

米国株式相場の展望と投資戦略

18年1-3月の米国株は不安定な値動きに



- ・2018年1月後半にはNYダウが26,000ドルを付ける場面もみられた
- ・ただ、トランプ政権の保護貿易政策などがリスクオフ要因となり、米国株はスピード調整の動きとなった

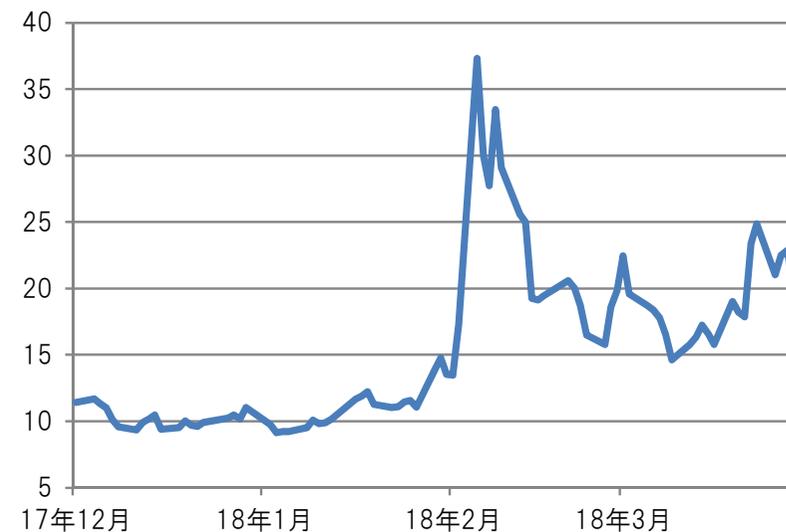
過度な警戒感、需給悪化が下落要因に

主な米通商政策の動き

日付	事項
1月22日	太陽光発電製品と大型家庭用洗濯機の輸入に対する緊急輸入制限措置を発動すると発表
3月1日	鉄鋼・アルミニウムの輸入制限を発動する方針を表明
3月22日	中国による米国の知的財産権の侵害に対する制裁として、中国からの輸入に関税を課す大統領令に署名
3月23日	安全保障上の脅威を理由に鉄鋼・アルミニウムの輸入制限措置を発動

各種資料をもとに岡三証券作成

VIX指数(恐怖指数)

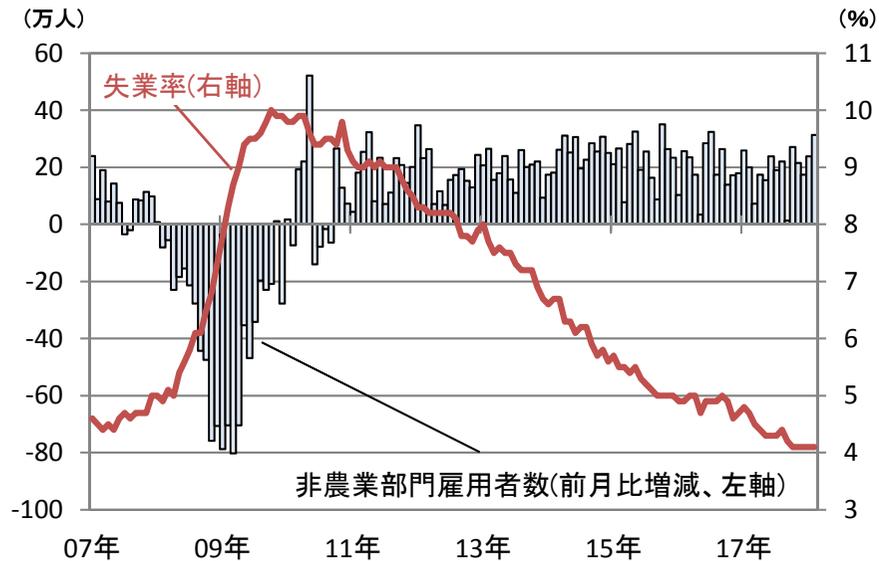


作成:岡三証券、直近は3月29日

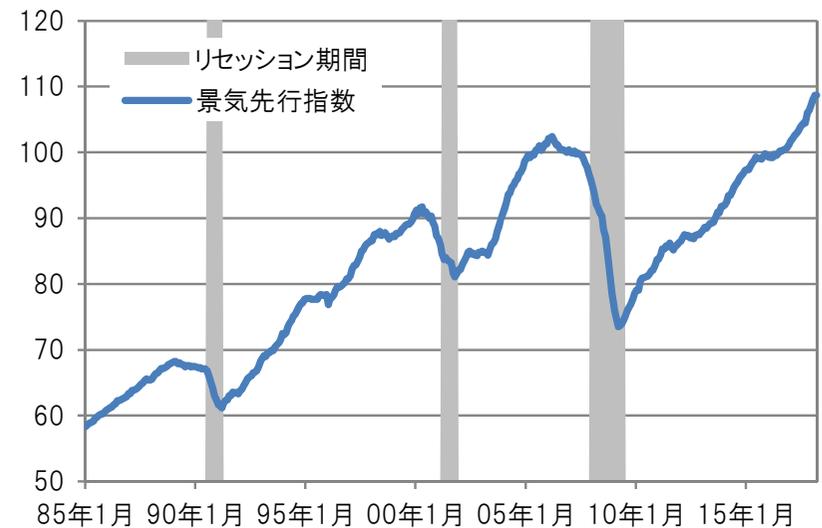
- ・米通商代表部(USTR)のライトハイザー代表が3月28日、中国の知的財産権侵害に対する制裁関税について2ヵ月かけて決める方針を明らかに
- ・一般的に決算発表の5週間ほど前から企業が自社株買いを控えるブラックアウト期間
→3月中旬からは自社株買いによる下支え主体が減少
- ・期末に向けたポジション調整の動きも

