

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

フィリップ証券株式会社

2019年1月号(2018年12月26日作成)

■FRBの政策判断と相場見通し！

12月のFOMCで、FRBは予想通り利上げ(政策金利 2.00-2.25%→2.25-2.50%)を決定。利上げ見通しは我々の想定通り、2019年を前回9月の3回から2回に、2020年は年1回を据え置いた。長期見通し(≒中立金利)は3.00%から2.75%へ引き下げた。

GDP成長率は2018年、2019年とも我々の想定通り下方修正された一方、失業率の長期見通しも引き下げられ、追加利上げは賢明な判断と見る。金融正常化により、万の際の対応が可能となるためだ。過剰反応の株式市場は2019年年明け以降、徐々に落ち着きを取り戻す展開を予想する。(庵原)

■景気への懸念は2019年も続く？

米中貿易摩擦に加え、トランプ大統領への信任低下などがマーケットを大きく押し下げている。同大統領は、唯一の政権発足当初から要職に就いてきたマティス国防長官を実質的に更迭。政権内の大統領抑止約は皆無となった。メキシコの壁の予算を巡り民主党と対立し、政府機関は一部閉鎖。パウエルFRB長官やムニューシン財務長官も更迭との観測が浮上するなど、国政を巡る混乱が株安を招いている面も強い。

過去2回のリセッションは、利上げ後利下げ局面入りし1年強経過してからであり、市場参加者が景気後退を織り込むには未だ早いと思われる。トランプ大統領の手腕が試されよう。(庵原)

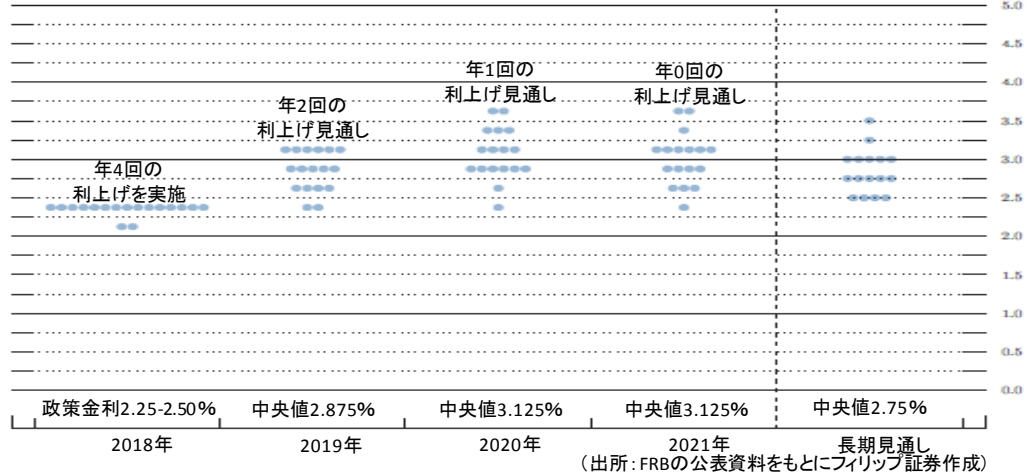
■原油価格は1年半ぶり安値

OPECの加盟国と非加盟国で構成するOPECプラスでは12/7、日量120万バレルの減産で合意。内訳は加盟国が日量80万バレル、非加盟国が日量40万バレルの減産となった。動向が注目されるロシアも、ノバク・エネンバーグが10月の生産の2%相当の日量22.8-23万バレル前後を減産すると表明。

