

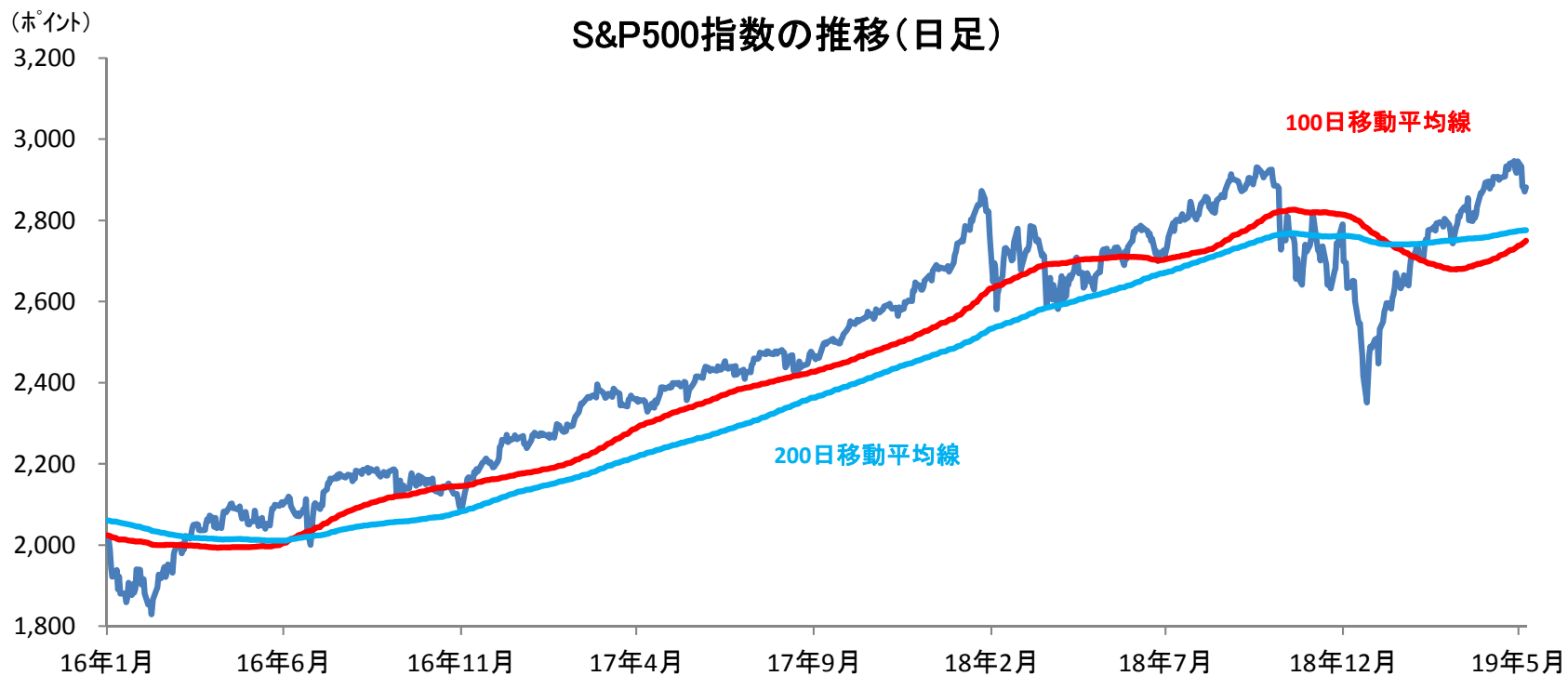
米国株式の相場展望と投資戦略



2019年5月15日
岡三証券 投資戦略部

米国株は貿易摩擦で荒い値動きに

2



作成: 岡三証券、5月10日現在

- ・米国株は貿易摩擦への懸念で荒い値動きに。
- ・もっとも、昨年末の急落から一転し年初からは堅調に推移。世界景気減速や米金融政策に対する警戒感の後退が背景に。

