

米国株式相場の展望と投資戦略

2019年4月10日

岡三証券投資戦略部

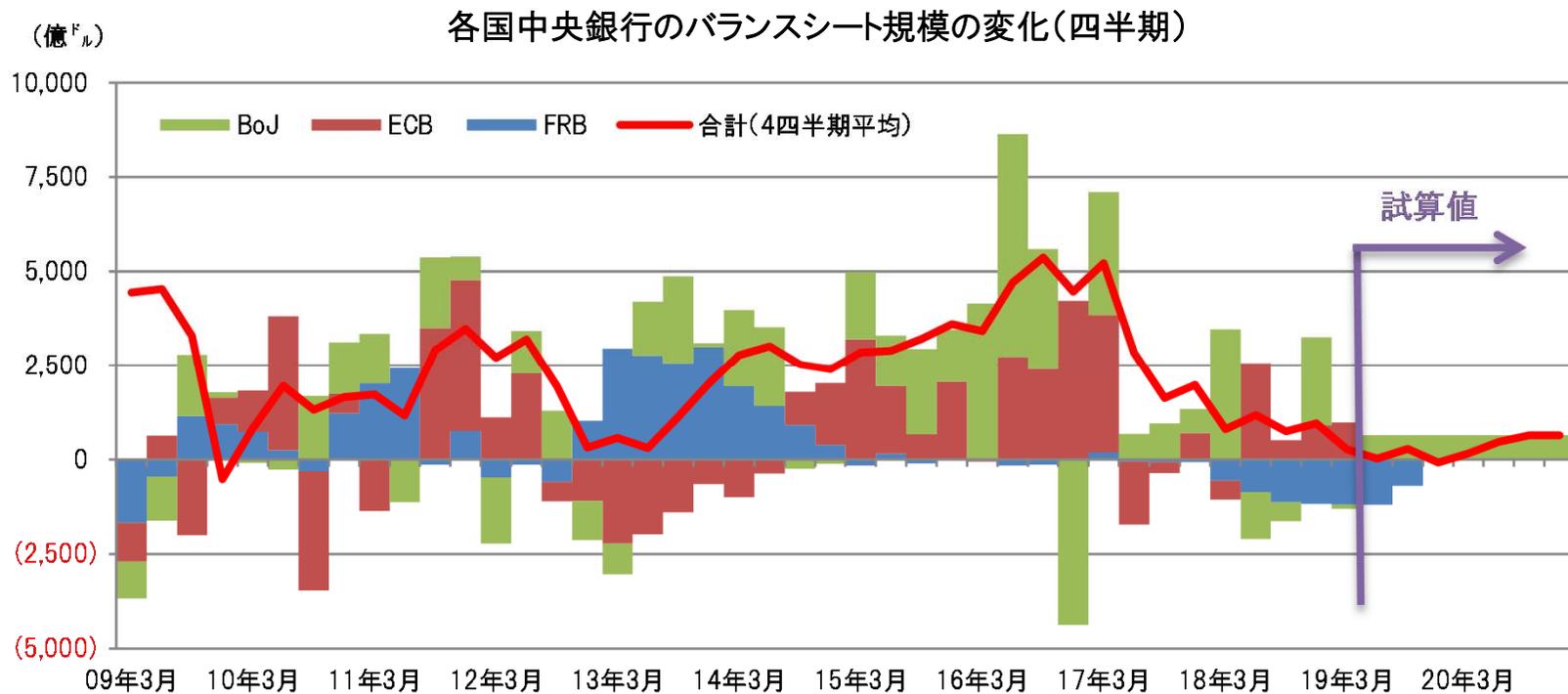
米国株は堅調な推移が続く



作成:岡三証券、※直近は3月29日

- ・米国株は年初からの戻り歩調が継続。昨年来高値の奪回が視野に
- ・世界経済の減速懸念がくすぶっているほか、米中通商協議、英国のEU離脱などについて不透明感が残るものの、米欧の中央銀行のハト派シフトが米国株を押し上げる要因となっている

