

リサーチ部 庵原 浩樹 袁 鳴
DID:03-3666-2101 (内線 244)
E-mail: hiroki.iwara@phillip.co.jp

フィリップ証券株式会社

2015年12月21日号(2015/12/18作成)

Report type: ウィークリーストラテジー



■“米利上げで不透明感払拭も残された懸念”

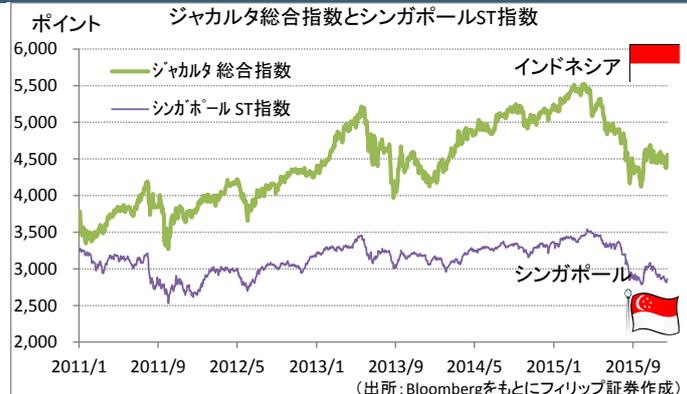
➤ 12/16、FRB は FOMC において2006/6以来、約9年半ぶりとなる利上げを決定した。7年ぶりとなる実質ゼロ金利政策解除によりFF金利誘導目標は0.25-0.50%と0.25%引き上げられ、米国は金融正常化に向けた一歩を踏み出した。先行きの利上げペースは「0.25%刻みで年4回」との見通しが維持されたが、イエレン FRB 議長は景気情勢に応じて緩やかに引き上げていくことを改めて表明した。

イエレン議長は、米国の雇用と景気回復が続き先行きに自信を深めたことなどを利上げの条件として判断したとし、市場心理が好転した。12/16の NY ダウは前日比216ドル高の17,749.09ドル、ドル・円は12/14の120.35円から12/17には一時122.88円までドル高・円安が進んだ。米金融政策の不透明感払拭から、日経平均株価は12/15の18,562.51円水準から12/17には一時19,507.17円まで上昇した。

➤ しかし12/17の NY ダウは同253.25ドル安の17,495.84ドルと前日の上昇分が帳消しとなった。イエレン議長は「インフレ率も中期的に2%の目標に近づくと確信した」とコメントしたが原油安に歯止めがかからず、ドル高による企業業績への懸念もあって株価は下落。イランの経済制裁解除に伴う原油供給拡大に加え、米国の40年振り原油輸出禁止措置解除との見通しも原油価格の下押し圧力となっている。

また、米利上げで資金引き揚げやドル建て債務等コスト上昇など新興国経済への懸念もある。資源国や対外債務の大きい国には注意が必要だが、財政健全化を進める東南アジアや民間消費が底堅いインドなどでは経済成長が加速する予測もある。米国の景気拡大に加え、日欧と先進国・地域の景気回復への道筋がつけば、需要拡大観測に伴う原油下げ止まりの可能性もあろう。残された懸念も緩やかに解消に向かうシナリオが描けるものと予想する。(庵原)

➤ 12/21は、日立造船(7004)、日産自動車(7201)、三井住友フィナンシャルグループ(8316)、三菱地所(8802)、東日本旅客鉄道(9020)、アセアンはタイのロビンソン百貨店(ROBINS TB)を取り上げた。



■企業決算の予定

- 22日(火): ニトリHD、ナイキ、マイクロン・テクノロジー
- 25日(金): Jフロント、高島屋

■主要イベントの予定

- 21日(月):
 - ・12月の日銀金融経済月報
 - ・12月の月例経済報告
 - ・11月のコンビニエンスストアの売上高
 - ・12月のユーロ圏消費者信頼感(速報値)
- 22日(火):
 - ・米7-9月のGDP(確定値)
 - ・米11月のCPI(消費者物価指数)
 - ・米10月のFHFA住宅価格指数
 - ・米11月の中古住宅販売件数
 - ・中国11月の景気先行指数
- 23日(水):
 - ・天皇誕生日で祝日
 - ・米のMBA住宅ローン申請指数(12/18終了週)
 - ・米11月の耐久財受注(速報値)
 - ・米11月の個人消費支出・所得
 - ・米11月の新築住宅販売件数
 - ・12月のミシガン大学消費者マインド指数(確定値)
- 24日(木):
 - ・日銀政策委員会・金融政策決定会合の議事要旨(11/18-19分)
 - ・米週間新規失業保険申請件数(12/19終了週)
- 25日(金):
 - ・全国11月・東京都区部12月のCPI(消費者物価指数)
 - ・11月の完全失業率、家計調査、有効求人倍率
 - ・クリスマスで米国市場は休場

