めており、マインドへの影響を注視したい。(増淵)

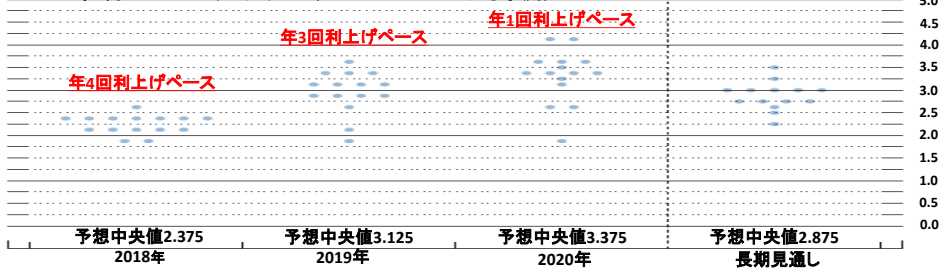
### ■原油価格急落も根強い供給懸念

6/26に米国政府が同盟国に対し、イラン産原油の輸入を11/4までに完全に停止するよう要求していることが明らかとなった。これを受け、同日WTI原油先物は、前日比3.6%高の70.53ドル/バレルと、約1ヵ月ぶり高値を付けた。

一方で、トランプ大統領は国内ガソリン価格の高騰への懸念から産油国へ増産を要求しており、6/22のOPEC総会では減産緩和の方針で合意に至った。ただ、EIAが発表した6/15終了週の米国週間原油在庫統計では、クッシング在庫が前週比591.4万バレル減と2週連続の減少で、減少幅も市場予想を上回った。需給面からも当面の原油市場は堅調な推移が予想される。(増淵)

### 【追加利上げとなった6月FOMC～利上げペースは年4回に加速だが・・・】

■2018年6月FOMCのドットチャート(FOMCメンバーによる予測)