“本質”は『金余り相場』終焉懸念の和らぎ

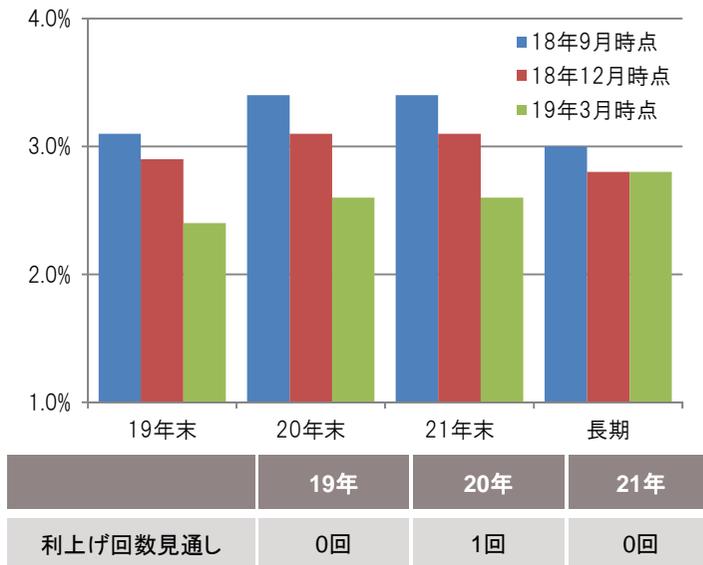


出所:BoJ、ECB、FRB、四半期末の為替をもとにUSD換算、直近は19年3月末
※19年6月以降は為替一定(19年3月末の数値)で算出

- ・3月20日のFOMCで米金融当局は「年内の利上げ無し」、「9月末のバランスシート縮小停止」を示唆
- ・3月7日、ECB(欧州中央銀行)は「今夏以降」としていた利上げ時期を「2020年」へと先送りする方針を示した
- ・日銀の金融緩和継続によって、3カ国の中央銀行のバランスシート総額は増加基調を維持する見込み

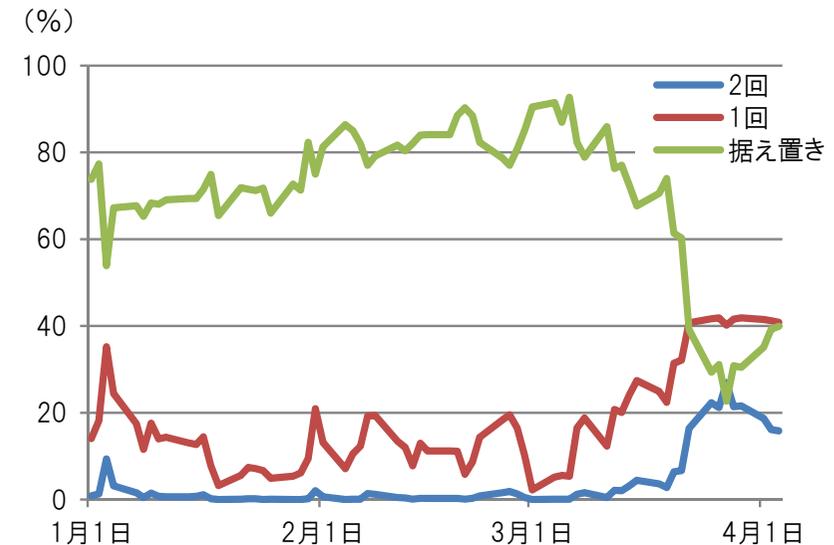
米低金利環境の継続期待が高まる

米金融当局による政策金利(FF金利)見通し(中央値)



出所:FRB

FF金利先物からみる米利下げ回数予想(19年)



各種資料をもとに岡三証券作成、直近は4月3日現在

- ・米FRBの「ハト派」シフトを受けて年内の“利下げ”を見込む市場参加者が増加
- ・「ハト派」が注目されている分、米金融当局者のトーンの変化を注意深く見極める必要が高まっている
- ・米低金利環境が継続する公算が大きく、米国株にとっては強い追い風となる可能性がある

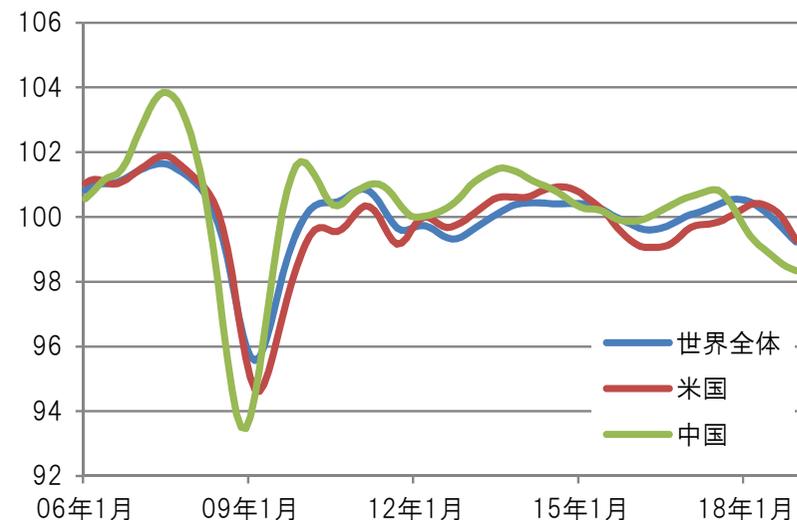
世界経済の底入れを意識する時間帯に

IMF世界経済見通し

	2018年	2019年	2020年
世界	3.7	3.5(-0.2)	3.6(-0.1)
先進国	2.3	2.0(-0.1)	1.7
米国	2.9	2.5	1.8
日本	0.9	1.1(+0.2)	0.5(+0.2)
ユーロ圏	1.8	1.6(-0.3)	1.7
ドイツ	1.5	1.3(-0.6)	1.6
中国	6.6	6.2	6.2
インド	7.3	7.5(+0.1)	7.7
ブラジル	1.3	2.5(+0.1)	2.2(-0.1)