(Bloombergよりフィリップ証券作成)

■売り圧力をこなし上昇となるか？

12/18 の日経平均株価は、日銀の金融緩和補完措置を巡り乱高下。一時、前日比 515 円高の 19,869.08 円と急伸したが、終値は同 366 円安の 18,986.80 円とほぼ安値引け。日銀は ETF 買い入れ 3,000 億円増額を発表した一方、金融機関から購入した株式を同額売却するとし、量的緩和規模は実質維持の内容となった。

年初来の日経平均 19,000 円から 20,000 円のレンジは、出来高が約 1,090 億株と高水準。大きな売り圧力をこなすには商いを伴った上昇エネルギーが求められる。鍵を握る海外投資家の動向が注目される。(庵原)

【日経平均 20,000 円への道のりは険しい？～日経平均株価 価格帯別の出来高】



■一段の改善が見込まれる米経済

FRB は 12/16 の FOMC で FF 金利誘導目標を 0-0.25 % から 0.25-0.50% に引き上げた。FOMC 声明文によれば米労働市場では雇用が持続的に拡大し失業率もさらに改善。インフレ率は 2% の目標に向かって上昇していくと予測している。また、12/16 時点の FOMC 経済見通しで 2016 年の実質 GDP 成長率と失業率はともに 2015/9 時点の予測から改善する予想で、米景気の拡大が見込まれている。

米景気の強さに加え、日米金利差の拡大でドル高・円安がさらに進行すると予想され、トヨタ(7203)、日立製作所(6501)、ソニー(6758)、ブリヂストン(5108)など輸出関連銘柄の動向に注目したい。(袁)

【12月のFOMC声明要旨と経済見通し】

■FOMC声明文(2015/12/16時点)

経済活動	緩やかなペースで拡大
労働市場	雇用が持続的に拡大し、失業率も低下するなどさらに改善
家計支出と民間設備投資	堅調なペースで増加を継続
住宅市場	一段と改善
物価上昇率	目標の2%に中期的に向かうと合理的に確信

(出所: FRB の公表資料及び各種報道をもとにフィリップ証券作成)

■FOMC経済見通しの中央値(2015/12/16時点)

	2015年	2016年	2017年	2018年	長期見通し
実質GDP(%)	2.1	2.4	2.2	2.0	2.0
2015/9予測	2.1	2.3	2.2	2.0	2.0
失業率(%)	5.0	4.7	4.7	4.7	4.9
2015/9予測	5.0	4.8	4.8	4.8	4.9
全体PCE(%)	0.4	1.6	1.9	2.0	2.0
2015/9予測	0.4	1.7	1.9	2.0	2.0
コアPCE(%)	1.3	1.6	1.9	2.0	-
2015/9予測	1.4	1.7	1.9	2.0	-

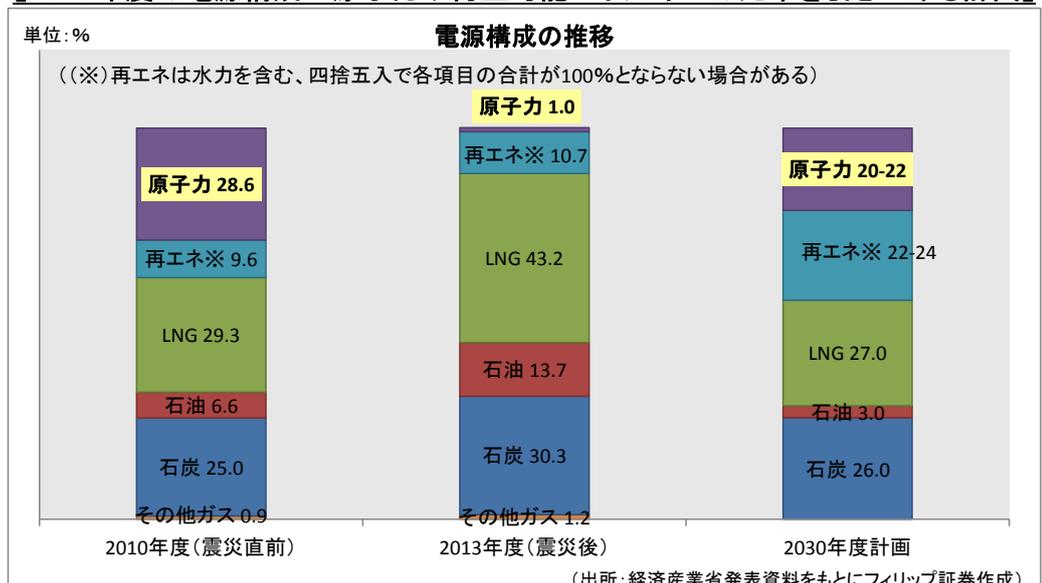
(出所: FRB の公表資料をもとにフィリップ証券作成)