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。

米国株を取り巻く好悪材料をチェック！

3



- ・米中貿易戦争
- ・世界経済の減速懸念 ⇒ 足元でやや後退し、株価の反発要因に
- ・減税効果の剥落による米企業業績の減速
- ・政治リスク



- ・米FRBのハト派姿勢転換 ⇒ 株価の反発要因に
- ・構造的な低インフレ
- ・米雇用市場の好調
- ・大統領選挙前年のアノマリー

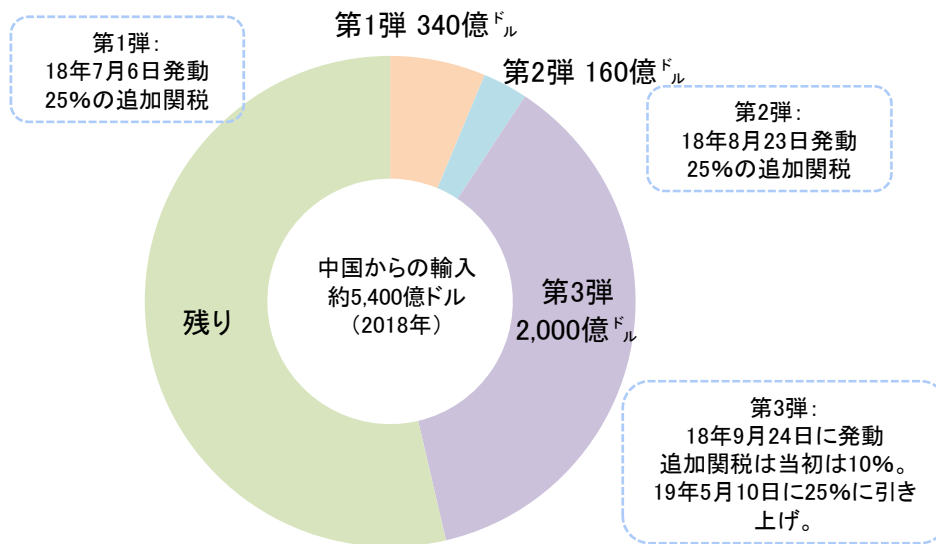
- ・米中貿易戦争の行方には注意が必要だが、世界経済の減速懸念などは足元で後退
- ・米国経済の基調は依然強いうえ、FRBのハト派姿勢転換も株価のサポート要因に

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。

ポイント①米中間の対立は長期化へ

4

米中間の関税措置を巡る動き



各種資料より岡三証券作成

ペンス演説は対中融和策の転換を示唆

- ・中国は技術移転の強制や国有企業への補助金など自由貿易に反する政策を駆使して世界2位の経済大国に成長した
- ・「中国製造2025」の目標達成のため、米国の知的財産をあらゆる手段を使って取得しようとしている
- ・過去の米政権は中国の行動を見逃していたが、そのような日々は終わった
(18年10月4日 ハドソン研究所における演説より)

⇒チャーチル英元首相の「鉄のカーテン」演説に匹敵し、「新冷戦」の始まりを告げたとの見方も



マイケル・リチャード・ペンス氏

- ・第48代アメリカ合衆国副大統領
- ・共和党保守派
- ・前インディアナ州知事

各種資料より岡三証券作成

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。

ポイント②世界的な景気減速懸念はやや後退

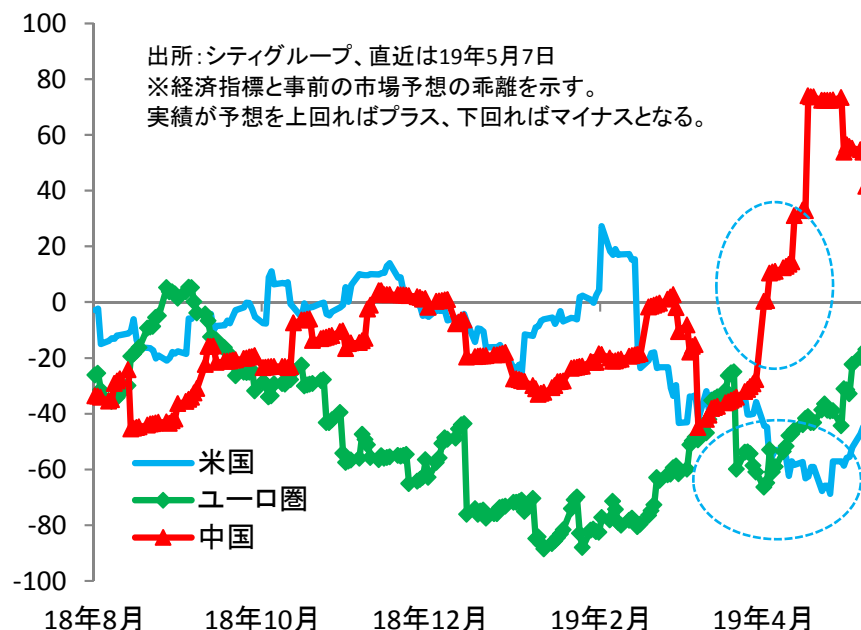
5

IMF世界経済見通し(前年比:%)

	2018年	2019年	2020年
世界	3.6	3.3(-0.2)	3.6
先進国	2.2	1.8(-0.2)	1.7
米国	2.9	2.3(-0.2)	1.9(+0.1)
日本	0.8	1.0(-0.1)	0.5
ユーロ圏	1.8	1.3(-0.3)	1.5(-0.2)
ドイツ	1.5	0.8(-0.5)	1.4(-0.2)
中国	6.6	6.3(+0.1)	6.1(-0.1)
ブラジル	1.3	2.1(+0.4)	2.5(+0.3)

