

今週の日米株式ストラテジー

～原油安に要注意だが、米景況感の改善が日米の株高要因となろう～

6/20の日経平均は年初来高値を更新した

先週月曜日(6/19)の東京市場では日経平均が124円高と続伸し、6/9以来6営業日ぶりに20000円台を回復した。前週末(6/16)の米国市場ではNYダウが24ドル高と小幅に反発して2日ぶりに過去最高値を更新する一方、ナスダック指数は3日続落と高安まちまちだったが、週明けの東京市場では足元で下落が目立っていたハイテク株に買いが先行した。さらに、月曜日の米国市場ではニューヨーク連銀総裁が講演で米景況について「総じて良い状況」と述べたことなどが好感され、NYダウが144ドル高と続伸し、連日で過去最高値を更新した。すると、翌火曜日(6/20)の東京市場では円相場が1ドル＝111円台後半まで下落したことも好感され、日経平均が162円高と3日続伸し、6/2以来半月ぶりに年初来高値を更新した。しかし、火曜日の米国市場で原油先物相場下落などが嫌気され、NYダウが61ドル安と3日ぶりに反落すると、翌水曜日(6/21)の東京市場では日経平均も91円安と4日ぶりに反落した。その後、水曜日の米国市場ではNYダウが57ドル安と続落する一方、ナスダック指数は反発と高安まちまちだったが、翌木曜日(6/22)の東京市場では石油関連株が売られたことが重荷となり、日経平均は28円安と小幅に続落した。

米景況感の改善が日米の株高要因となろう

先週のNY原油先物価格は一時1バレル42.05ドルと昨年8/11以来の安値を付け、今年1月の高値からの下落率は弱気相場入りの目安とされる2割を超えた。これを受けて先週の日米市場では石油関連株の下落が目立ち、オイルマネーによる株売りやヘッジファンドなどの運用成績悪化に対する警戒感も高まった。OPECとOPEC非加盟の主要産油国は1月から実施してきた協調減産を来年3月まで9カ月延長することで5月下旬に合意したばかりだが、NY原油先物価格が昨年11月の減産合意前の水準に下落しているのは、減産の期間延長では北米のシェールオイル増産を吸収できないことが明白だからだろう。イランのザンギャネ石油相は先週、減産幅を一段と拡大する協議に入ったことを明らかにしたが、協議の行方は不透明で、目先は原油安が続く可能性に注意が必要とみている。