出所: IMF、WEO(2019年1月公表分)、カッコ内は前回からの修正幅

OECD景気先行指数

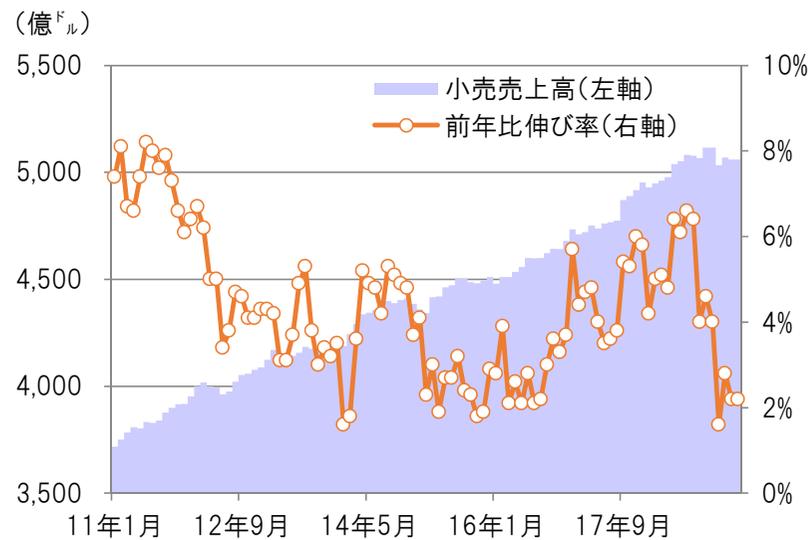


出所: OECD、直近は19年1月

- ・米国の経済成長率は2019年、2020年と減速傾向となる見込み。減税効果による景気押し上げ効果が徐々に剥落し、潜在成長率近辺への減速となろう。株式投資を行う上での前提条件として認識したい
- ・年後半にかけて中国の景気刺激策の効果が顕在化し、米国企業の中国での販売動向に持ち直しの動きがみられるかが焦点に

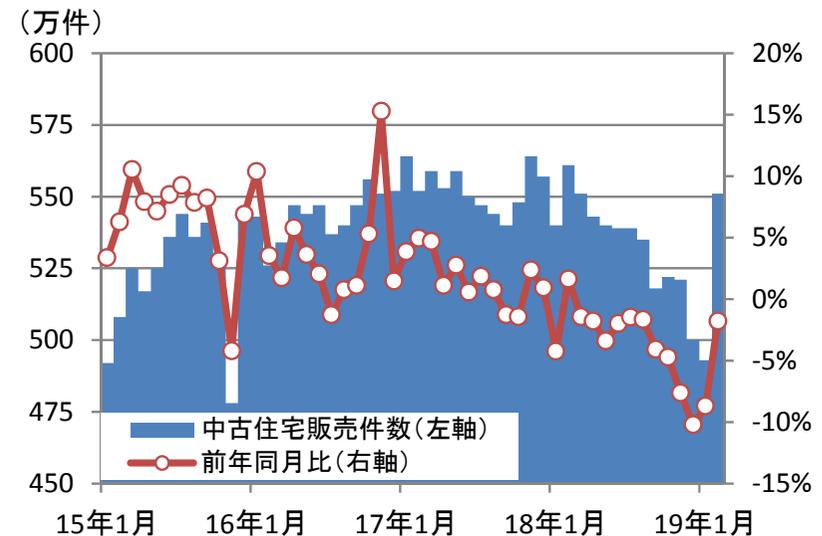
米景気減速に下げ止まりの“兆し”