米国景気の拡大基調は不変

非農業部門雇用者数増減と失業率(季調済)



景気先行指数(米国)とリセッション期間



- ・米税制改革や米財政支出の拡大などが米国経済の押し上げ要因となる見通し
- ・経済協力開発機構(OECD)は3月13日、2018年の世界経済の成長率見通しを、従来の+3.6%から+3.9%へ上方修正。2011年以来の高水準となる見通し

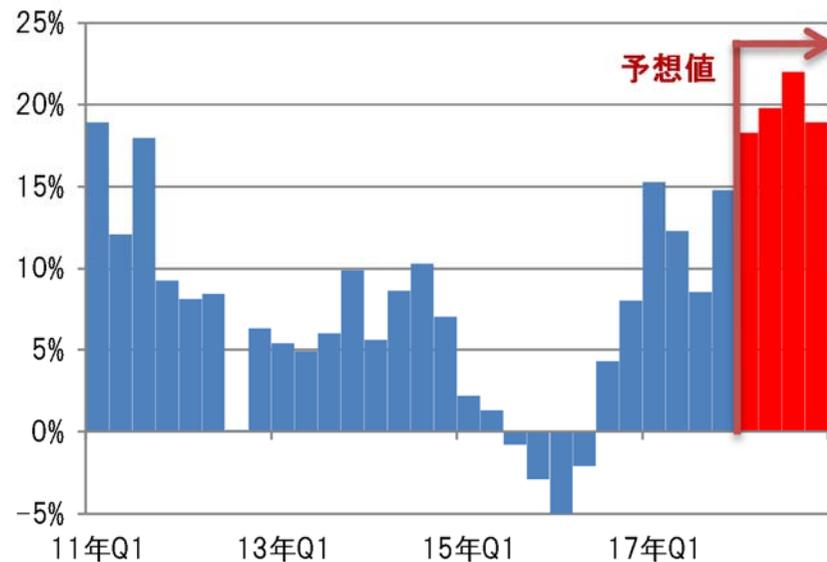
バリュエーション面で投資妙味が高まる



- ・S&P500指数の予想PER(株価収益率)は17.0倍(3/22現在)。1991年以降の平均を下回る水準へ下落
- ・2018年のS&P500指数の予想EPS(一株あたり利益)は、年初の約147ドルから、3月22日までに約158ドルへと上方修正。2017年との比較では19.6%増益予想

米国株は徐々に戻りを試す展開へ

S&P500採用企業の増益率(前年同期比)



出所:トムソンロイター、3月22日現在

一株あたり利益(四半期)とS&P500指数



出所:S&P Dow Jones Indices

※08年10-12月期のEPSは-0.09ドル

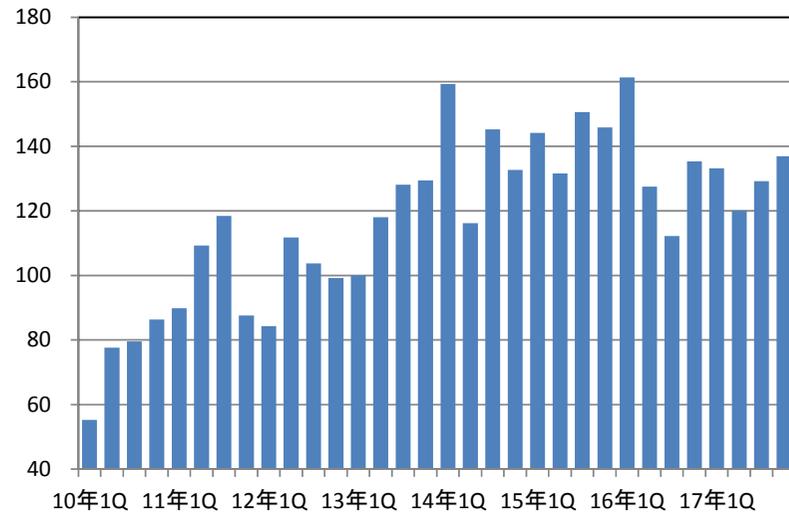
※直近は17年10-12月期、18年1-3月期以降は予想値、18年4Qまで

- ・4月中旬から18年1-3月決算が本格化
→投資家の関心は徐々に企業業績に向かう可能性
- ・中長期的なトレンドをみると、米国株と企業業績の相関性は高く、業績拡大が株高サポートへ

