

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12月号(2018年11月28日作成)

■ネット関連中心に反転上昇するか

年々早まる年末商戦。良好な消費者マインドを背景に、オンライン販売は極めて好調な滑り出しとなった。サンクスギビングデーを含む週末を挟んで、例年株式市場は年末高が強まる傾向にあり、今年も期待が高まる状況だ。

ただ、10月以降、FANG、GAFANAなどネット関連の主力企業の株価は、フリーフォールの如く大幅下落となった。年初来良好な株価パフォーマンスを示していたが、米中貿易戦争と中国事業を巡る不安、景気先行き懸念と追加利上げの影響などから利益確定売りが強まった。ただ、足元で下げ止まりの兆しが見られ、巻き戻しから年末相場の牽引役となる可能性もあろう。(庵原)

■世界経済に減速リスク

11/21にOECDが発表した世界経済見通しでは、世界の実質GDP成長率の見通しを下方修正。2019年は前回5月の予想から0.2%引き下げ3.5%とした。貿易摩擦や、原油価格上昇による新興国のインフレなどをリスク要因として挙げた。世界貿易は既に減速し始めており、貿易金額の伸び率は2017年の5.2%から2018年以降は3%台に落ち込むと予想する。需給ギャップも2018、2019年ともにマイナスに修正した。

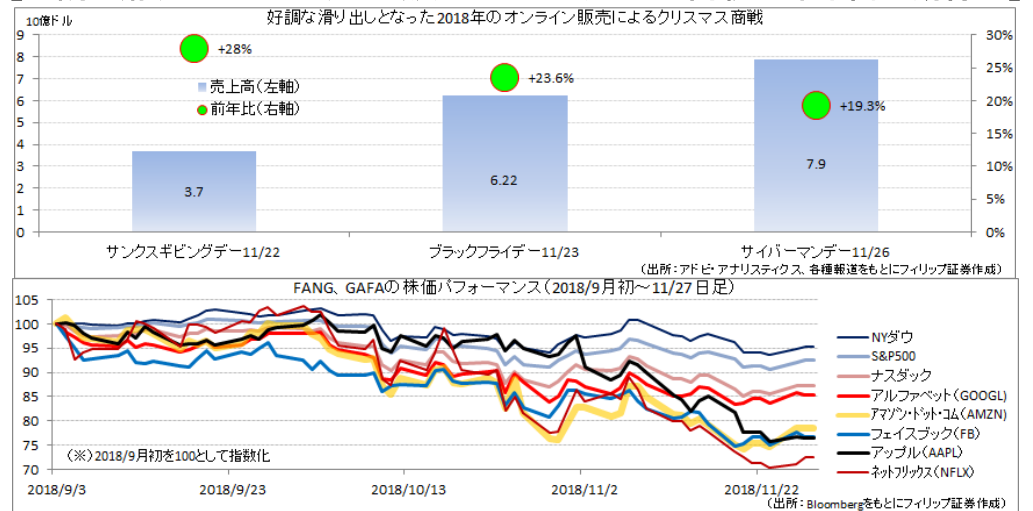
米国経済については、労働市場の逼迫により消費の堅調な伸びを予想。ただ、2020年には財政刺激策の効果が剥落するほか、世界経済の減速や貿易摩擦が重石となると指摘。(増淵)

■大幅下落した原油価格だが

WTI原油は10/29-11/13まで過去最長の12営業日続落。また、11/23には前日比7.7%安の50.42ドル/バレルと大幅反落し年初来安値を更新。超過供給を巡る懸念や、サウジアラビアの減産方針に対するトランプ大統領の牽制などが手掛かり。OPECは11/13、世界経済の不確実性を理由に2019年の世界の原油需要見通しを下方修正した。

ただ、11/11の減産監視委員会では、12/6のOPEC総会で協調減産の期間延長など減産の具体策が協議される見込みとなった。サウジのファリハ・エネルギー産業鉱物資源相が「12月の原油輸出を11月から日量50万バレル減らす用意がある」と述べるなど、減産で協力できる可能性もあろう。(増淵)