米小売売上高



出所: 米国情勢調査局、直近は19年2月

米中古住宅販売件数

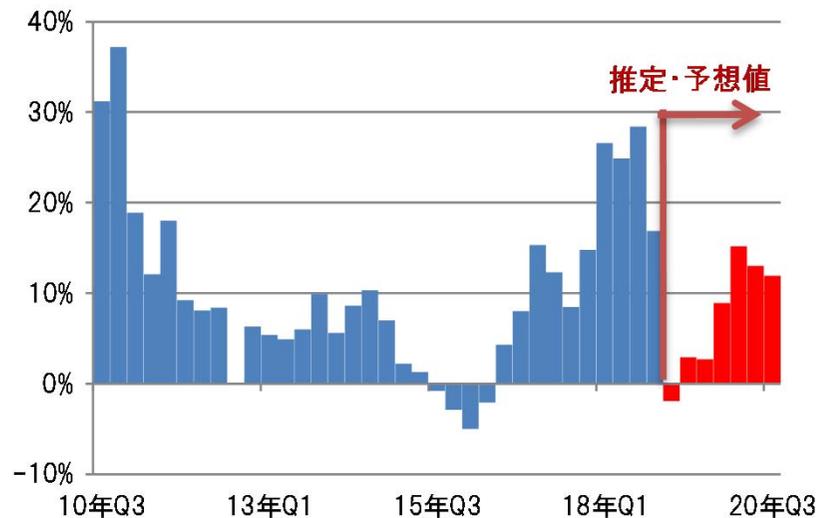


出所: 全米不動産業者協会(NAR)、直近は19年2月

- ・18年末にかけて米国経済は急減速。ただ、直近では米国経済の底割れは確認されておらず、持ち直しの兆しがみられ始めている
- ・19年2月の米中古住宅販売件数は18年3月ぶりの水準まで回復。米金融当局によるハト派シフトを背景とした米住宅ローン金利の低下が好影響をもたらしている公算が大きいだろう

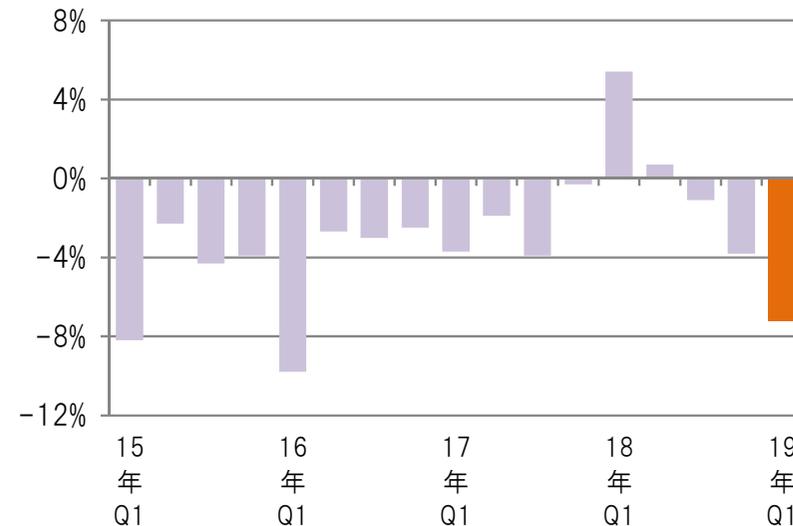
投資家の目線は19年1-3月期決算にシフト

S&P500採用企業の増益率(前年同期比)



出所:Refinitiv、3月29日現在

増益率予想の事前修正率(S&P500採用企業)



出所:Factset、3月29日現在

- ・19年1-3月期決算で増益率予想の確度を確かめる局面に。19年1-3月期の利益率予想は前年同期比でマイナスの見込み。減税効果の剥落などによる悪影響がどの程度、顕在化するのかわからない不透明感が強い
- ・鍵を握るのは時価総額で最大シェア(約2割)のテクノロジーセクター。特に半導体企業の業績動向。また、資本財や素材セクターなども中国景気の影響を受けやすく、年後半の持ち直し度合いをみるうえで注目されよう

注目セクターと参考銘柄

①止まらない『クラウド』の大波!!

～世界の企業はデジタル化を推進～

◎サービスナウ(NOW)、○ワークデイ(WDAY)

◎スプラック(SPLK)、◎パロ・アルト・ネットワークス(PANW)

②“健康”がステータス化する世界へ

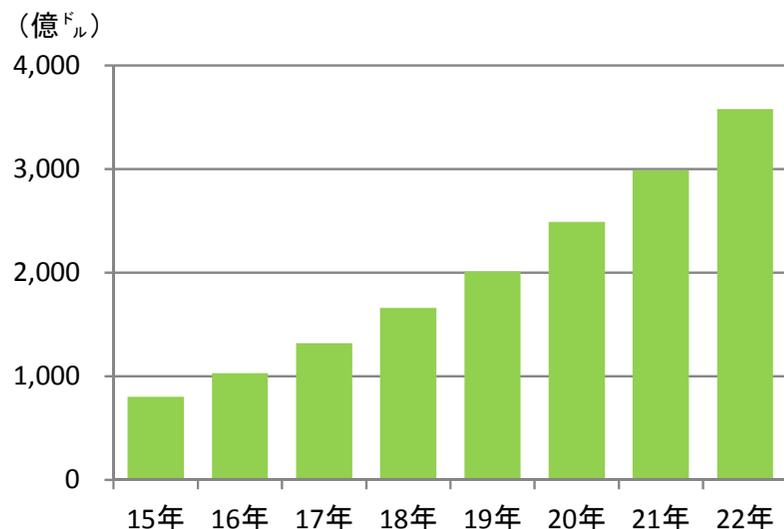
◎アップル(AAPL)、◎ナイキ(NKE)

○ルルレモン(LULU)、○プラネット・フィットネスA(PLNT)

◎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、※4月3日時点

①止まらない『クラウド』の大波!!