決算通過後に需給面は改善へ

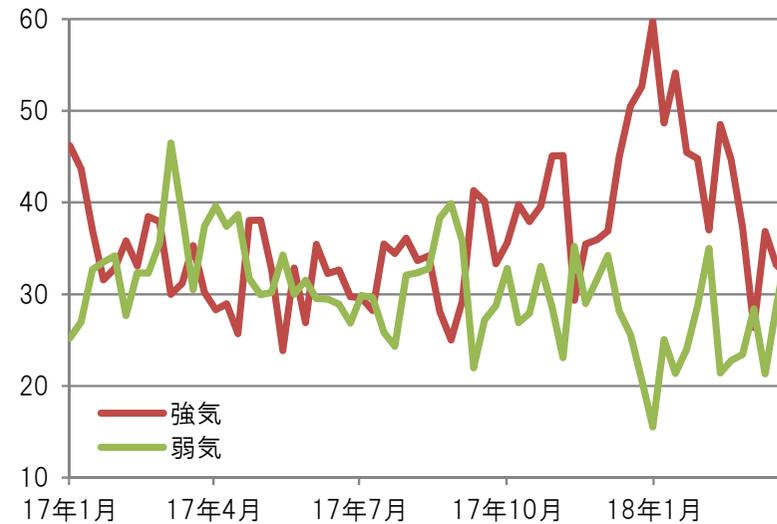
S&P500指数構成企業の自社株買い総額

(10億ドル)



出所:S&P DOW JONES INDICES、直近は17年4Q(速報値)

AII投資家センチメント調査



出所:AII(米個人投資家協会)、直近は3月29日

- ・米税制改革を背景に米企業が自社株買い計画を発表する可能性
- ・昨年の自社株買いの実績は5,300億ドル程度。今年は前年比で約1.5倍の8,000億ドルに達するとの予想も
- ・自社株買いは企業の一株利益の押し上げやROE(株主資本利益率)を向上させる効果がある

注目セクターと参考銘柄

①好業績期待の強い銘柄に注目

◎ビザ(V)、◎ロッキード・マーチン(LMT)

②クラウド、IT投資関連銘柄

◎マイクロソフト(MSFT)、◎アドビ・システムズ(ADBE)

◎セールスフォース・ドットコム(CRM)、◎インテル(INTC)

◎は岡三証券国内店頭取引銘柄、○は岡三証券委託勧誘可能銘柄、3月28日時点

①好業績期待の強い銘柄に注目

17年10-12月期決算が売上高、EPSともに市場予想を上回った主な企業

企業(ティッカー)	決算発表日	売上高(億ドル)			調整後EPS(ドル)		
		実績	市場予想	乖離率	実績	市場予想	乖離率
インテル(INTC)	1月25日	170.53	163.47	4.3%	1.080	0.865	24.9%
アライン・テクノロジー(ALGN)	1月30日	4.21	3.96	6.3%	1.190	0.958	24.2%
キャタピラー(CAT)	1月25日	128.96	120.21	7.3%	2.160	1.770	22.0%
ゴールドマン・サックス(GS)	1月17日	78.34	76.32	2.6%	5.680	4.901	15.9%
ナイキ(NKE)	12月21日	85.54	83.95	1.9%	0.460	0.403	14.1%
ハリバートン(HAL)	1月22日	59.40	56.29	5.5%	0.530	0.467	13.5%
マイクロソフト(MSFT)	1月31日	289.18	283.90	1.9%	0.960	0.862	11.4%
ロイヤル・カリビアン・クルーズ(RCL)	1月24日	20.04	19.71	1.7%	1.340	1.205	11.2%
VISA(ビザ、V)	2月1日	48.62	48.16	1.0%	1.080	0.982	10.0%
デルタ・エア・ラインズ(DAL)	1月11日	102.45	101.30	1.1%	0.960	0.874	9.8%
モルガン・スタンレー(MS)	1月18日	95.00	92.41	2.8%	0.840	0.768	9.4%
アドビ・システムズ(ADBE)	12月14日	20.07	19.53	2.8%	1.260	1.157	8.9%
フェイスブック(FB)	1月31日	129.72	125.48	3.4%	2.392	2.255	6.1%
ロッキード・マーチン(LMT)	1月29日	151.37	146.89	3.0%	4.300	4.056	6.0%
ボーイング(BA)	1月31日	253.68	247.25	2.6%	3.060	2.898	5.6%

