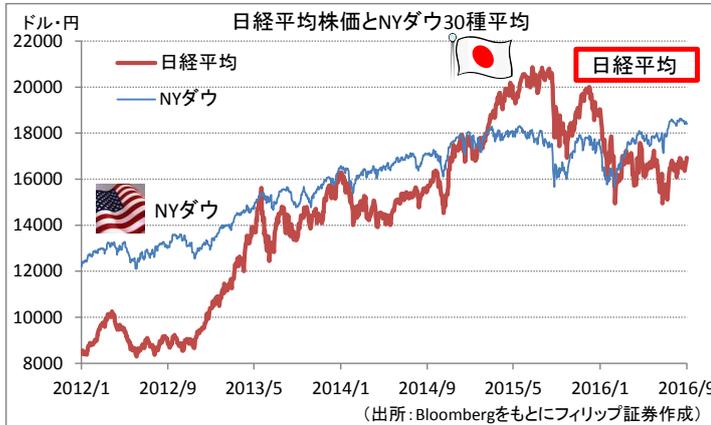


リサーチ部 庵原 浩樹 袁 鳴
DID:03-3666-2101 (内線 244)
E-mail: hiroki.ihara@phillip.co.jp

フィリップ証券株式会社

2016年9月5日号(2016/9/2 作成)

Report type: ウィークリーストラテジー



■“高まる年内利上げ観測と日本株の上昇期待！”

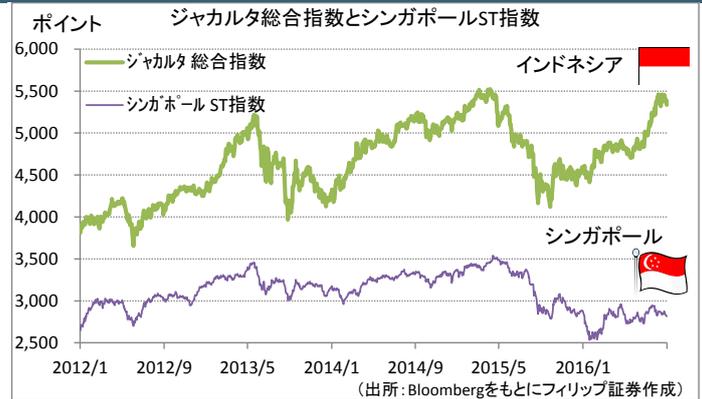
- 8/26のジャクソンホールでのイエレン FRB 議長の講演を機に、年内利上げ観測が一気に高まった。事前の大方の予想を覆すイエレン発言から、フィリップ証券では9月の利上げ確率は高まったと見ている。年内11月、12月の FOMC は大統領選の前後で金融政策変更に対して慎重となる可能性があること、Brexit のほかイタリアの大手銀行の不良債権など欧州問題が未だ表面化していないこと、良好な雇用市場に加え7-9月の GDP 成長率が高まる可能性があること、などから早期利上げの可能性は高まったと見る。

長期金利やドルの上昇は、米国株の下押し圧力となるが一時的であり、利上げが正当化されるほど米国経済や世界情勢が良好であるとの見方が強まり、結果的には米国株は上昇すると予想している。実際、1990年代以降、過去5回の利上げ局面では何れも米国株は上昇している。

- 米株高は海外投資家のリスク許容度を高め、日本株も上昇となる可能性がある。また、日銀による ETF 買い入れ余地も大きいと見られる。8月は6営業日、3,522億円に留まった買い入れだが、7月の追加緩和で買い入れ枠が従来の3.3兆円から6兆円に増加し、単純平均で月間買い入れ枠は5,000億円と計算される。また、GPIF は株価下落で日本株の組み入れ比率が低下している模様で、現状の組み入れ余地は日銀の年間買い入れ枠に匹敵するとも言われている。日銀、GPIF など公的資金の日本株買い余力は大きく、今後とも日本株の買い主体として動向が注目される。

リスク要因は、原油価格の動向である。9月末の産油国会合に向けて、再び足並みの乱れが懸念される。ただし、WTI 原油先物価格で40ドル台を大きく割り込むような展開にはならないと見ている。引き続き中国経済や利上げが正当化される米国経済の堅調さが確認されれば、需要増の観測から原油価格は底堅い推移も予想されよう。(庵原)