FRBのイエレン議長やフィッシャー副議長と並

図表① 日経平均とNYダウ

～6/22のNYダウは12ドル安と3日続落した～



出所 大和証券投資戦略部で作成

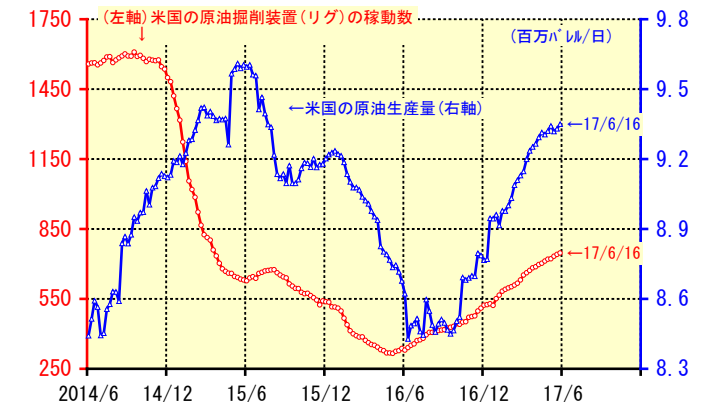
図表② NY原油先物価格と米国の原油在庫

～6/21のNY原油先物価格は一時1バレル42.05ドルと昨年8/11以来の安値を付けた～



出所 ニューヨーク・マーカントイル取引所、米エネルギー情報局

図表③ 米国の原油生産と原油掘削装置の稼働数
～米国の原油生産は昨年来で最も多くなり、原油掘削装置の稼働数は22週連続で増加している～



出所 米エネルギー情報局、ベーカー・ヒューズ

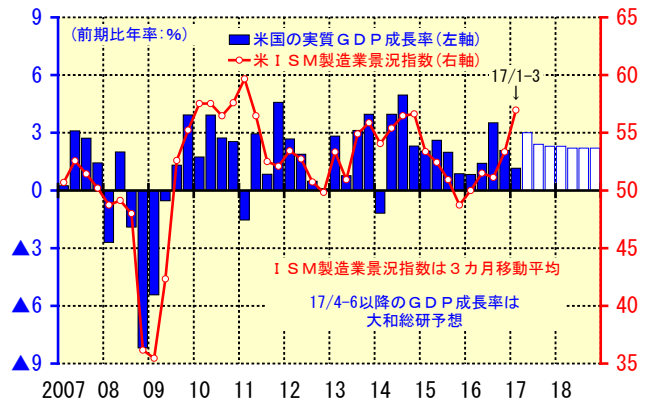
本資料は、投資の参考となる情報提供のみを目的としたものです。投資に関する決定はご自身の判断でなさいますようお願い申し上げます。本資料は、当社が信頼できると判断した情報源からの情報に基づいて作成されていますが、その情報の正確性、完全性を保証するものではありません。また、本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点の当社の判断で、今後、予告なしに変更されることがあります。

び、主要な FOMC メンバーとされるニューヨーク連銀のダドリー総裁は先週の講演で米景気について「総じて良い状況」と述べ、緩やかな利上げを続ける必要があるとの見方も示した。これを受けて先週の米国市場では長期金利が上昇して金融株が上昇する場面があり、ドル高・円安が進んだことを追い風に日経平均は年初来高値を更新した。また、大和総研は先週公表した最新の米国経済見通しで「足下までの経済統計を踏まえると、4-6 月期は個人消費の伸びが高まることを主因に GDP 成長率が再加速する見通しである」とした。一方、米国の経済指標がエコノミスト予想を上回った下回ったかを数値化したエコノミック・サプライズ・インデックスは 6/16 に 2011 年 8 月以来の低水準となるなど、足元の経済指標にはエコノミスト予想を下回るものが目立つ。ただし、2011 年以降のエコノミック・サプライズ・インデックスは 4~6 月をボトムに上昇しており、単純に平均すると 6 月上旬が年間で最も低い水準をつける時期となった。また、エコノミック・サプライズ・インデックスは過去 3 カ月間に発表される経済指標を対象に計算されることから、3 カ月のリズムでピークやボトムを形成しやすいとも考えられる。だとすれば、今年は 3/15 をピークに下落に転じたことから、6/16 をボトムに今後は上昇に転じる可能性が高く、今後は米景況感の改善が日米の株高要因となろう。

今週末 (7/2) の東京都議選の結果に要注意

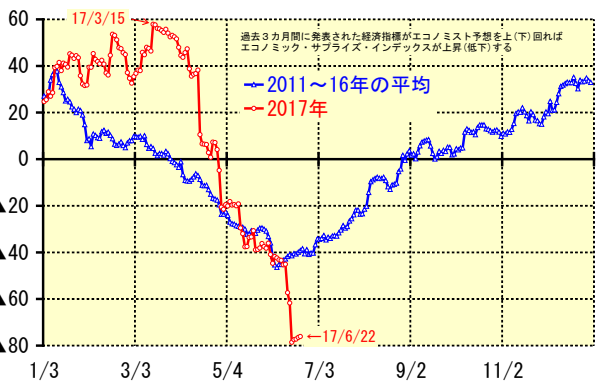
今週発表される内外の経済指標では、月曜日 (6/26) に発表される米 5 月の耐久財受注、火曜日 (6/27) に発表される米 6 月のコンファレンスボード消費者信頼感指数、金曜日 (6/30) に発表される日本の 5 月の消費者物価指数及び有効求人倍率、米 5 月の個人消費支出などが注目される。日本の有効求人倍率は 4 月に 1.48 倍と約 43 年ぶりの高さとなり、正社員の有効求人倍率は 0.97 倍と 1 倍に近づき、統計を取り始めた 2004 年 11 月以降で最高となったが、今週発表される 5 月の正社員の有効求人倍率はさらに上昇し、賃金増加や個人消費回復の期待が一段と高まるとみている。一方、今週末 (7/2) の東京都議選で小池都知事率いる「都民ファーストの会」が躍進すれば、安倍首相の政権基盤が揺らぐとの懸念が高まる可能性があるだろう。(野間口 6/23 記)