出所:IMF「World Economic Outlook(2019年4月版)」
※修正幅は前回分との比較

シティ・エコノミックサプライズ指数



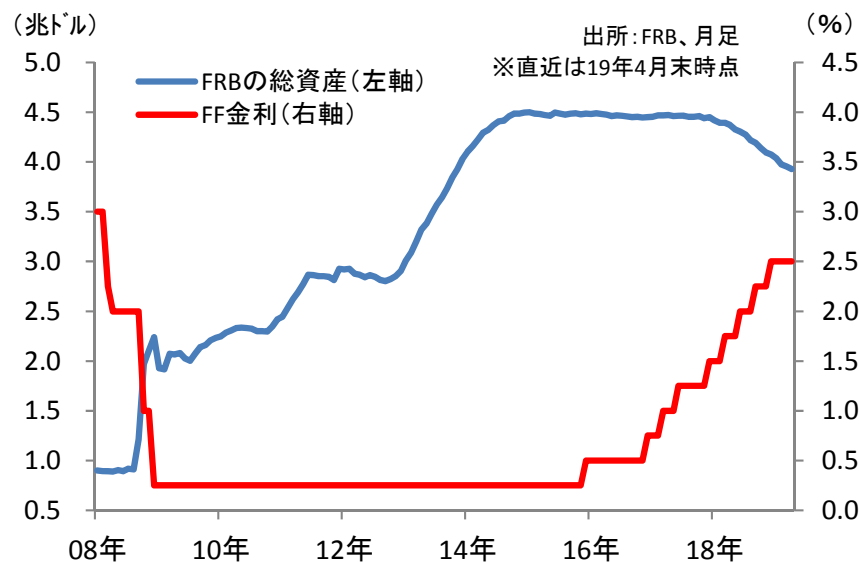
- ・IMFは昨年10月、今年1月に続き、4月にも今年の世界経済の成長率予想を下方修正。
- ・ただ、足元では中国経済に底打ちの兆しがみられており、世界的な景気減速への懸念はピークアウトへ。

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。

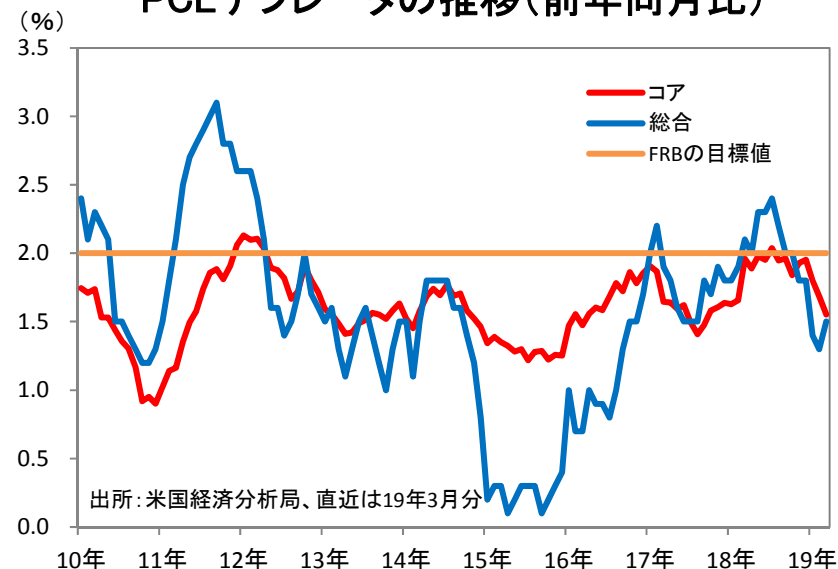
ポイント③米FRBのハト派姿勢が支えに

6

FRBの総資産とFF金利の推移



PCEデフレーター推移(前年同月比)



FRBの二つの使命=デュアル・マンデート

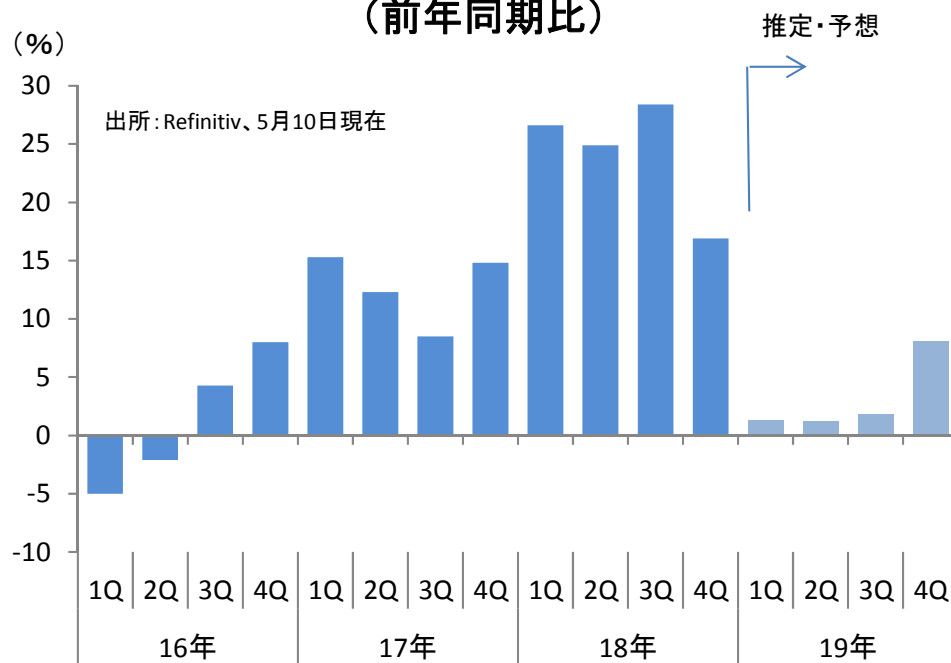
- ①最大限の雇用 (Maximum Employment)
- ②物価の安定 (Stable Prices) ⇒目標: 2%のインフレ率