- 9/5号では、**ダイドードリンコ(2590)**、**トヨタ自動車(7203)**、**三菱 UFJFG(8306)**、**日本取引所(8697)**、**ファーストリテイリング(9983)**、**タイ・ユニオン(TU TB)**を取り上げた。



■主要イベントの予定

- 9月5日(月):
 - ・日銀の黒田総裁、講演(共同通信主催)
 - ・7月の毎月勤労統計
 - ・米レーバーデーの祝日で休場
 - ・中国8月の財新サービス業PMI
 - ・G20首脳会議(中国杭州、9/4-5)
 - 6日(火):
 - ・8月の車名別新車販売
 - ・米8月の労働市場情勢指数(LMCI)
 - ・米8月のISM非製造業景況指数
 - ・4-6月のユーロ圏GDP(確定値)
 - 7日(水):
 - ・7月の景気動向指数
 - ・7月の消費活動指数
 - ・米7月の求人件数
 - ・米地区連銀経済報告(ベージュブック)
 - ・アップル、イベント開催(サンフランシスコ)
 - 8日(木):
 - ・4-6月のGDP(改定値)
 - ・7月の国際収支
 - ・8月のオフィス空室状況(三鬼商事)
 - ・景気ウォッチャー調査(街角景気8月調査)
 - ・米新規失業保険申請件数(9/3終了週)
 - ・ECB金融政策発表、ドラギ総裁が記者会見
 - ・中国8月の貿易収支
 - 9日(金):
 - ・7月の第3次産業活動指数
 - ・米7月の卸売在庫・売上高
 - ・中国8月の消費者物価指数(CPI)、生産者物価指数(PPI)
- (Bloombergをもとにフィリップ証券作成)

■日経平均 17,000 円上抜けの条件

ジャクソンホールでのイエレン発言を受け、ドル高・円安が進み日経平均株価は 17,000 円台乗せを窺う展開である。年初来の価格帯別出来高を見ると 16,500 円から 17,000 円を挟んだレンジの出来高は膨らんでおり、このレンジを上抜けるには、戻り待ちの売り圧力をこなすだけの大きなドライバー要因が必要となろう。

ポイントは、良好な米経済指標に伴う更なるドル高・円安、ドル高の逆風も良好なマクロや業績見通しに伴う海外投資家のリスク許容度の高まり、日銀、GPIF など公的資金による日本株買い、などとなろう。その可能性は十分にあると見ている。(庵原)

■実質金利差、利上げ観測とドル円

日米実質金利差縮小により、リスク回避的なドル売り・円買いが進展してきた。実質金利は米国で低下し、日本は上昇基調にある。米国では長期金利が過去最低水準の一方、インフレ率は緩やかに上昇。日本では足元で長期金利のマイナス幅が縮小の一方、インフレ率は▲0.4%前後での推移が続き、実質金利がじわりと上昇している状況だ。

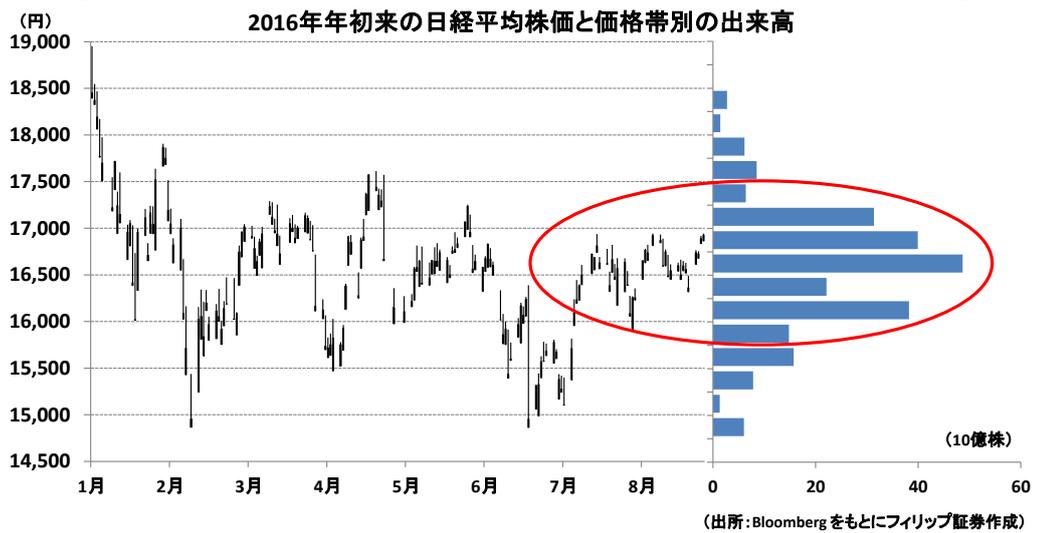
ただ、米国の利上げ観測が高まれば、米長期金利は上昇し、実質金利差は拡大することが想定される。為替市場でもドル・円は、ドル高・円安の勢いが強まることとなろう。9 月利上げも視野に入っていることから、自動車、電機など輸出関連セクター・銘柄の株価動向に注目したい。(袁)