【好調な滑り出しのオンライン販売によるクリスマス商戦～年末高に期待！】



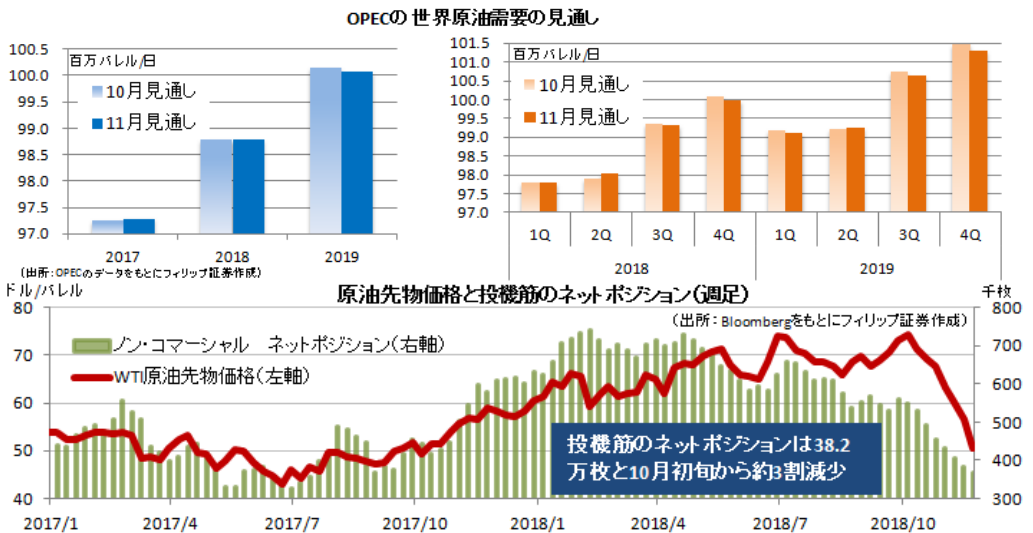
【OECD は世界経済見通しを下方修正～米経済は2020年に頭打ち！？】

OECD世界経済見通し (2018年11月)

(%)	2017	前回	2018	前回	2019	前回	2020	前回
実質GDP成長率								
世界	3.6	3.7	3.7	3.8	3.5	3.9	3.5	-
OECD加盟国	2.5	2.5	2.4	2.6	2.1	2.5	1.9	-
米国	2.2	2.3	2.9	2.9	2.7	2.8	2.1	-
ユーロ圏	2.5	2.5	1.9	2.2	1.8	2.1	1.6	-
日本	1.7	1.7	0.9	1.2	1.0	1.2	0.7	-
OECD非加盟国	4.6	4.6	4.7	4.8	4.7	5.1	4.7	-
中国	6.9	6.9	6.6	6.7	6.3	6.4	6.0	-
インド	6.7	6.5	7.5	7.4	7.3	7.5	7.4	-
ブラジル	1.0	1.0	1.2	2.0	2.1	2.8	2.4	-
需給ギャップ	-1.0	-0.7	-0.6	0.1	-0.4	0.6	-0.5	-
失業率	5.8	5.8	5.3	5.4	5.1	5.1	5.0	-
インフレ率	2.0	2.0	2.3	2.2	2.6	2.3	2.5	-
財政収支 (対GDP比)	-2.3	-2.0	-2.9	-2.6	-3.1	-2.7	-3.0	-
世界貿易金額伸び率	5.2	5.0	3.9	4.7	3.7	4.5	3.7	-

(出所: OECD economic outlook 2018年11月見通しをもとにフィリップ証券作成、前回は2018年5月)

【供給過剰への懸念などで原油価格が大幅下落～減産継続となるか！？】



■12月FOMCの注目ポイントは？

トランプ大統領は、FRBによる利上げに不満を漏らしているようだが、12月のFOMC(12/18-19)での0.25%の追加利上げは実施されるものと見られる。80%を超えていた利上げ確率こそ低下したが、FRBが注視するPCEコアは目標水準の2%にほぼ達している。雇用の拡大が続き、賃金上昇率が高まっており、未だ利上げが求められる状況だ。