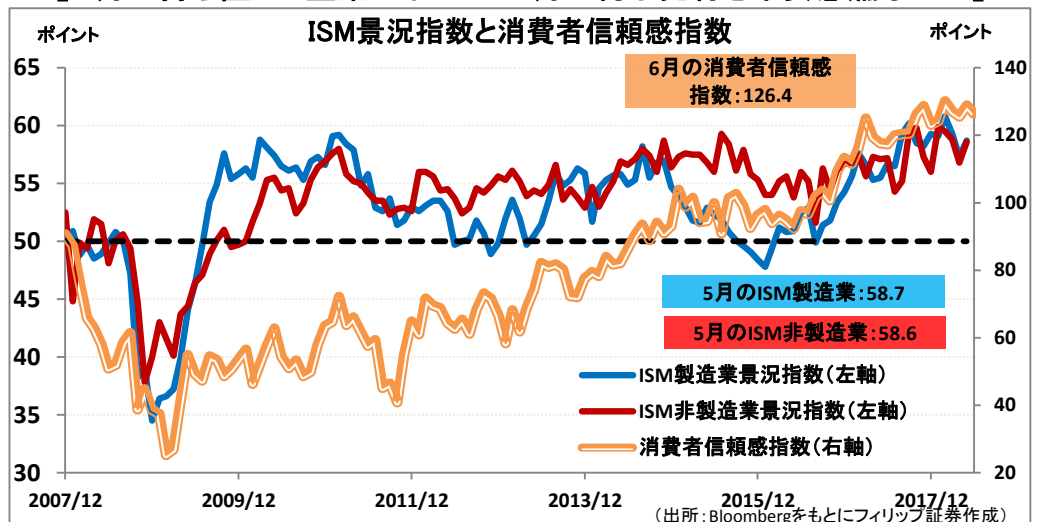


■2018/6のFRBの経済見通し(FOMC 2018/6/13) (※)下段のデータは前回2018/3/21のFOMC後のFRBの予測値

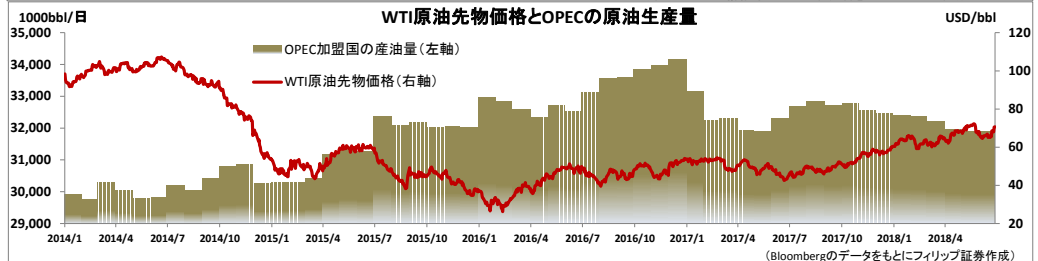
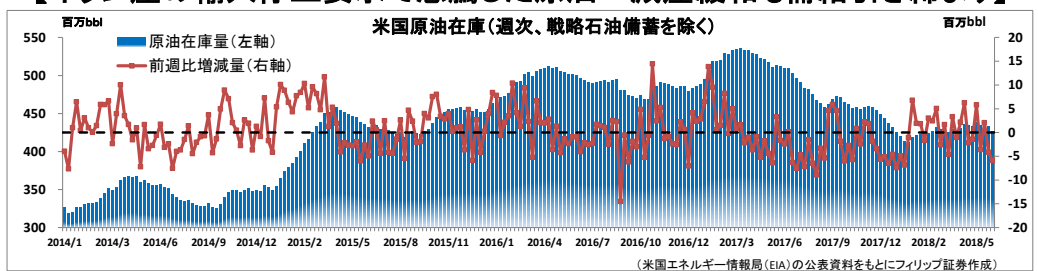
FRB 経済見通しの中央値 (%)	2018年	2019年	2020年	長期見通し
実質GDP	2.8	2.4	2.0	1.8
2018/3予測	2.7	2.4	2.0	1.8
失業率	3.6	3.5	3.5	4.5
2018/3予測	3.8	3.6	3.6	4.5
個人消費支出(PCE)	2.1	2.1	2.1	2.0
2018/3予測	1.9	2.0	2.1	2.0
コアPCE	2.0	2.1	2.1	-
2018/3予測	1.9	2.1	2.1	-

(出所: FRBの公表資料をもとにフィリップ証券作成)

### 【5月は持ち直した企業マインド～6月は再び先行き不安感燃る！？】



### 【イラン産の輸入停止要求で急騰した原油～減産緩和も需給引き締め】



■企業業績への期待高まる展開？

貿易摩擦の影響が懸念される中でも業績見通しは良好だ。S&P500構成企業の2018/12期2Q(4-6月)は、6/22時点で前年同期比20.3%増益、通期で前期比23.0%増益の見通し。4/20時点から何れも上方修正され、業績期待が相場を押し上げる展開もありそうだ。

通期の業種別見通しで、通信サービスを除く10セクターの増益率が引き上げられた。中でも原油高を背景にエネルギーの上方修正が大きい。また、素材、ハイテクなどの変化率も大きく増益率も高い。先行き不透明感が強まり、軟調な展開の株式市場は反転上昇となるか、動向に注目したい。(庵原)

■評価見直しに期待～半導体株

中国への先端技術流出に対する制裁強化検討など米国政府の動きからハイテクセクター、特に半導体株に利益確定の動きが出ている。中でも業績好調で市場の評価も高い半導体株が大きく売られ、最高値圏にあったSOX指数は6/7から6/25に6.76%もの下落。上方修正など好業績が確認された**マイクロン・テクノロジー(MU)**はこの間10.85%安となるなど、年初来パフォーマンスが良好な銘柄が下げている。

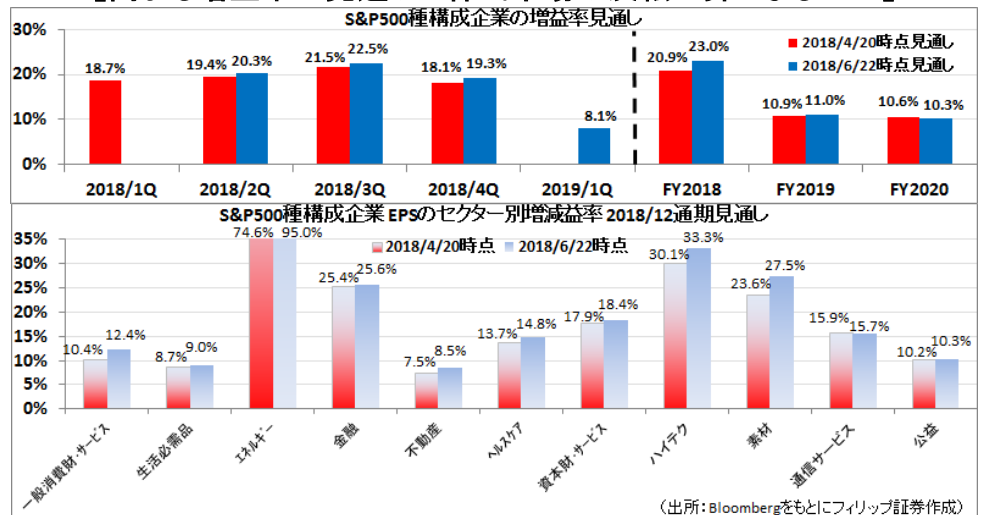
一方、半導体は、メモリーなど市況がやや軟調な推移だが、用途は拡大し実需を伴った市場拡大が当面続く見通しである。マイクロンの他、微細化が進み複数の新製品リリースを控え収益拡大が見込まれる**アドバンスト・マイクロ・デバイゼス(AMD)**やAI技術の核となるディープラーニングを支えるGPUで注目される**エヌビディア(NVDA)**などの評価見直しに期待したい。(庵原)