クラウド支出の見通し



出所: IDC

ロボットによる業務自動化(RPA)の分類

クラス	主な業務範囲	具体的な作業範囲
【クラス1】(ロボティック・プロセス・オートメーション)	定型業務の自動化	・情報取得や入力作業、検証作業などの定型的な業務
【クラス2】(エンハンスト・プロセス・オートメーション)	一部非定型業務の自動化	・RPAとAIを用いることにより非定型作業の自動化 ・非構造化データの読み取りや知識ベースの活用
【クラス3】(コグニティブ・オートメーション)	高度な自律化	・プロセス分析や改善などを自ら自動化するとともに意思決定 ・ディープラーニングや自然言語処理

出所: 総務省

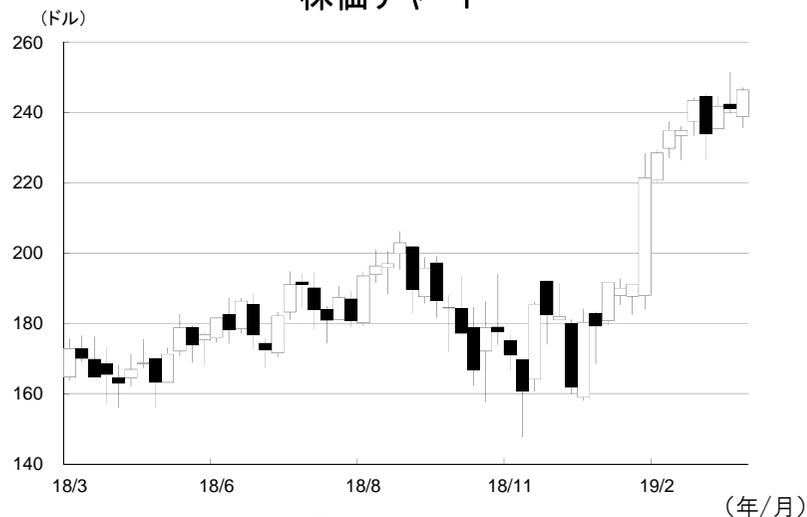
- ・2019年のクラウド市場は前年比+21.1%と高成長が予想される。2020年にはソフトウェア・サービス支出の6~7割をクラウドが占める見通しであり、クラウド関連企業の業績拡大への期待感が続こう。
- ・2019年以降、業務自動化がビジネス戦略の中心となり、企業の採用する自動化レベルはクラス2へと前進する見込み。企業にとっては人手不足を補いながら生産効率の向上が図れるメリットがあり、採用が増えよう。

～参考銘柄～(1)

サービスナウ(NOW)

インシデント管理や問題管理などITサービスマネジメントをクラウドソフトとして提供。企業全体の業務プロセスの自動化・可視化を促進している。チャットボットやコマンド処理による作業効率化を進めており、使いやすさから契約更新率は98%を誇る。また「Now Platform」という単一のプラットフォーム上で、ITシステム運用に加えて、セキュリティや人事、カスタマーサービスなどの新製品を投入して業容を拡大。2018年にはForbes誌による「最も革新的企業ランキング」で1位を獲得。

株価チャート

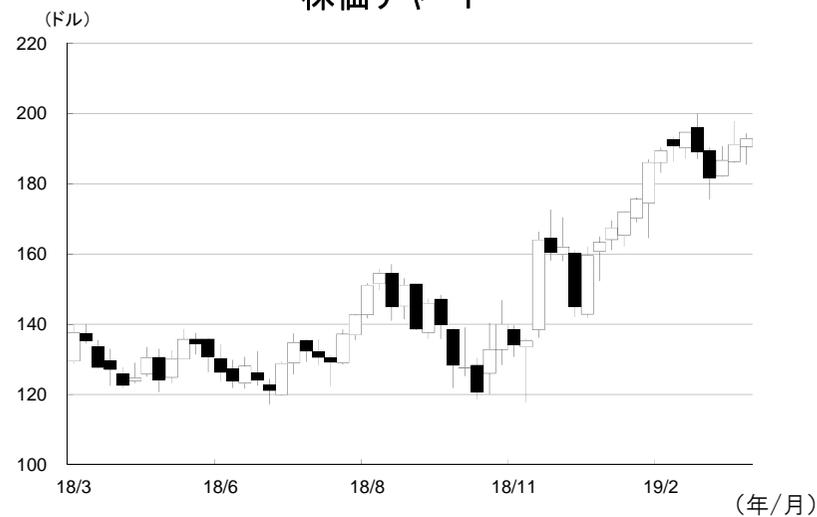


作成: 岡三証券、3月29日現在(週足)

ワークデイ(WDAY、委託取引のみ)

企業向けに人事と財務管理のクラウドアプリケーションを提供。教育、評価、給与支払い、時間管理といった機能を一元化したことで各サービスで用いるデータのスムーズな受け渡しが可能。また、アプリケーションの設定が柔軟にできるため、顧客の要望の95%を設定でカバーできる。個別企業ごとにカスタマイズの必要がないので、低コストかつ短時間でアップグレード可能。