トランプ大統領が送り込んだクラリダFRB副議長は、中立金利水準に近づいたとコメント。一部住宅関連指標の鈍化など景気への懸念も浮上。しかし、一段の金融正常化で、将来の景気後退時期に金融政策の余地を高めることにもなる。12月FOMCの注目は、2019年の利上げペースとなる。 (庵原)

■ディフェンシブ銘柄に資金移動か

11月の24業種別のパフォーマンスでは、10月に軟調だった消費サービスが騰落率トップ。スターバックス(SBUX)やウィン・リゾーツ(WYNN)など好決算を発表した銘柄が牽引した。一方、アップル(AAPL)が大幅下落したテクノロジー・ハード・機器やエヌビディア(NVDA)の11-1月期ガイダンスが市場予想を下回った半導体・同製造装置が騰落率下位となった。

年初来では、強い個人消費を背景に小売りが17.45%上昇。医薬品・バイオテクや食・生活必需品小売なども好調だ。一方、貿易摩擦の影響を受けやすい自動車・自動車部品や資本財などが下落。エネルギーも下げが大きい。当面はディフェンシブな割安優良株の評価が高まる展開となる。 (増淵)

■実質緩和状態が米株をサポート

欧州は英国のEU離脱、イタリアの財政問題がリスク要因として意識され、中国は、貿易戦争激化も相俟って経済指標に影響が出始めている。ただ、日米欧は未だ実質的金融緩和の状況が続いており、米国の株式市場に大きな影響及ぼすことはないと考えている。

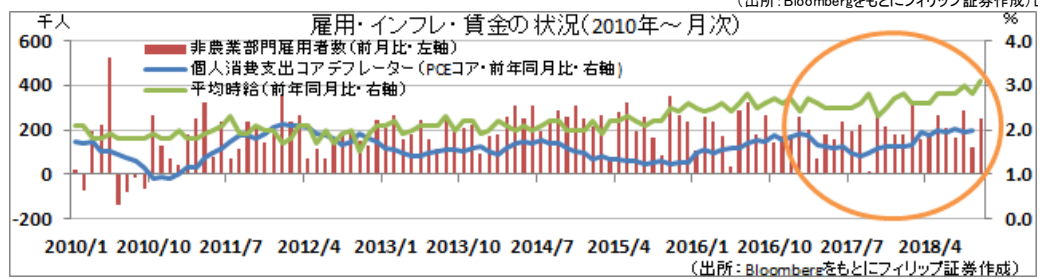
どういった形であれ英国はEU離脱となれば、新しい通商の枠組みに入る必要も出て、米国にとって商機となる可能性もある。独伊の長期債スプレッド拡大は要注意だが、長期債利回り水準は現状、危険水域までの上昇には至っていない。また、2019年財政赤字対GDP比をEUに譲歩し、2.2-2.3%への引き下げを検討し、制裁回避の可能性もある。中国は、米国に譲歩するなど通商問題改善に向けた動きとインフラ投資など景気刺激も行っている。 (庵原)

【12月の追加利上げは既定路線？～注目は2019年の利上げペース！】

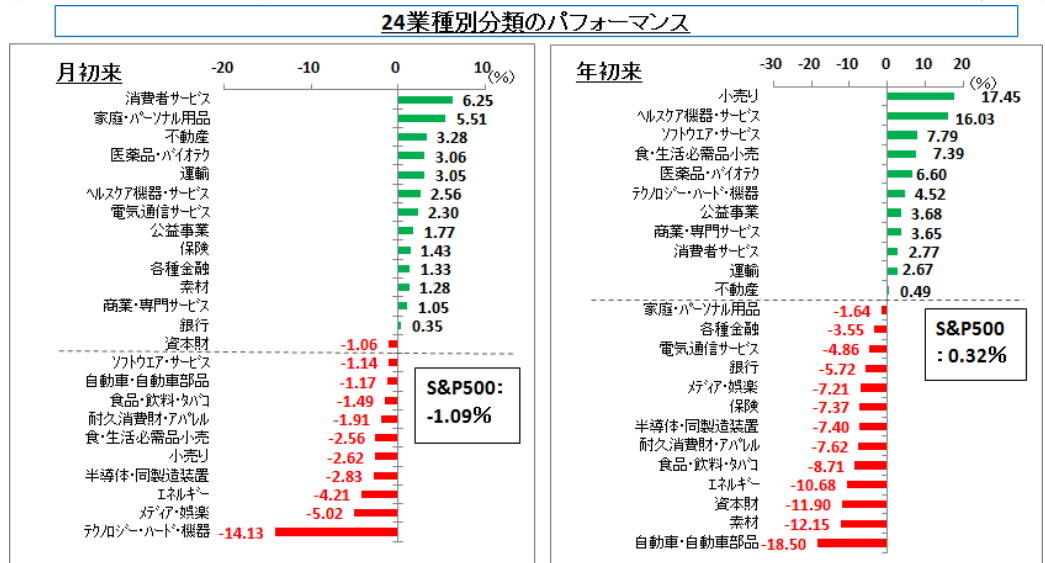
FOMCとFRBの利上げ確率予想(2018/11/27時点)
現状のFF金利誘導目標:2.00-2.25 (%)