- ・米FRBは今年に入り、約3年続けてきた段階的な利上げを一旦停止する方針に転換。5月FOMCでは現行の金利水準を当面維持する姿勢を示した。
- ・市場では、将来的な利下げに対する期待が高まりつつある。

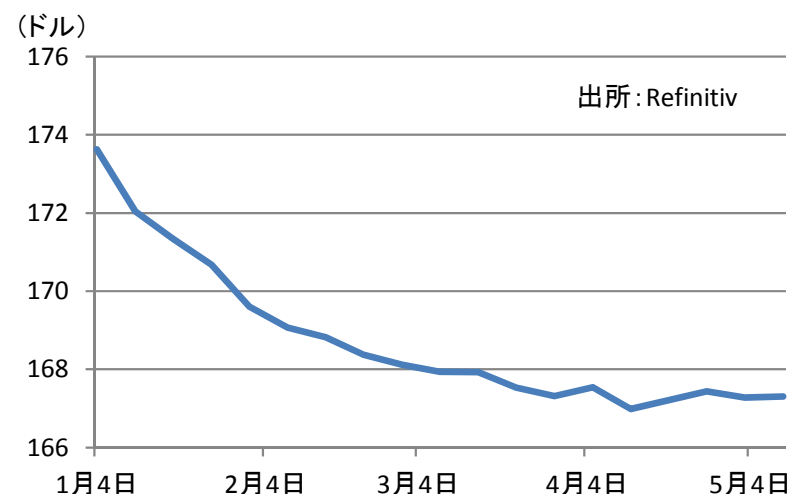
ポイント④米企業業績は年後半に持ち直しへ

7

S&P500企業の増減益率推移 (前年同期比)



S&P500企業の一株利益予想の推移 (2019年通期)



- ・S&P500企業の19年1-3月期利益は、4月2日時点で前年同期比-2.0%と11四半期ぶりの減益が予想されていたが、5月10日時点では+1.3%と増益予想に転換。
- ・2019年通期の一株利益予想も下方修正が一巡し、企業業績の減速はある程度織り込んでいるとみられる。

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。

注目テーマと参考銘柄

8

①業績が銘柄選別の鍵に～利益成長が続く優良株～

- ◎サービスナウ(NOW)、◎ペイパル・ホールディングス(PYPL)
- ◎エコラボ(ECL)、○ケイデンス・デザイン・システムズ(CDNS)

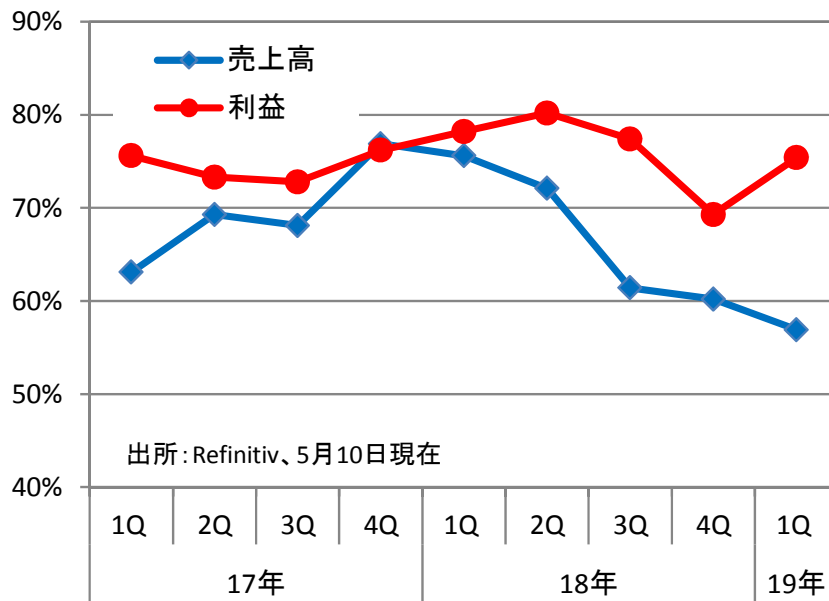
②米中覇権争いは長期化へ！防衛関連株に注目

- ◎ロッキード・マーチン(LMT)、◎ノースロップ・グラマン(NOC)
- ◎ボーイング(BA)、◎レイセオン(RTN)