株価チャート



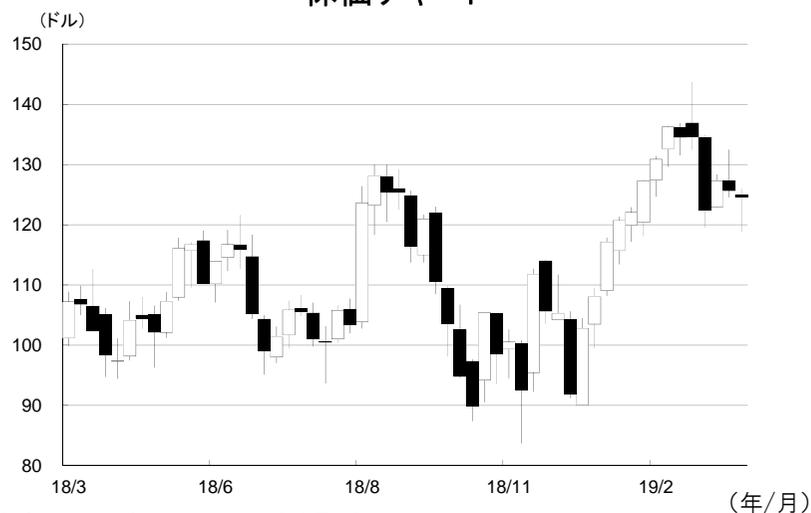
作成: 岡三証券、3月29日現在(週足)

～参考銘柄～(2)

スプラック(SPLK)

Webデータ分析ソフト大手。膨大で形式の異なるデータ、ログ（各デバイスの利用状況やデータ通信などの履歴）などをリアルタイムで監視・分析・可視化して、業務改善、セキュリティ強化等につなげるビッグデータ分析ツールが主要商品。セキュリティ面では、外部、内部双方からの多様なデータをリアルタイムで分析し、機械学習を活用した脅威・異常の検知精度の高いシステムを提供。

株価チャート



作成:岡三証券、3月29日現在(週足)

パロ・アルト・ネットワークス(PANW)

ネットセキュリティ大手。2007年から、アンチウイルス、不正侵入防御に加え、世界で初めてユーザーごとに利用できるアプリケーション制御機能を搭載した「次世代ファイアウォール」で評価されていたが、現在はクラウドベースでの次世代セキュリティプラットフォームの提供が主流。近年、新規の製品契約をベースにした定額課金サービスとサポート、メンテナンス等の予測可能性の高い安定的売上が増えている。

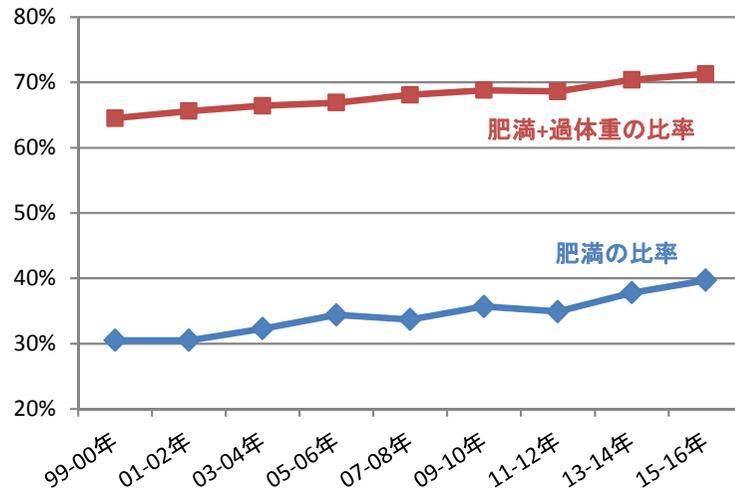
株価チャート



作成:岡三証券、3月29日現在(週足)