作成:岡三証券 ※ナイキとアドビシステムズは17年9-11月期決算

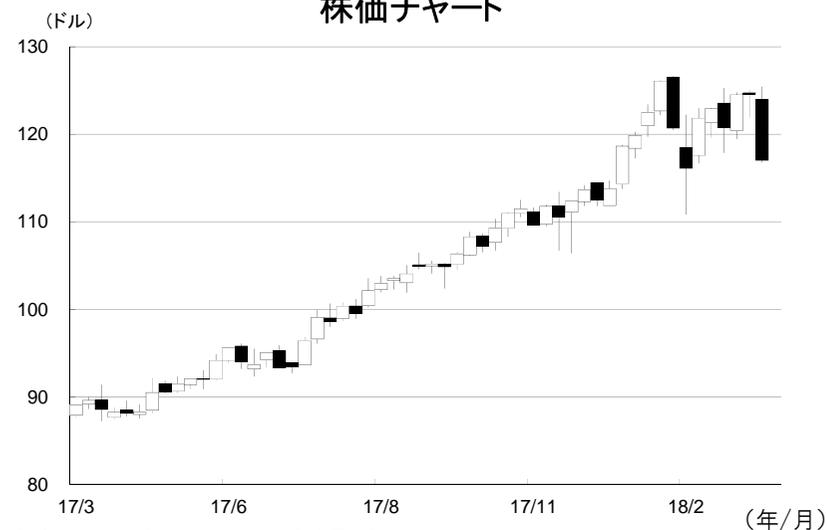
最後に重要な注意事項が記載されていますので、十分にお読みください。

①好業績銘柄に注目～参考銘柄～

ビザ(V)

世界トップシェアのクレジットカード会社。200カ国超でクレジットカード、デビットカード等の決済を手掛ける。加盟金融機関等が発行したカードに対して、VISAブランドの使用を許諾するとともに、認証ネットワーク「VISAネット」を通じて電子決済機能を提供している。これに係る決済手数料が当社の収益源である。VISAブランドのカード発行枚数は、全世界でクレジット、デビット合計32億枚(2017年9月末)。

株価チャート

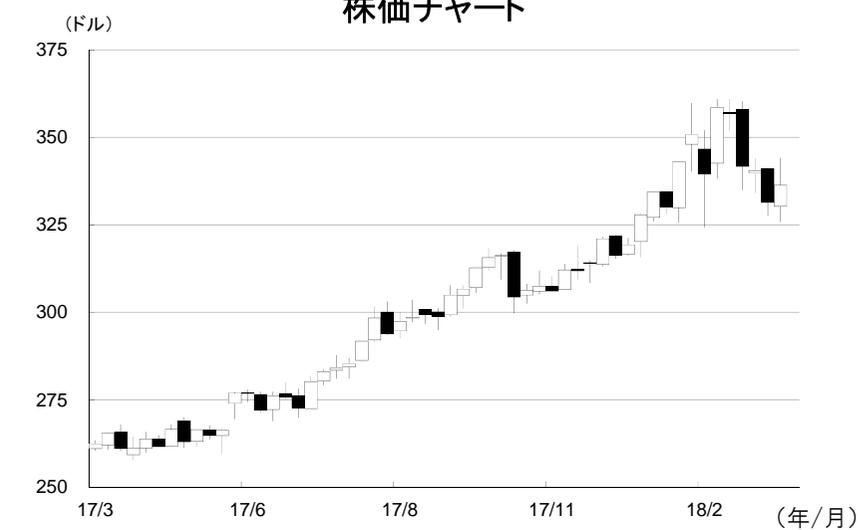


作成:岡三証券、3月23日現在(週足)

ロッキード・マーチン(LMT)

世界最大級の軍事関連企業。防衛や宇宙、機密情報管理、国土安全保障、サイバーセキュリティを注力分野としている。航空機事業では、戦闘機や無人航空機などの軍用機を手掛けるほか、後方支援や保守サービスも行う。主力製品は空軍や海軍向けに開発された多目的戦闘機「F-35」など。

株価チャート



作成:岡三証券、3月23日現在(週足)

最後に重要な注意事項が記載されていますので、十分にお読みください。

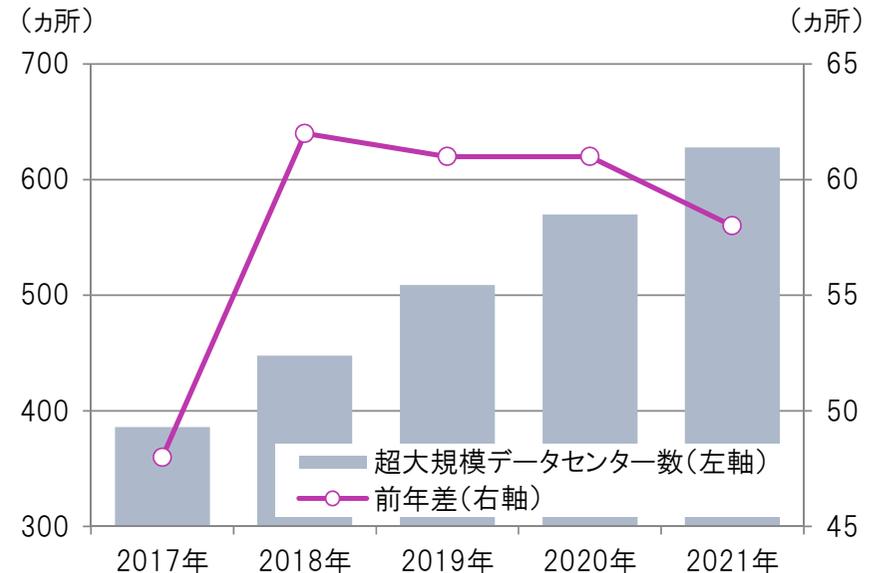
②クラウド移行の流れが加速へ

CEOの設備投資見通し指数(四半期)