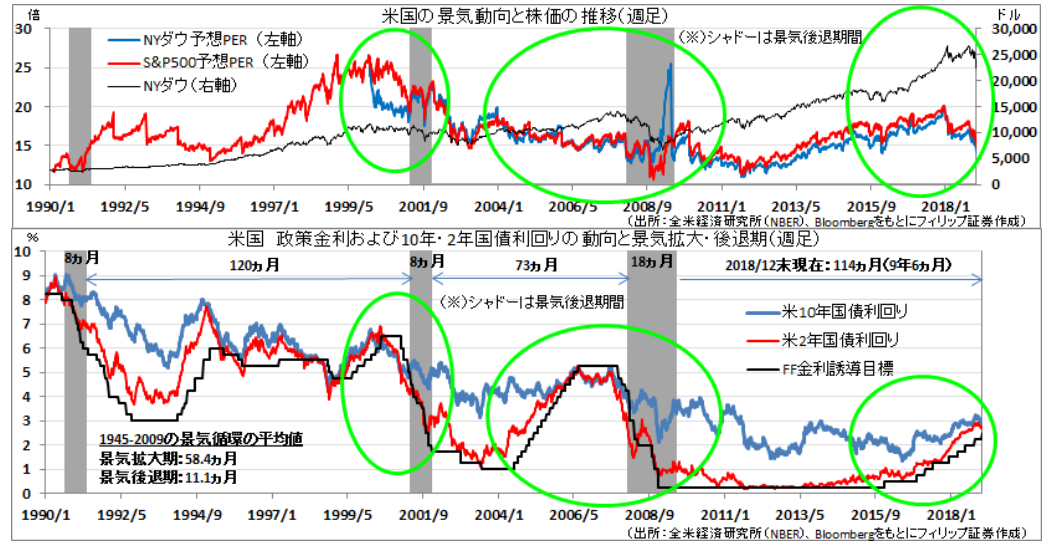
減産合意を受け下げ止まりの兆しを見せた原油価格であるが、世界的な株安の流れを受け下落に転じ、12/25にWTI原油先物は42.53ドル/バレルと1年半ぶり安値を付けた。ただ、世界経済の減速懸念は残るものの、直近の下げは投機筋が主導している側面が強い。供給サイドのリスクは一旦後退したことから底入れの可能性もある。(増淵)

【2019年の利上げ見通し～3回から2回に引き下げ一段と緩やかに！】

FF金利見通しのドット・チャート(FOMC 2018/12/18-19)



【景気と株価、予想PER、金利の動向～トランプ大統領の手腕が問われる！】

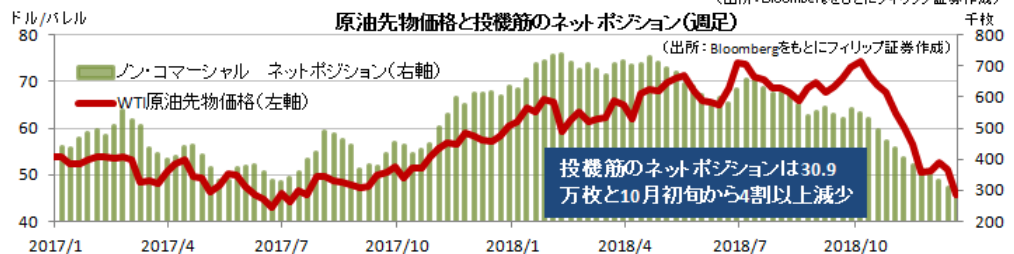


【OPEC プラスは減産合意も下げる続ける原油価格～底入れの可能性も】

■OPEC15カ国の石油生産量と生産能力

(単位: 1000バレル/日)	2018/10	2018/11	前月比	生産能力
Equatorial Guinea	120	110	-10	150
アフガニスタン	3,120	3,270	150	3,300
アルジェリア	1,070	1,050	-20	1,150
アンゴラ	1,530	1,490	-40	1,710
イラク	4,660	4,500	-160	4,700
イラン	3,320	3,090	-230	4,000
エクアドル	520	520	0	555
カタール	610	610	0	640
合計	33,140	33,130	-10	35,795

(出所: Bloombergをもとにフィリップ証券作成)



■米国大統領3年目のアノマリー

トランプ大統領は来年1/20に就任3年目を迎える。株式市場では、大統領の任期3年目に株価が上がりやすい「大統領選挙サイクル」と呼ばれるアノマリーの存在が指摘されている。大統領の任期は4年であるが、多くの大統領は就任直後の1-2年目に不人気な構造改革を行い、3年目から財政出動など景気浮揚策を講じて大統領再戦を狙うことから生じるものとみられている。

ただトランプ政権は、既に大規模な税制改革を実施。民主党も積極的なインフラ投資については推進が期待できるものの、ねじれ国会により積極的な財政拡大は難しくなった。アノマリーを当てにせず、質の高い銘柄をピックアップしていくのが得策となる。(増淵)