FOMC会合の日時	利上げ確率	利下げ確率	2.00-2.25%	2.25-2.50%	2.50-2.75%	2.75-3.00%	3.00-3.25%
2018年12月19日	76.9%	0.0%	23.1%	76.9%	0.0%	0.0%	0.0%
2019年1月30日	78.8%	0.0%	21.2%	72.5%	6.4%	0.0%	0.0%
2019年3月20日	89.1%	0.0%	10.9%	47.7%	38.3%	3.1%	0.0%
2019年5月1日	90.7%	0.0%	9.3%	42.3%	39.7%	8.2%	0.4%
2019年6月19日	93.5%	0.0%	6.5%	32.2%	40.5%	17.9%	2.8%
2019年7月31日	93.9%	0.0%	6.1%	30.7%	40.0%	19.2%	3.7%

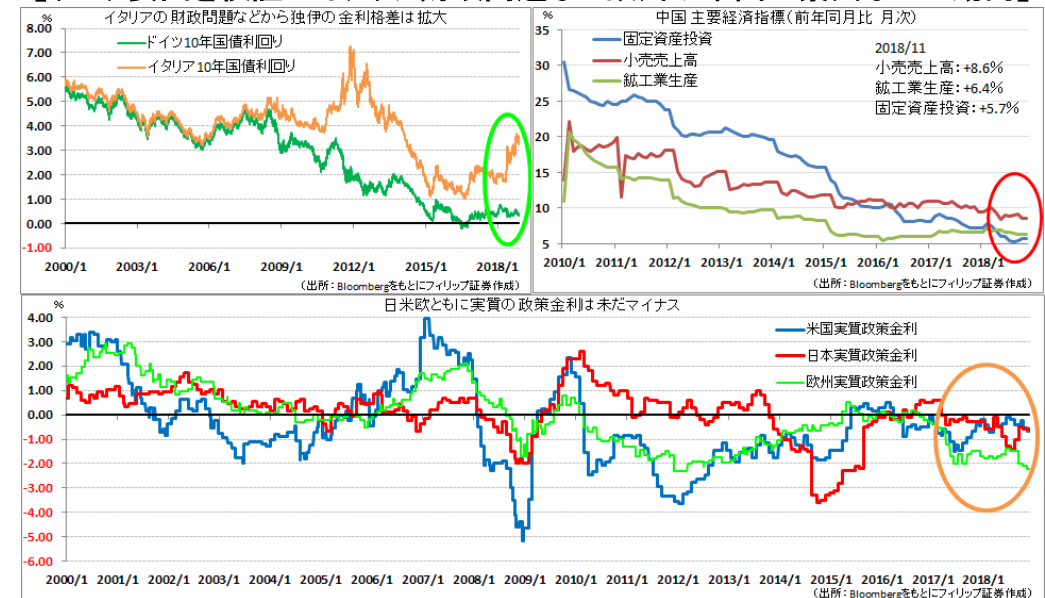
(出所: Bloombergをもとにフィリップ証券作成)



【S&P500の24業種別パフォーマンス～ディフェンシブセクターが優位な展開】



【リスク要因を検証～イタリア財政問題など欧州や中国の景気などの動向】





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