出所:米経営者団体「Business Roundtable」、直近は18年1-3月

超大規模データセンター数の見通し



出所:Statista、18年以降は予想値

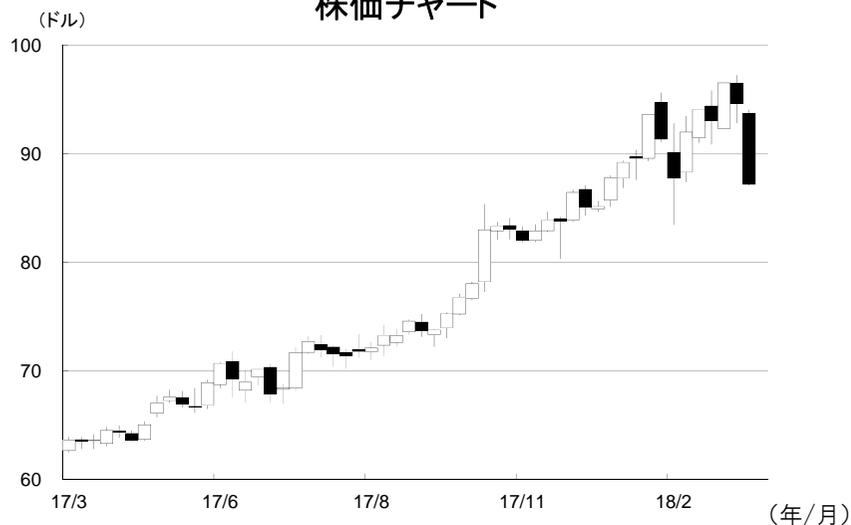
- ・米調査会社ガートナーによれば、18年の世界のIT支出額の伸び率は前年比+4.3%と前年(同+3.3%)を上回る見通し
- ・昨年12月に米税制改革が成立したことなどから企業の設備投資意欲は高水準とみられる
- ・クラウドサービス等の需要が高まり、その基盤を提供するIT企業などが積極的な投資を行う可能性

②クラウド移行の流れが加速へ～参考銘柄～

マイクロソフト(MSFT)

パソコンOS(基本ソフト)「Windows」とビジネス向けソフトウェア「Office」で市場を席巻。クラウドや検索エンジン「Bing」も手掛ける。2001年に「Xbox」で家庭用ゲーム機に参入。2012年にPC・タブレット端末用OSとタブレット端末「Surface」を投入し、2015年には「Windows 10」をリリースした。クラウドサービスが成長事業。クラウドプラットフォーム「Azure」、定額料金でOfficeを提供する「Office 365」、統合基幹業務と顧客関係管理の「Dynamics 365」の連携使用が可能。

株価チャート

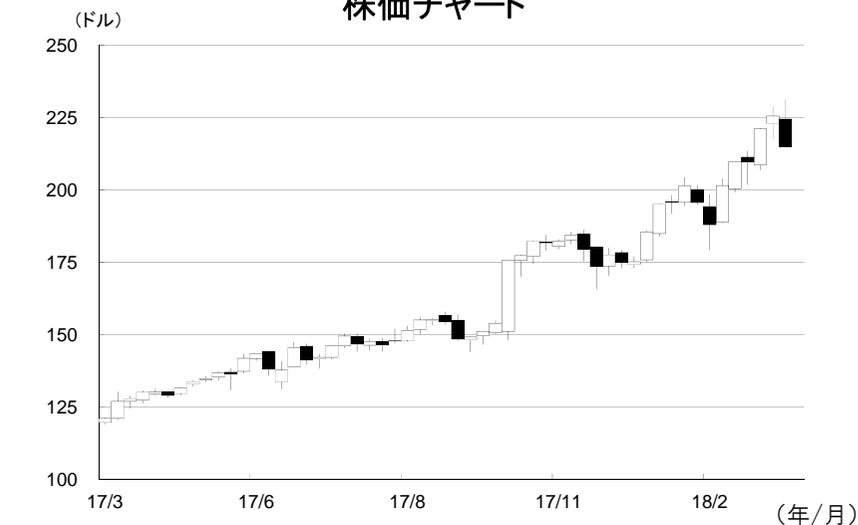


作成: 岡三証券、3月23日現在(週足)

アドビ・システムズ(ADBE)