■温暖化対策合意で関連株に注目

経済産業省資源エネルギー庁によれば、2030年度の電源構成では石油、石炭やLNGの比率を2013年度から大幅に引き下げる計画。

一方、原子力や水力、太陽光などを含む再生可能エネルギーの比率を大幅に増やす方針。また、国連気候変動枠組条約第21回締約国会議(COP21)で各国が温暖化対策の新たな枠組みに合意し、政府は温暖化ガス排出量が多い石炭火力への規制の大枠を固めた。個別では、再生可能エネルギー発電に注力するJFEHD(5411)のほか、原子力安全性の面では使用済み燃料の貯蔵・輸送用容器を製造する日立造船(7004)の動向に注目したい。(袁)

【2030年度の電源構成～原子力や再生可能エネルギーの比率を引き上げる計画】

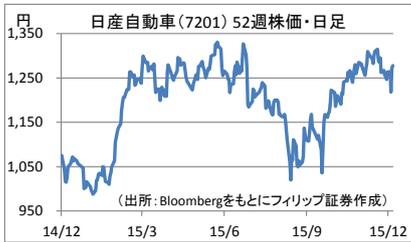


■ 銘柄ピックアップ



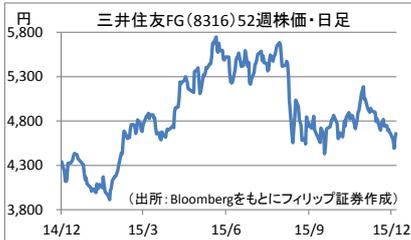
◇ **日立造船(7004)**

- ・1881年に大阪鐵工所として創業された製造メーカー。同社はごみ焼却施設や産業廃棄物処理施設などの環境装置を製造するほか、プラント、鉄構、船舶機械などの開発・販売も行っている。
- ・2016/3期1H(4-9月)は売上高が前年同期比11.6%増の1,581.4億円、純利益が39.5億円の赤字。環境・プラントや機械事業の損失が出たほか、債務保証損失引当金を特別損失に計上した。
- ・2016/3通期の会社計画では売上高が前期比8.5%増の3,900億円と従来予想の3,700億円を引き上げた。環境・プラント部門における大口案件の順調な進捗を織り込むほか、施設の運営受託が拡大した。純利益が同7.8%増の55億円と従来予想を据え置いた。同社はマレーシアでごみ焼却プラントを受注した。同国のごみ焼却処理需要が高まり、東南アジアでの展開に注目したい。(袁)



◇ **日産自動車(7201)**

- ・1933年設立の自動車大手。自動車及び関連部品を製造・販売するほか、金融事業も手掛けている。アジア、米州、欧州を中心に展開し、オセアニア、中東やアフリカにも拠点を有する。
- ・2016/3期1H(4-9月)は売上高が前年同期比15.3%増の5兆9,332.5億円、純利益が同37.4%増の3,255.9億円となった。北米ではガソリン安と低金利を背景に多目的スポーツ車(SUV)など利益率の高い車の販売が好調で、収益に寄与した。また、円安効果も想定より膨らんだ。
- ・2016/3通期の会社計画は売上高が前期比7.7%増の12兆2,500億円、純利益が同16.9%増の5,350億円と何れも従来予想を上方修正。通期の北米新車販売台数の計画を同8%増の198万台と従来計画から6万台上積み。また、タイではSUVである「エクストレイル」のハイブリッド車(HV)を現地生産し販売を開始した。東南アジアなど周辺国への販売拡大も期待される。(袁)