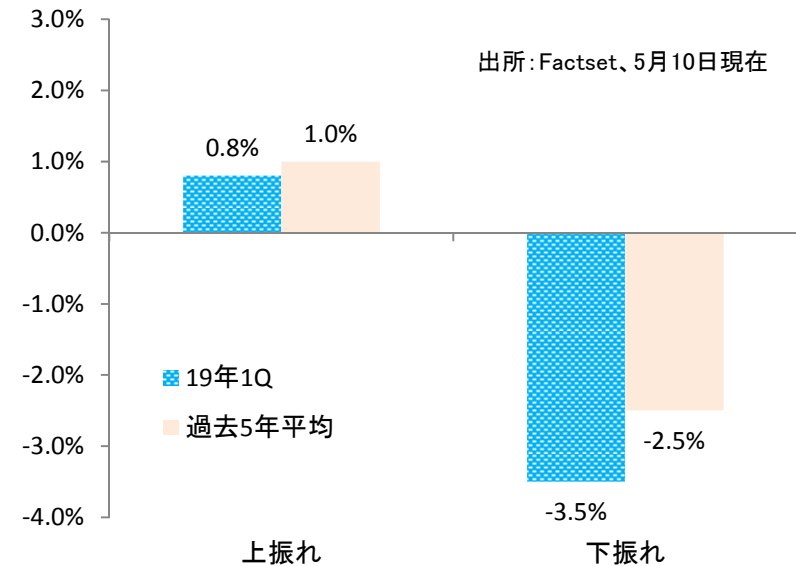
◎は岡三証券国内店頭取引銘柄、○は岡三証券委託勧誘銘柄、※5月13日時点

①業績が銘柄選別の鍵に～利益成長が続く優良株～

S&P500企業の売上高/利益の上振れ



S&P500企業の決算に対する株価の反応



- ・S&P500企業の1-3月期決算では、利益が予想を上振れた企業が約8割に上る一方、売上高が上振れた企業の割合は減少傾向。
- ・決算発表を受けた株価の反応は優勝劣敗が明確に。好業績を継続できる企業の選別が重要。

①業績が銘柄選別の鍵に～利益成長が続く優良株～

10

サービスナウ(NOW)

IT関連、人事、承認ワークフロー、アクセス権限の設定、コスト管理、マーケティング、顧客サービス、セキュリティ、カスタマーサービス等の企業全体の定型業務プロセスを包括的に簡略化、自動化する企業向けのクラウドサービスを提供する。製造業、金融、小売、IT等の多岐にわたる業界で導入され、フォーチュン500採用企業の75%を含む5,400社を顧客としている。

株価推移(週足)

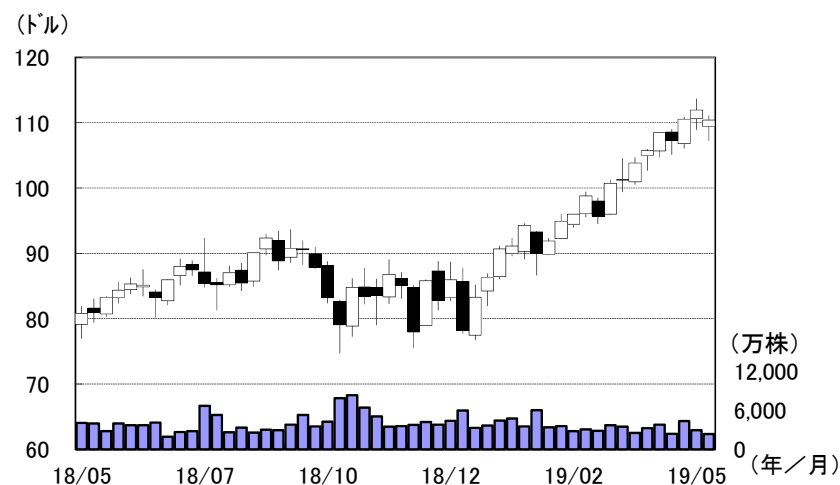


作成: 岡三証券、5月10日現在

ペイパル・ホールディングス(PYPL)

電子決済サービス大手。オンラインでのクレジット決済や入金・送金サービスを提供する。消費者と販売店の金銭の授受をPayPalが仲介するが、利用者はクレジットカード番号や口座番号を取引先に伝える必要がない安全なサービスであることから、200以上の国と地域で、2億人以上、1,500万以上のビジネスが利用している。顧客は、100以上の通貨による支払い、56の通貨による銀行送金、25の通貨による「PayPal」口座残高の保有ができる。

株価推移(週足)