PDF編集ソフト「アcroバット」や「イラストレーター」「フォトショップ」「プレミア」などのクリエイター向け印刷物デザイン制作、映像編集ソフトの開発・サポート・販売を手掛ける。近年、クラウド・サービスが収益の柱。画像処理ソフト等を月額制でクラウド上で提供するサービス「クリエイティブ・クラウド」、クラウド経由でマーケティング活動支援ソフトを提供する「マーケティング・クラウド」が業績を牽引。「マーケティング・クラウド」の日本国内での導入実績は、花王、パナソニック。

株価チャート



作成: 岡三証券、3月23日現在(週足)

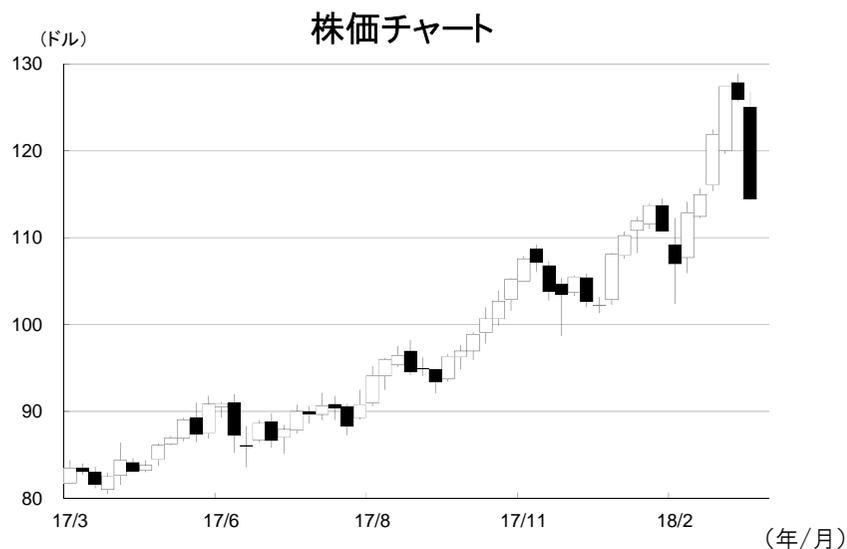
②クラウド移行の流れが加速へ～参考銘柄～

セールスフォース・ドットコム(CRM)

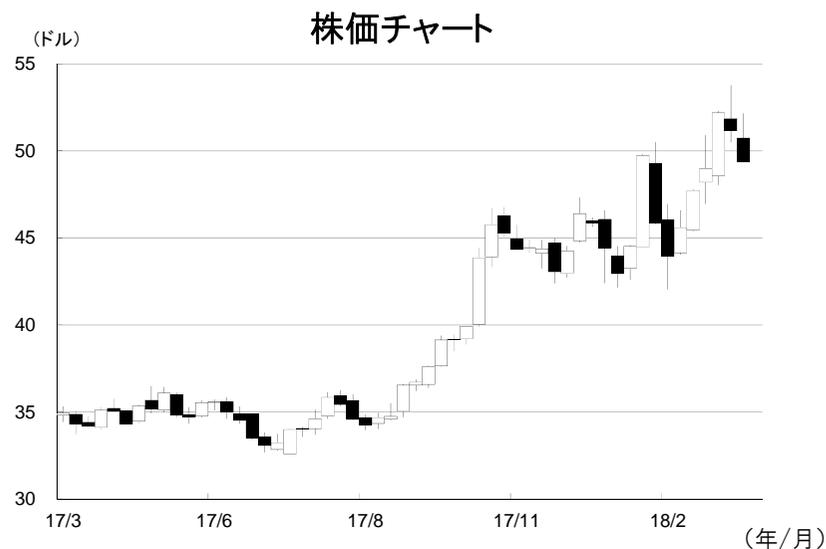
クラウド型の法人向けCRM(顧客関連管理)ソリューション事業で世界首位。世界で15万社以上の企業が導入している。連絡先や購入履歴等の顧客情報を一元管理し、営業活動の向上やマーケティングに活用する業務アプリケーションを提供する。主なサービスは、営業支援の「セールスクラウド」、顧客サービス・サポート支援の「サービスクラウド」、マーケティング分析ツール等を提供する「マーケティングクラウド」、ECサイト向けの注文管理統合ソリューション「コマースクラウド」など。

インテル(INTC)

世界最大の半導体メーカー。半導体チップ、3D NANDフラッシュメモリ、グラフィックチップ、コネクティッドデバイス等の設計・製造・販売を手掛ける。収入のメインはパソコン向けCPU、世界シェアは約8割を占め、アップル、レノボ、デル、HPなどに提供。IoTプラットフォームやデータセンター向けのサーバー用半導体が成長分野。2015年、製造後に購入者が構成を設定できる集積回路(FPGA)に定評がある米アルテラを買収。CPUとFPGAのシナジーを活かした統合製品も開発。



作成:岡三証券、3月23日現在(週足)



作成:岡三証券、3月23日現在(週足)