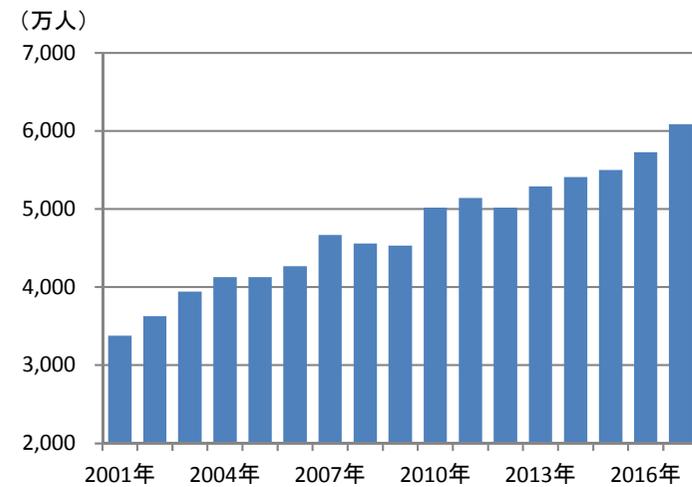
②“健康”がステータス化する世界へ

米国の「肥満」と「肥満+過体重」の比率



出所：米疾病対策センター、20歳以上の人口に占める割合
※年齢調整後

米スポーツジムの会員数の推移



各種資料をもとに岡三証券作成、直近は2017年

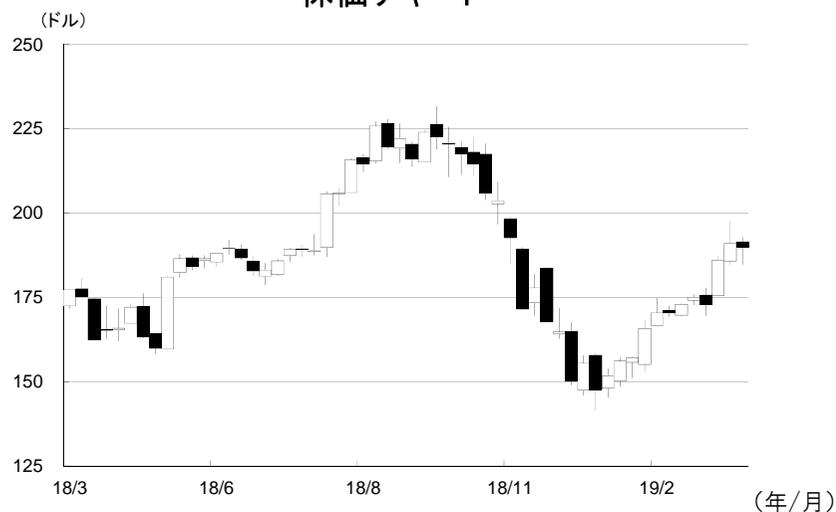
- ・米国では肥満問題が深刻となっており、“健康志向”の流れが強まっている
- ・医療保険の高騰や長寿化を背景に“健康”であることの『価値』は着実に高まっている
- ・消費者の需要動向が“健康”に向かう中、“健康”関連製品を手掛ける企業が恩恵を受けよう

～参考銘柄～(1)

アップル(AAPL)

モバイル端末製造大手。スマートフォンの「iPhone」やタブレット端末の「iPad」などを手掛ける。2015年4月には「アップル・ウォッチ」(腕時計型端末)を発売し、ウェアラブル市場へ進出。最新版の「アップルウォッチ」は米食品医薬品局(FDA)認証の心電図機能を備えているほか、CEOが新機能を追加する可能性を示唆しており、ヘルスケア関連サービスに対する注目度が高まっている。

株価チャート

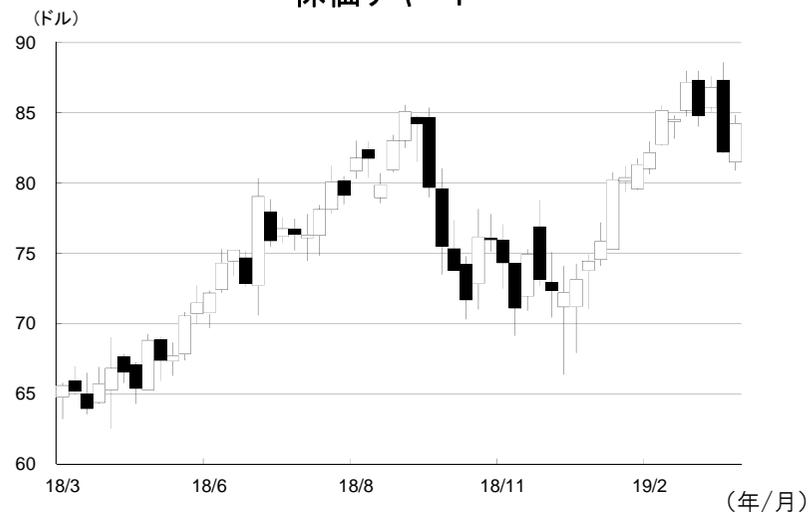


作成:岡三証券、3月29日現在(週足)

ナイキ(NKE)

スポーツ用品大手。1964年創業で、日本から輸入したオニツカタイガー(現アシックス)のランニングシューズを米国内で販売することからスタート。その後、製品を自社開発し、現在はクッション性の高いスポーツシューズをはじめスポーツウエア、カジュアルウエアを展開。2017年6月、世界最大の通販サイトアマゾンでナイキの新商品の直接販売のスタートを発表。ネット販売の拡大を加速。