■低金利もあり広がる電子マネー

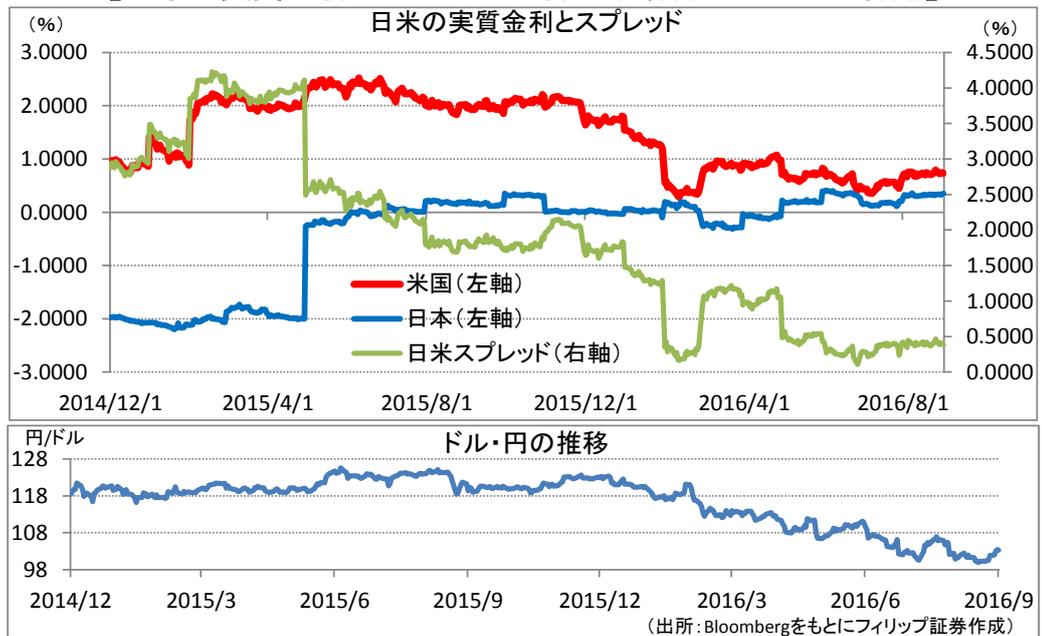
日銀によれば、2015 年の国内電子マネー決済件数は前年比 15.8% 増の 46 億 7,800 万件、決済金額が同 15.7% 増の 4 兆 6,443 億円と大幅増。2016 年月次の決済金額も 2 桁増で推移。電子マネーやスマホの普及に伴い、これらによる決済方法が増えその存在感が高まっている。

低金利下ポイントを貯められる電子マネーの利用が増え、高額消費も増加している模様。電子マネー決済市場に大きな商機が見込まれる。電子マネー関連銘柄として JR 東日本(9020)、楽天(4755)のほか、グーグルのスマホ決済日本上陸で提携する MUFG(8306)にも注目したい。(袁)