重要な注意事項

免責事項

- ・本レポートは、投資判断の参考となる情報提供のみを目的として作成されたものであり、個々の投資家の特定の投資目的、または要望を考慮しているものではありません。また、本レポート中の記載内容、数値、図表等は、本レポート作成時点のものであり、事前の連絡なしに変更される場合があります。なお、本レポートに記載されたいかなる内容も、将来の投資収益を示唆あるいは保証するものではありません。投資に関する最終決定は投資家ご自身の判断と責任でなされるようお願いいたします。
- ・本レポートは、岡三証券が信頼できると判断した情報源からの情報に基づいて作成されたものですが、その情報の正確性、安全性を保証するものではありません。企業が過去の業績を訂正する等により、過去に言及した数値等を修正することがありますが、岡三証券がその責を負うものではありません。
- ・岡三証券及びその関係会社、役職員が、本レポートに記されている有価証券について、自己売買または委託売買取引を行う場合があります。岡三証券の大量保有報告書の提出状況については、岡三証券のホームページ(<http://www.okasan.co.jp/>)をご参照ください。

地域別の開示事項

日本:

○金融商品は、個別の金融商品ごとに、ご負担いただく手数料等の費用やリスクの内容や性質が異なります。金融商品取引のご契約にあたっては、あらかじめ当該契約の「契約締結前交付書面」(もしくは目論見書及びその補完書面)または「上場有価証券等書面」の内容を十分にお読みいただき、ご理解いただいたうえでご契約ください。

<有価証券や金銭のお預りについて>

株式、優先出資証券等を当社の口座へお預けになる場合は、1年間に3,240円(税込み)の口座管理料をいただきます。加えて外国証券をお預けの場合には、1年間に3,240円(税込み)の口座管理料をいただきます。ただし、当社が定める条件を満たした場合は当該口座管理料を無料といたします。

なお、上記以外の有価証券や金銭のお預りについては料金をいたしません。さらに、証券保管振替機構を通じて他社へ株式等を口座振替する場合には、口座振替する数量に応じて、1銘柄あたり6,480円(税込み)を上限として口座振替手数料をいただきます。

お取引にあたっては「金銭・有価証券の預託、記帳及び振替に関する契約のご説明」の内容を十分にお読みいただき、ご理解いただいたうえでご契約ください。

<株式>

・株式の売買取引には、約定代金(単価×数量)に対し、最大1.242%(税込み)(手数料金額が2,700円を下回った場合は2,700円(税込み))の売買手数料をいただきます。ただし、株式累積投資は一律1.242%(税込み)の売買手数料となります。国内株式を募集等により購入いただく場合は、購入対価のみをお支払いいただきます。

・外国株式の海外委託取引には、約定代金に対し、最大1.35%(税込み)の売買手数料をいただきます。外国株式の国内店頭(仕切り)取引では、お客様の購入および売却の単価を当社が提示します。この場合、約定代金に対し、別途の手数料および諸費用はかかりません。

※外国証券の外国取引にあたっては、外国金融商品市場等における売買手数料および公租公課その他の賦課金が発生します(外国取引に係る現地諸費用の額は、その時々々の市場状況、現地情勢等に応じて決定されますので、その合計金額等をあらかじめ記載することはできません)。外国株式を募集等により購入いただく場合は、購入対価のみをお支払いいただきます。

・株式は、株式相場、金利水準、為替相場、不動産相場、商品相場等の変動による株価の変動によって損失が生じるおそれがあります。

・株式は、発行体やその他の者の経営・財務状況の変化およびそれらに関する外部評価の変化等により、株価が変動することによって損失が生じるおそれがあります。

・また、外国株式については、為替相場の変動によって、売却後に円換算した場合の額が下落することによって損失が生じるおそれがあります。

<債券>

・債券を募集・売出し等により、または当社との相対取引により購入いただく場合は、購入対価のみをお支払いいただきます。

・債券は、金利水準、株式相場、為替相場、不動産相場、商品相場等の変動による債券価格の変動によって損失が生じるおそれがあります。

・債券は、発行体やその他の者の経営・財務状況の変化およびそれらに関する外部評価の変化等により、債券価格が変動することによって損失が発生するおそれがあり、また、元本や利子の支払いの停滞もしくは支払い不能の発生または特約による元本の削減等のおそれがあります。

- ・金融機関が発行する債券は、信用状況の悪化により本拠所在地国の破綻処理制度が適用され、債権順位に従って元本や利子の削減や株式への転換等が行われる可能性があります。ただし、適用される制度は発行体の本拠所在地国により異なり、また今後変更される可能性があります。

<個人向け国債>

- ・個人向け国債を募集により購入いただく場合は、購入対価のみをお支払いいただきます。個人向け国債を中途換金する際は、次の計算によって算出される中途換金調整額が、売却される額面金額に経過利子を加えた金額より差し引かれます(直前2回分の各利子(税引前)相当額×0.79685)。
- ・個人向け国債は、安全性の高い金融商品ではありますが、発行体である日本国政府の信用状況の悪化等により、元本や利子の支払いが滞ったり、支払い不能が生じるおそれがあります。