株価チャート



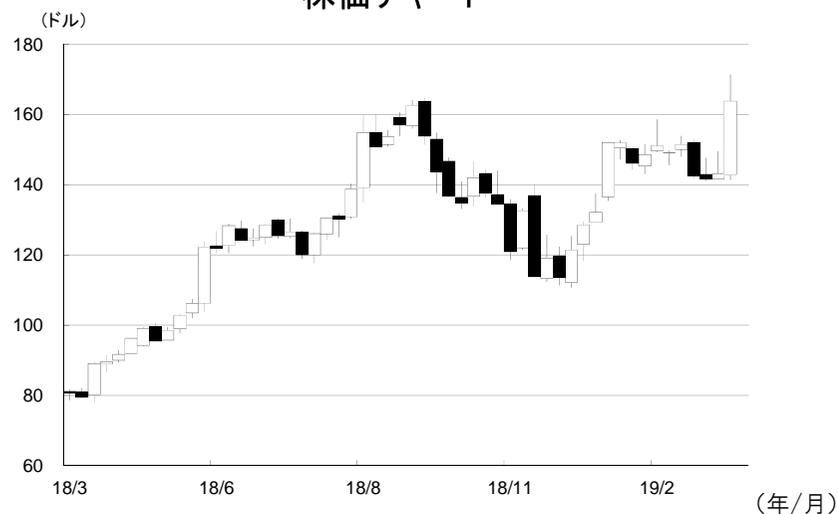
作成:岡三証券、3月29日現在(週足)

～参考銘柄～(2)

ルルレモン(LULU、委託取引のみ)

カナダ・バンクーバー発のスポーツウェアメーカー。ヨガをはじめダンス、ランニング、一般のフィットネスを対象とするフィットネス・パンツやショーツ、トップス、ジャケットなどを手掛けている。保有ブランドは「lululemon」、「ivivva」。米国を筆頭にカナダやオーストラリア、中国、英国など14か国で事業展開しており、19年1月期末時点の総店舗数は440(日本では5店舗を運営)。

株価チャート

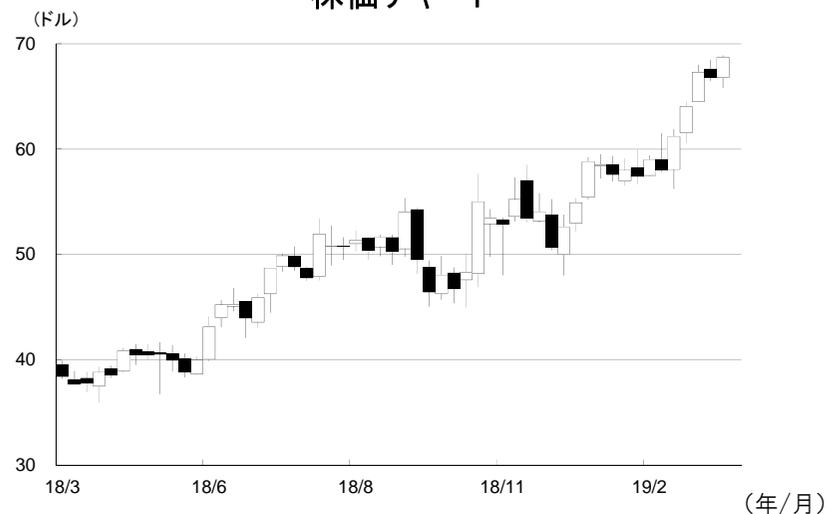


作成:岡三証券、3月29日現在(週足)

プラネット・フィットネスA (PLNT、委託取引のみ)

米国最大級のスポーツジム。2018年末時点で1,742店舗を運営。米国だけでも今後4,000店舗以上に拡大する余地があるとしている。24時間営業ながら、基本料金が1ヵ月、10ドルという安価なプランを提供しており顧客の継続率が高い。また、ピザなど軽食の無料サービスのほか、大声やタンクトップへそ出しといった行為を禁止しており初心者優しい運営をしている。

株価チャート



作成:岡三証券、3月29日現在(週足)

岡三WEBセミナー公開中

岡三証券のホームページ (<http://www.okasan.co.jp>) では、エコノミスト、ストラテジストによるWEBセミナーを、週1回のペースで更新しています。ぜひ、ご利用ください。

岡三 Web セミナー

岡三証券室町本店「室町スタジオ」より、「岡三 Web セミナー」をお届けします。セミナー資料につきましては動画下のリンクよりダウンロードいただけます。

ローソク足の基礎 (2)



▶ 2018年7月10日 ローソク足の基礎 (2) [415KB]

米国株式市場の相場展望と参考銘柄



▶ 2018年7月2日 米国株式市場の相場展望と参考銘柄 [429KB]

※ 日経平均株価 (© 日本経済新聞社) など指数に関する権利は指数算出元に帰属します。

過去に公開された岡三 Web セミナーの動画は、下記の Web 動画セミナー一覧からご覧いただけます。

▶ [Web 動画セミナー一覧](#)

岡三証券ホームページトップ



下のバナーをクリック



または

“マーケット解説動画”の下の「岡三Webセミナー」をクリック



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。

○2037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)