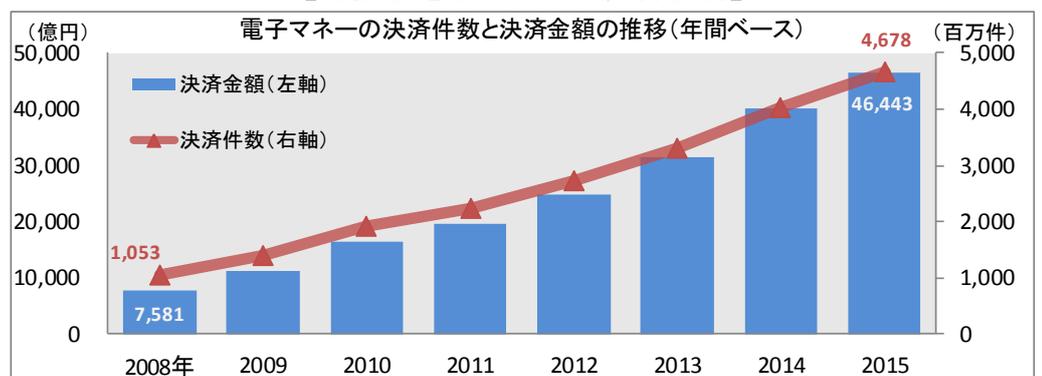
【日経平均は 17,000 円前後の売り圧力をこなして上昇となるか？】



【日米の実質金利のスプレッドと利上げ観測とドル・円の行方】



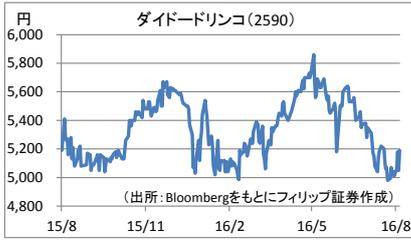
【好調な電子マネーの決済状況】



2016/6までの電子マネー決済金額の推移(月次ベース)						
	2016/1	2016/2	2016/3	2016/4	2016/5	2016/6
決済金額(億円)	4,087	3,821	4,258	4,118	4,392	4,212
前年同月比(%)	15.0	15.0	10.6	12.3	13.3	10.9

(出所: 日銀 決済機構局の資料をともにフィリップ証券作成)

■ 銘柄ピックアップ



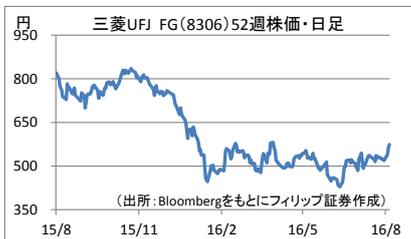
◇ **ダイドードリンコ(2590)**

- ・1975年設立の清涼飲料メーカー。コーヒー、スポーツ飲料や果汁飲料などを製造・販売している。同社は商品を自動販売機やコンビニエンスストアを通じて販売し、飲料の委託製造も行う。
- ・2017/1期1H(2-7月)の売上が前年同期比15.8%増の861.38億円、純利益が同2.5倍の19.25億円となった。夏場で清涼飲料や缶コーヒーの販売が好調だったほか、原価低減も利益に寄与。トルコの食品大手を買収したことで負ののれん益が4億円発生し、特別利益を計上した。
- ・2017/1通期の会社計画は売上が前期比14.1%増の1,710億円、純利益が49.1%増の35億円である。自動販売機のポイントサービスで9/1から LINE と提携すると発表した。2017/1通期中に東京、大阪、神奈川、愛知の4都府県で対応自販機を2万台に増やす計画。同社は LINE のコアユーザーである若年層の自販機利用の拡大を目指している。(袁)



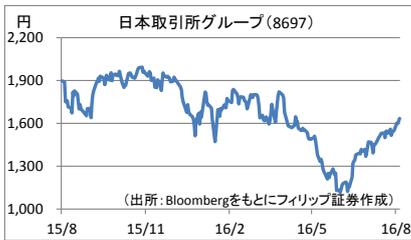
◇ **トヨタ自動車(7203)**

- ・世界トップクラスの自動車メーカーで、事業としては乗用車やトラック、バスなどの販売、レンタル、修理を行う。住宅の建設・販売、金融、高度道路交通システムの開発など多様な事業も展開する。
- ・2017/3期1Q(4-6月)は売上が前年同期比5.7%減の6兆5,891.13億円、純利益が同14.5%減の5,524.65億円となった。世界販売は同1%増の252.9万台。北米販売は落ち込んだが、新型プリウス効果により国内販売の一部の減収分を補った。ただ、円高推移が減益の大きな要因となった。
- ・2017/3通期の会社計画は売上が前期比8.5%減の26兆円、純利益が同37.3%減の1兆4,500億円と何れも従来予想から下方修正。想定為替レートを円高方向に見直し、採算が当初見込みに比べ悪化している。一方、同社はロシアで SUV「RAV4」の生産を開始。97億ルーブルを投じて生産能力を従来の年5万台から10万台に引き上げ、ロシア、カザフスタンなどに販売する計画。(袁)