<転換社債型新株予約権付社債(転換社債)>

国内市場上場転換社債の売買取引には、約定代金に対し、最大1.08%(税込み)(手数料金額が2,700円を下回った場合は2,700円(税込み))の売買手数料をいただきます。転換社債を募集等によりご購入いただく場合は、購入対価のみをお支払いいただきます。転換社債は転換もしくは新株予約権の行使対象株式の価格下落や金利変動等による転換社債価格の下落により損失が生じるおそれがあります。また、外貨建て転換社債は、為替相場の変動等により損失が生じるおそれがあります。

<投資信託>

- ・投資信託のお申込みにあたっては、銘柄ごとに設定された費用をご負担いただきます。
 - お申込時に直接ご負担いただく費用:お申込手数料(お申込金額に対して最大3.78%(税込み))
 - 保有期間中に間接的にご負担いただく費用:信託報酬(信託財産の純資産総額に対して最大年率2.2312%(税込み))
 - 換金時に直接ご負担いただく費用:信託財産留保金(換金時に適用される基準価額に対して最大0.5%)
 - その他の費用:監査報酬、有価証券等の売買にかかる手数料、資産を外国で保管する場合の費用等が必要となり、商品ごとに費用は異なります。お客様にご負担いただく費用の総額は、投資信託を保有される期間等に応じて異なりますので、記載することができません(外国投資信託の場合も同様です)。
- ・投資信託は、国内外の株式や債券等の金融商品に投資する商品ですので、株式相場、金利水準、為替相場、不動産相場、商品相場等の変動による、対象組入れ有価証券の価格の変動によって基準価額が下落することにより、損失が生じるおそれがあります。
- ・投資信託は、組入れた有価証券の発行者(或いは、受益証券に対する保証が付いている場合はその保証会社)の経営・財務状況の変化およびそれらに関する外部評価の変化等による、対象組入れ有価証券の価格の変動によって基準価額が変動することにより、損失が生じるおそれがあります。
- ・上記記載の手数料等の費用の最大値は、今後変更される場合があります。

<信用取引>

信用取引には、約定代金に対し、最大1.242%(税込み)(手数料金額が2,700円を下回った場合は2,700円(税込み))の売買手数料、管理費および権利処理手数料をいただきます。また、買付けの場合、買付代金に対する金利を、売付けの場合、売付株券等に対する貸株料および品貸料をいただきます。委託証拠金は、売買代金の30%以上で、かつ300万円以上の額が必要です。信用取引では、委託証拠金の約3.3倍までのお取引を行うことができるため、株価の変動により委託証拠金の額を上回る損失が生じるおそれがあります。

○自然災害等不測の事態により金融商品取引市場が取引を行えない場合は売買執行が行えないことがあります。

○平成49年12月までの間、復興特別所得税として、源泉徴収に係る所得税額に対して2.1%の付加税が課税されます。

岡三証券株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第53号

加入協会:日本証券業協会、一般社団法人日本投資顧問業協会、一般社団法人第二種金融商品取引業協会

香港:

本レポートは、香港証券先物委員会(SFC)の監督下にある岡三国際(亜洲)有限公司によって、SFCに規定される適格機関投資家(PI)に配信されたものです。本レポートに関するお問い合わせは岡三国際(亜洲)有限公司にお願いします。

米国:

本レポートは岡三証券が作成したものであり、1934年米国証券取引所法(以下、「取引所法」)に基づく規則15a-6に規定される米国主要機関投資家のみ配信されたものです。岡三証券は、米国内における登録業者ではないため、米国居住者に対しブローカー業務を行いません。本レポートで言及されている銘柄の売買注文は、アーバック・グレイソン社を通して執行いたします。

なお、本レポートは、受領者及びその従業員が使用することを目的として配信しております。

さらに、本レポートのアナリストは米国で活動をしていないため、米国のリサーチ・アナリストとして登録されておらず、資格も有しておりません。また、当該アナリストは、アーバック・グレイソン社または他の業者の関係者ではありません。したがって、当該アナリストは、米国金融規制機構(FINRA)規則の適用の対象ではありません。

その他の地域:

本レポートは参照情報の提供のみを目的としており、投資勧誘を目的としたものではありません。

本レポートの受領者は、自身の投資リスクを考慮し、各国の法令、規則及びルール等の適用を受ける可能性があることに注意をする必要があります。

地域によっては、本レポートの配布は法律もしくは規則によって禁じられております。本レポートは、配布や発行、使用等を行うことが法律に反したり、岡三証券に何らかの登録やライセンスの取得が要求される国や地域における国民や居住者に対する配布、使用等を目的としたものではありません。

※本レポートは、岡三証券が発行するものです。本レポートの著作権は岡三証券に帰属し、その目的いかんを問わず無断で本レポートを複写、複製、配布することを禁じます。

(2017年7月改定)