作成: 岡三証券、5月10日現在

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。

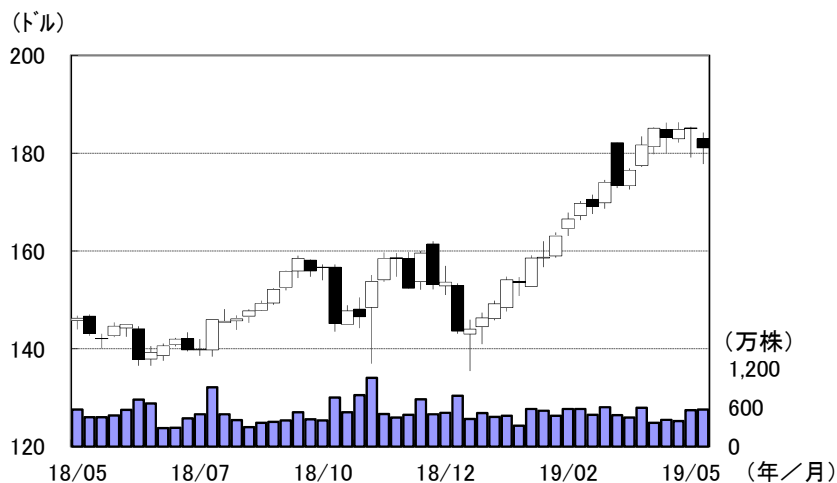
①業績が銘柄選別の鍵に～利益成長が続く優良株～

11

エコラボ(ECL)

世界最大の衛生用品メーカー。170カ国以上の40を超える幅広い業界に対し節水・衛生ソリューションを展開。レストラン、ホテル、教育機関、医療機関向けの清掃、衛生サービス、害虫駆除、設備メンテナンスを提供するほか、食品加工工場、石油掘削所、製紙工場、発電施設等の節水支援、浄水サービスを手掛ける。27年連続増配。

株価推移(週足)

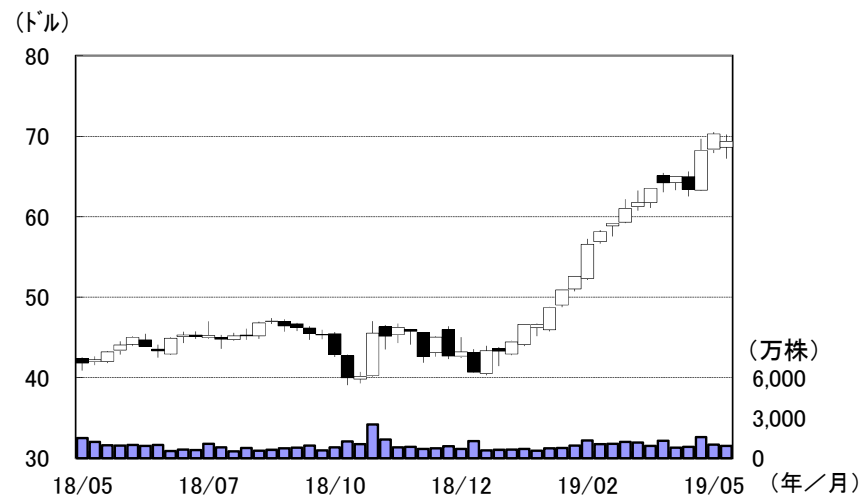


作成: 岡三証券、5月10日現在

ケイデンス・デザイン・システムズ(CDNS)

半導体・電子機器設計ソフト大手。設計作業を自動化するEDA(Electronic Design Automation)ツールと呼ばれる分野に強みを持ち、世界をリードする3強のうちの1社。足元ではIoT家電、バーチャルリアリティなど新製品が出現し、複雑な半導体や次世代製品の設計のための需要が増している。

株価推移(週足)