■企業業績は伸び鈍化の見通し

12/21現在、S&P500構成企業のEPS増益率の市場予想は、2018/12期4Q(10-12月)が13.6%と、2018/12期3Q(7-9月)の25.0%から鈍化。年ベースでも、2019/12期に2018/12期の23.9%から1桁台へ落ち込む見通し。市場は貿易摩擦やリセッション入りの可能性、減税効果の剥落などを織り込んでいよう。これらへの影響の大きいトランプ政権の動向が引き続き注目される。

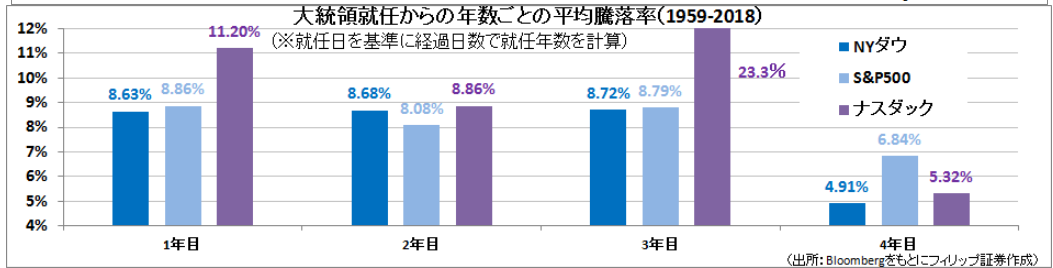
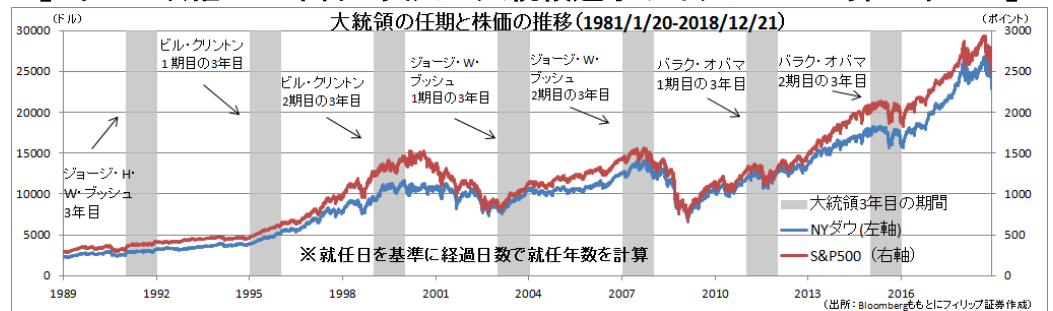
セクター別では、一般消費財・サービスは3Q実績の増益率が23.6%に対し、4Qは7.9%と伸び鈍化を予想。サブセクターの自動車・自動車部品が関税引き上げの影響などにより、3Q実績4.7%に対し4Q予想が▲23.0%である影響が出た。また、半導体・同製造装置は2018/12期は50.3%を見込む一方、2019/12期予想は▲4.1%。(増淵)