◇ **三井住友フィナンシャルグループ(8316)**

- ・銀行業務を中心に、クレジットカード業務、リース業務、情報サービス業務、証券業務などさまざまな金融サービスにかかわる事業を行っている。0
- ・2016/3期1H(4-9月)は経常収益が前年同期比1.2%増の2兆3,888億円、純利益は同19.1%減の3,881.4億円となった。海外事業を強化するため、投資資金増で経費が増加した。また、出資先のインドネシア年金貯蓄銀行の株価は取得時点から大幅に下げ、約550億円の減損も響いた。
- ・2016/3通期の会社計画は経常利益が前期比7.7%減の1兆2,200億円、純利益が同0.8%増の7,600億円。年間配当予想は150円に据え置き。また、子会社三井住友ファイナンス&リースは米GEの日本リース事業を買収し、来年4月に買収完了を計画。GEが抱えている中小企業の顧客基盤を取り込んで、同社のリース事業の競争力が高まると見られ、同事業の拡大が期待される。(袁)



◇ **三菱地所(8802)**

- ・三菱グループ傘下の中核企業として1937年に設立、国内業界2位の不動産大手。主力事業はオフィスビル・商業施設等の開発、賃貸、管理であり、不動産の売買、仲介も行っている。
- ・2016/3期1H(4-9月)は売上高に当たる営業収益が前年同期比10.6%増の4,850.0億円、純利益が同5.3%増の562.7億円となった。大型ビルの開業に伴うコスト増が利益を抑制。ただ、丸の内地区のオフィス賃料が上昇し空室率は低下となったほか、有価証券の売却益計上も利益に寄与。
- ・2016/3通期の会社計画は、賃貸物件の賃料増に加え、物件売却益が当初見込みを上回るため、営業収益が前期比9.7%減の1兆30億円、純利益が同2.3%増の750億円と何れも従来予想を引き上げた。11月末時点の東京都心5区のオフィスビル空室率が前月比0.27ポイント低下の4.19%と7ヵ月連続で低下した。また、オフィスの賃料上昇も今後の利益を押し上げると見られる。(袁)



◇ **東日本旅客鉄道(9020)**

- ・1987年に日本国有鉄道(JNR)から鉄道事業を引き継いだJRグループの一員、同グループの中で規模が最も大きい旅客鉄道会社。主力の鉄道事業のほか、不動産、Suica事業も手掛ける。
- ・2016/3期1H(4-9月)は売上高が前年同期比4.8%増の1兆4,213.0億円、純利益が同23.0%増の1,673.6億円となった。訪日外国人需要増のほか、3月に開業した北陸新幹線の運輸収入が寄与。
- ・2016/3期の会社計画は、売上高が前期比3.1%増の2兆8,410億円と従来予想の2兆8,000億円を上方修正した。純利益が同40.2%増の2,530億円と従来予想の2,380億円を引き上げ、過去最高益を更新する見通し。同社は年末年始(12/25-2016/1/5)の新幹線や在来線の指定座席予約数が前年同期比7%増の127万席と順調である。また、新年、旧正月を控えて、中国、東南アジアなどの訪日外国人客数がさらに増加となる見込み、業績動向に注目したい。(袁)



◇ **ロビンソン百貨店(ROBINS TB)**

- ・タイのローカル系百貨店、タイ国内で39店舗を展開し、ベトナムで2店舗を運営している。バンコク首都圏外にあるロビンソン百貨店は合弁会社であるCR(Thailand)が経営している。
- ・2015/12期3Q(7-9月)は売上高が前年同期比7.7%増の69.9億THB。純利益は同12.7%増の4.0億THBとなった。同社は3Qの促販活動に注力し、増収増益を維持した。ただ、商品の販売コストは同3.8%増の45.9億THB、販売管理費は同16.6%増の18.4億THBとなった。
- ・同社は、タイでは景気減速により消費者心理が冷え込んでいるが、同社は2015年の業績が上向くと期待しており33億THBを投資に振り向ける計画。2015/12通期の売上高は前期比15%増の計画であり、2020年までに60店舗の運営を目指し、業績の拡大が期待される。(袁)



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変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