■ますます広がるクラウドの裾野

ロサンゼルスでのゲーム見本市「E3」に先駆けて**マイクロソフト(MSFT)**が6/10に開いた新作説明会で、同社はクラウド「Azure」による**ストリーミングゲーム**の開発を推進すると表明。ゲームのクラウド化で同社ゲーム機「Xbox」の販売台数を落とすリスクを孕んでの開発であり、改めてクラウド・コンピューティング市場の裾野の広がりが意識されよう。

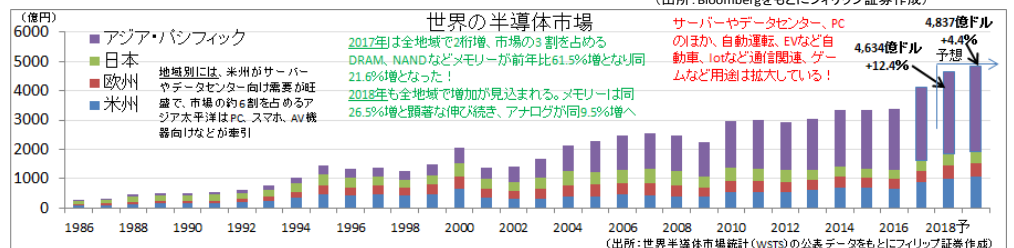
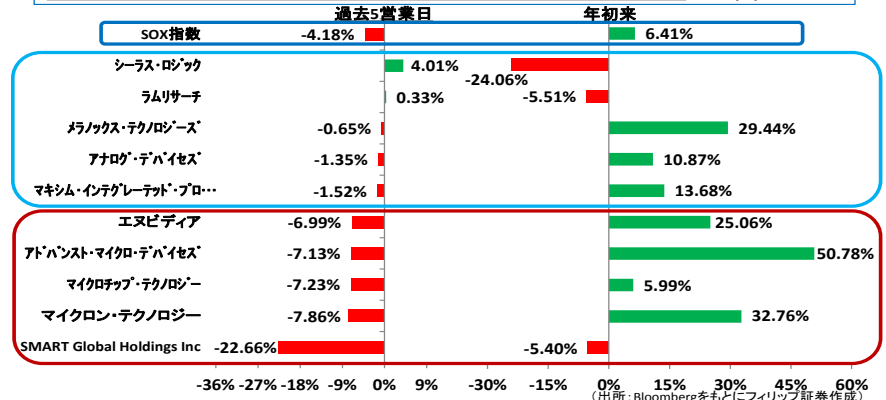
調査会社IDCによると、パブリック・クラウド市場は2016-2021年まで年率平均21.9%で伸びる見通し。マイクロソフトのほか、**アルファベット(GOOG)**、**アマゾン・ドット・コム(AMZN)**のクラウド・ビッグ・スリーは、それぞれクラウド事業を成長ドライバーとする。その他、クラウド経由でソフトを提供する**アドビシステムズ(ADBE)**なども注目したい。(増淵)

【高まる増益率の見通し～株式市場は反転上昇となるか？】

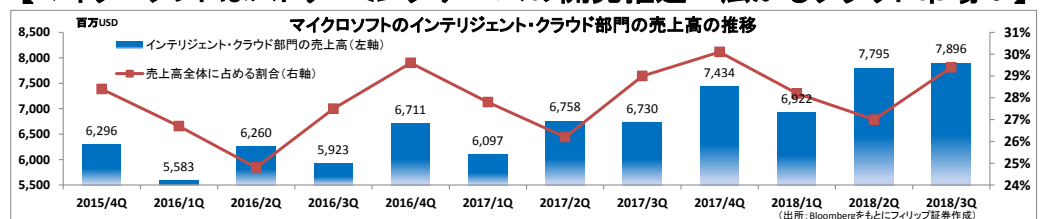


【マイクロンが会社計画を上方修正～半導体需要は引き続き拡大へ！】

フィラデルフィア半導体指数(SOX)30銘柄 ベスト・ワースト5社パフォーマンス(2018/6/26現在)



【マイクロソフトはストリーミングゲームの開発推進～広がるクラウド市場！】





**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