■2019年のダウの(負け)犬は？

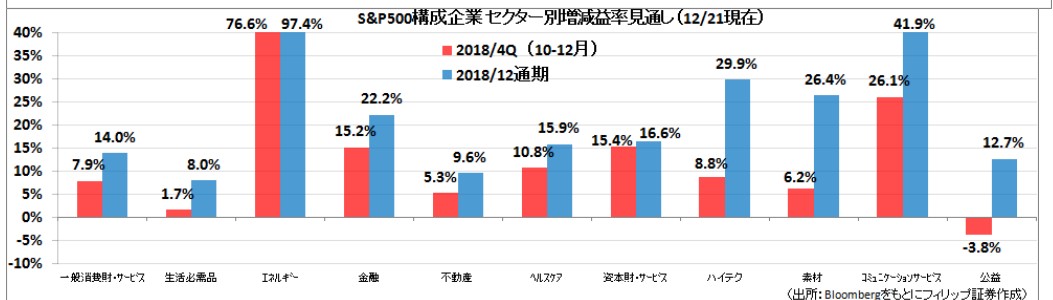
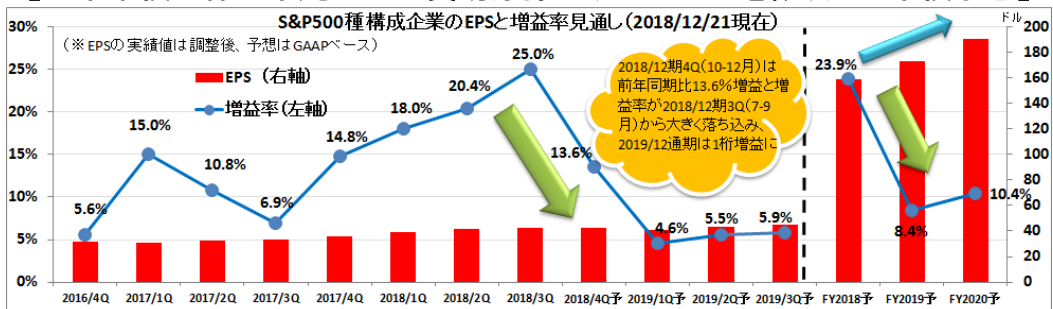
米国では、ダウの犬(Dogs of the Dow)戦略がある。米国を代表する大型優良銘柄であるNYダウ構成30名銘柄の負け組に投資する手法である。30銘柄を配当利回りの高い順に並べ上位10銘柄が(負け)犬に相当する。

2018年のダウの犬は、2017年末時点で順にベライゾン(VZ)、IBM(IBM)、ファイザー(PFE)、エクソン(XOM)、シェブロン(CVX)、メルク(MRK)、コカ・コーラ(KO)、シスコシステムズ(CSCO)、P&G(PG)など。12/24時点の2018年の騰落率は右図表の通り。同時点2019年は、順にIBM、XOM、VZ、CVX、CSCO、KO、PFE、PG、ダウ・デュポン(DWDP)、3M(MMM)である。5Gで先行するVZなどに投資妙味があると見ている。投資の参考として頂きたい。(庵原)

【トランプ政権は3年目に突入～大統領選挙サイクルでは上昇の年だが】

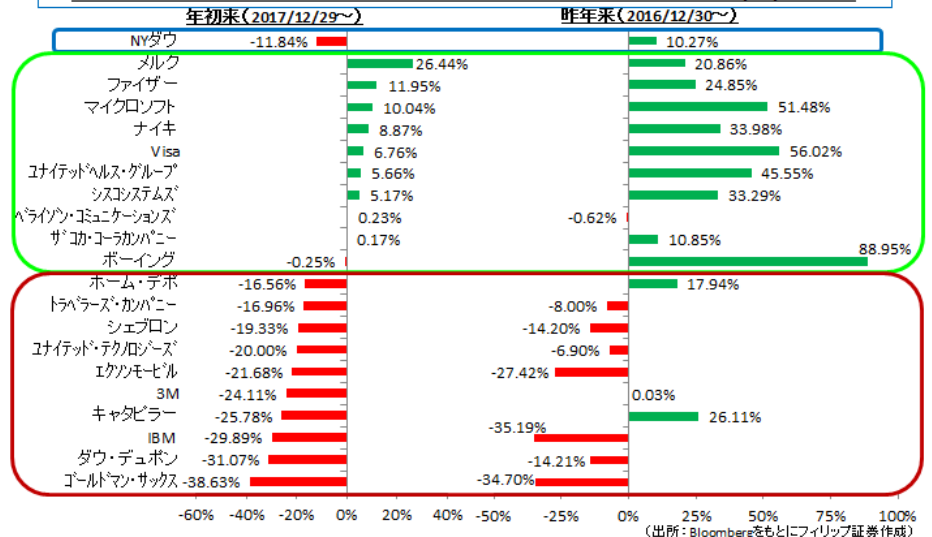


【企業業績は伸び率鈍化か～貿易摩擦やリセッションを織り込む業績予想】



【NYダウ構成銘柄から銘柄をピックアップ!～Dogs of the Dow】

NYダウ構成30銘柄 年初来ベスト・ワースト10社のパフォーマンス動向(2018/12/24現在)





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