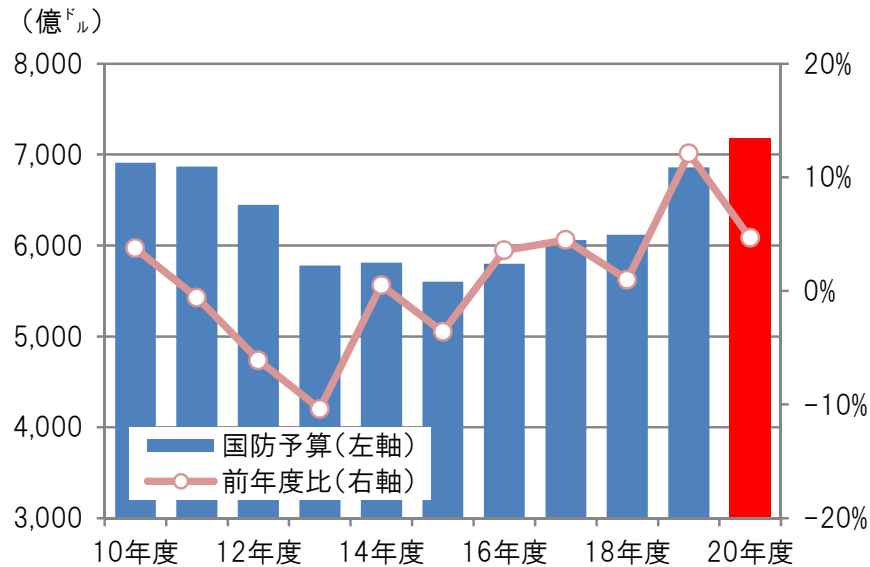
作成: 岡三証券、5月10日現在

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米中覇権争いは長期化へ！防衛関連株に注目

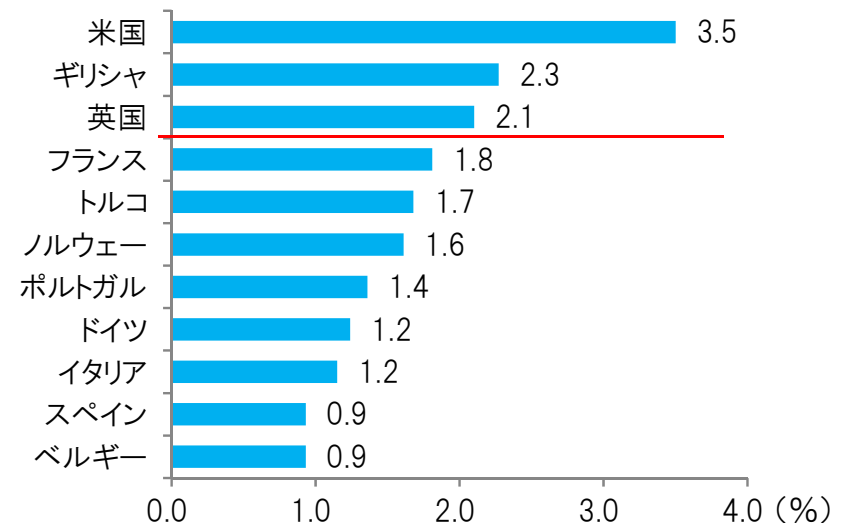
12

米国の国防予算の推移



出所:国防総省、20年度は要求ベース

NATO加盟国の国防支出のGDP比



出所:NATO
※加盟国は貿易費をGDP比2%とする目標値あり

- ・米国と中国の対立は「覇権争い」へ。中国の防衛費が拡大の一途をたどる中、米国も対応を迫られよう。
- ・同盟国による米国の武器購入拡大も防衛関連株の追い風に。

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。

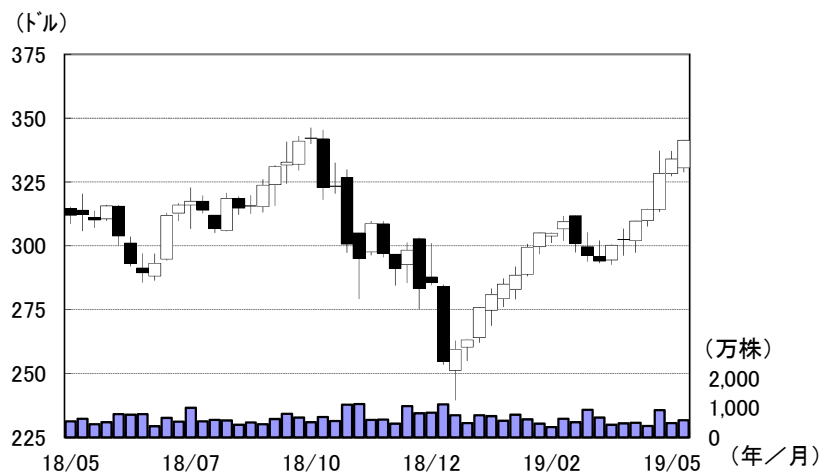
②米中覇権争いは長期化へ！防衛関連株に注目

13

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。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。昨年4月と8月、米国政府から2種類の極超音速兵器の開発を受注。昨年12月に閣議決定した日本の中期防衛計画では、「F-35」を中期的に105機追加購入するとされている。

株価推移(週足)

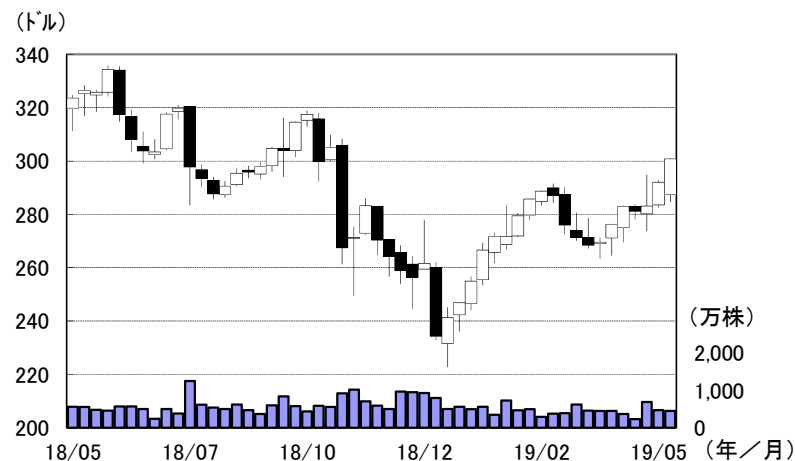


作成：岡三証券、5月10日現在

ノースロップ・グラマン(NOC)