◇ **三菱UFJフィナンシャル・グループ(8306)**

- ・銀行、信託、証券に加えカード、リース、消費者金融、資産運用、米国のユニオンバンクなどを傘下に持ち、さまざまな金融サービスを提供できる総合力を有している。
- ・2017/3期(4-6月)は経常収益が前期比10.9%減の1兆3,893.49億円、純利益が同32.0%減の1,889.24億円となった。日銀のマイナス金利政策の影響で利ざやが縮小し、主力の融資部門の資金利益が減少した。また、円高で海外事業などの円ベースでの収益の目減りも響いた。
- ・2017/3通期の会社計画は純利益が8,500億円と従来予想を据え置いた。新聞報道によれば、グーグルと組み、今秋に日本でスマホを使った電子決済サービス「アンドロイドペイ」を始める見通し。同社は「フィンテック」への取り組みを強化しており、海外で自分のスマホで買い物ができることだけでなく、グーグルとの関係を他のサービスにも広げたい考え。今後の動向に注目したい。(袁)



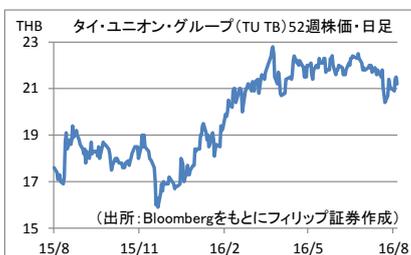
◇ **日本取引所グループ(8697)**

- ・東証と大証合併で2013/1に設立の統合持株会社。有価証券の売買、先物取引、有価証券オプション取引などを行う。また、売買取引、上場証券、取引所会員などの管理業務も行っている。
- ・2017/3期1Q(4-6月)は売上に当たる営業収益が前年同期比3.9%減の267.21億円、純利益が同11.0%減の95.83億円となった。相場乱高下で現物株の売上が減少、1日の平均売買代金は同約11%減の3兆419億円と低調だった。システム投資関連の減価償却費が嵩んで利益に響いた。
- ・2017/3通期の会社計画は営業収益が前期比5.9%減の1,080億円、純利益が同14.2%減の385億円である。発行済株式総数の1.8%の取得で100億円を上限に自社株買いを実施している。実施期間は2016/7/29から2017/1/27まで、株主還元強化から株価動向に注目したい。(袁)



◇ **ファーストリテイリング(9983)**

- ・1946年に創業。カジュアル衣料品店「ユニクロ」を中心に服、靴、アクセサリなどの企画・生産・物流・販売を行う製造・小売業である。また、「GU」、「Theory」などのブランドも手掛けている。
- ・2016/8期3Q(2015/9-2016/5)は売上が前年同期比6.4%増の1兆4,346.16億円、純利益が同46.4%減の710.10億円となった。暖冬と値上げによる客離れで冬物セールの販売が低迷した。一方、肌着「エアリズム」などの夏物商品の販売が伸び、直営既存店の売上高は同2.8%増。また、値引き販売が減少し、国内ユニクロ事業の売上高総利益率は0.9ポイント改善の50.7%となった。
- ・2016/8通期の会社計画は売上が前期比7.0%増の1兆8,000億円、純利益が同59.1%減の450億円である。シンガポールで東南アジア初のグローバル旗艦店を開業。同社社長は周辺国で「ユニクロ」の認知度を高め東南アジアの売上高を今後5年強で現在の3倍に増やしたいと表明。(袁)



◇ **タイ・ユニオン・グループ(TU TB)**

- ・タイの水産加工最大手。海産物の冷凍食品、缶詰の製造・販売を手掛けている。製品は冷凍ツナ、海老、タコ、イカ、加工食品、ベーカリー、ペットフードなど。ツナ缶では世界最大規模を誇る。
- ・2016/12期2Q(4-6月)は売上が前年同期比12.4%増の344.41億 THB と過去最高を更新し、純利益が同16.9%増の15.27億 THB となった。買収した独水産加工大手の Rügen Fisch AG は欧州での販売が好調に推移したほか、商品価格の値上がりや為替損益も業績を押し上げた。
- ・同社はカナダのロブスター加工会社 Chez Nous を買収すると発表。買収により同社がトレーサビリティや品質管理のほか、品揃えを拡充できることとなる。北米市場の販売拡大が期待される。(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