航空機を主力とする世界有数の防衛関連企業。主な事業は、航空宇宙システム、ミッション・システム、テクノロジー・サービスの3事業。主力の航空宇宙システムでは、グローバルホーク無人偵察機(UAV)、B-2「スピリット」ステルス戦略爆撃機、B-21「レイダー」長距離戦略爆撃機(開発中)の開発、製造、近代化、維持などを手掛ける。

株価推移(週足)



作成：岡三証券、5月10日現在

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。

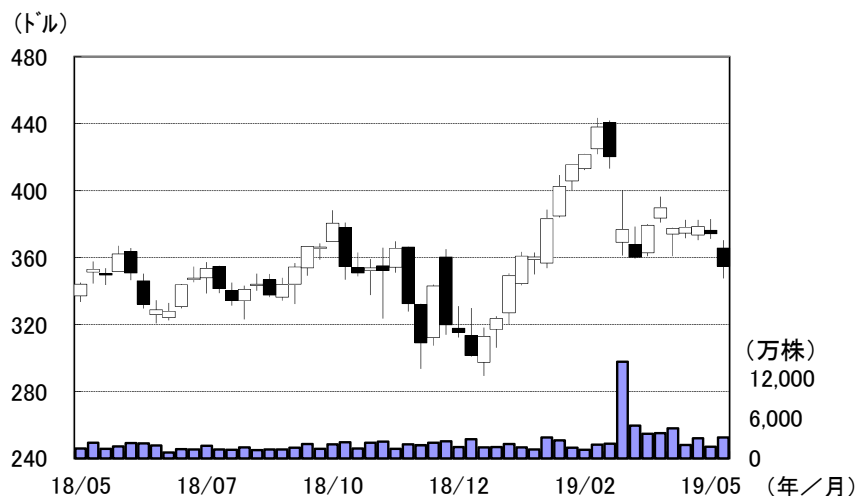
②米中覇権争いは長期化へ！防衛関連株に注目

14

ボーイング(BA)

世界最大級の民間機および軍用機メーカー。ジェット旅客機や軍用機、ミサイル、衛星、打ち上げシステムなどを提供する。100席以上の民間航空機の製造企業として欧州エアバスと並んで二強の一角をなし、米国最大級の輸出企業でもある。防衛・宇宙・安全保障事業では、世界各国の政府や軍隊などを対象に、戦闘機や回転翼機、空中給油機などを提供している。

株価推移(週足)

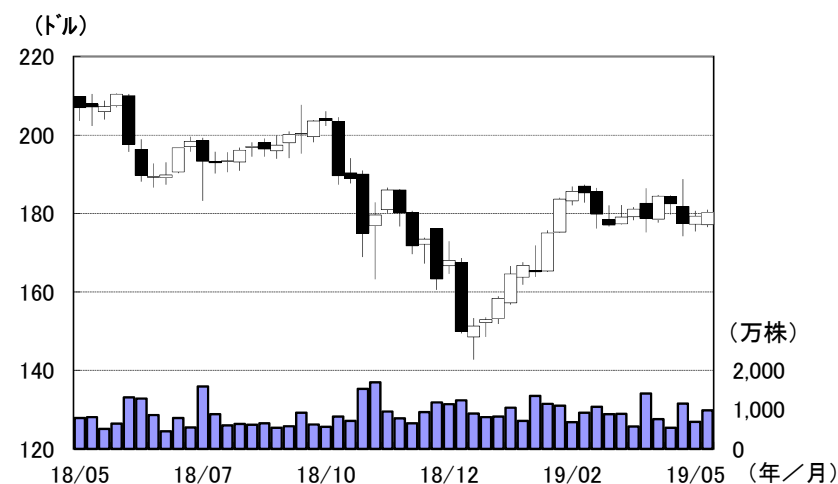


作成: 岡三証券、5月10日現在

レイセオン(RTN)

ミサイル・防衛システム大手。スタンダード艦対空ミサイル、中距離レーダー誘導空対空ミサイル(AMRAAM)、トマホーク巡航ミサイルなど各種ミサイルを生産。米軍やNATO、同盟国向けに、統合防衛システム(地対空ミサイルによる航空・ミサイル防衛など)やスペース・エアボーンシステム(電子戦システム、精密誘導システム、戦術航空機システムなど)を提供している。

株価推移(週足)



作成: 岡三証券、5月10日現在

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。

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。セミナー資料に関し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) **米国株式市場の相場展望と参考銘柄**



▶ 2018年7月10日 ローソク足の基礎 (2) [415KB] 

▶ 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



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。

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)