図表④ 米国の GDP と I S M 製造業景況指数
~4-6 月期は個人消費の伸びが高まることを主因に GDP 成長率が再加速する見通し~



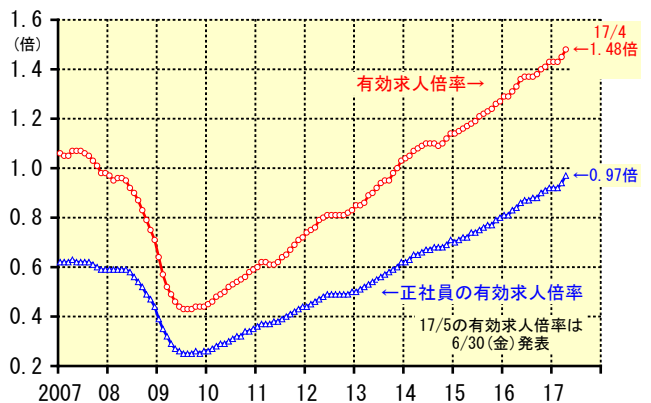
出所 米商務省、I S M、大和総研

図表⑤ 米国のエコミック・サプライズ・インデックス
~今年のエコミック・サプライズ・インデックスはボトムアウトした可能性が高い~



出所 大和証券投資戦略部で取りまとめ

図表⑥ 日本の有効求人倍率
~正社員の有効求人倍率が上昇し、賃金増加や個人消費回復の期待が一段と高まる可能性~



出所 厚生労働省

本資料は、投資の参考となる情報提供のみを目的としたものです。投資に関する決定はご自身の判断でなさいますようお願い申し上げます。本資料は、当社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ていますが、その情報の正確性、完全性を保証するものではありません。また、本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点の当社の判断で、今後、予告なしに変更されることがあります。

お取引にあたっての手数料等およびリスクについて

手数料等およびリスクについて

- 株式等の売買等にあたっては、「ダイワ・コンサルティング」コースの店舗（支店担当者）経由で国内委託取引を行う場合、約定代金に対して最大1.24200%（但し、最低2,700円）の委託手数料（税込）が必要となります。また、外国株式等の外国取引にあたっては、現地諸費用等を別途いただくことがあります。
- 株式等の売買等にあたっては、価格等の変動による損失が生じるおそれがあります。また、外国株式等の売買等にあたっては価格変動のほかには為替相場の変動等による損失が生じるおそれがあります。
- 信用取引を行うにあたっては、売買代金の30%以上で、かつ30万円以上の委託保証金が事前に必要です。信用取引は、少額の委託保証金で多額の取引を行うことができることから、損失の額が差し入れた委託保証金の額を上回るおそれがあります。
- 債券を募集・売出し等により、又は当社との相対取引により売買する場合は、その対価（購入対価・売却対価）のみを受払いいただきます。円貨建て債券は、金利水準の変動等により価格が上下し、損失を生じるおそれがあります。外貨建て債券は、金利水準の変動に加え、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。また、債券の発行者または元利金の支払いを保証する者の財務状況等の変化、およびそれらに関する外部評価の変化等により、損失を生じるおそれがあります。
- 投資信託をお取引していただく際に、銘柄ごとに設定された販売手数料および運用管理費用（信託報酬）等の諸経費、等をご負担いただきます。また、各商品等には価格の変動等による損失を生じるおそれがあります。

ご投資にあたっての留意点

- 取引コースや商品毎に手数料等およびリスクは異なりますので、上場有価証券等書面、契約締結前交付書面、目論見書、等をよくお読みください。
- 外国株式、外国債券の銘柄には、我が国の金融商品取引法に基づく企業内容の開示が行われていないものもあります。

商号等 : 大和証券株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第108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、
 一般社団法人金融先物取引業協会、一般社団法人第二種金融商品取引業協会

【保有株式等について】

大和証券は、このレポートに記載された会社が発行する株券等を保有し、売買し、または今後売買することがあります。大和証券グループが、株式等を合計5%超保有しているとして大量保有報告を行っている会社は以下の通りです。（平成29年5月31日現在）

大東建設(1814) イチケン(1847) シンデン・ハイテックス(3131) ティーライフ(3172) 日本ヘルスケア投資法人(3308) ケー・エフ・シー(3420) ケイアイスター不動産(3465) 大江戸温泉リゾート投資法人(3472) ウイルプラスホールディングス(3538) コーエーテックモホールディングス(3635) ドリコム(3793) データセクション(3905) ビーグリー(3981) 神島化学工業(4026) 日本ビッグメント(4119) ダイキアクシス(4245) テイクアンドギブ・ニーズ(4331) ノザワ(5237) 中山製鋼所(5408) 東邦亜鉛(5707) 東京製鋼(5981) リンクバル(6046) ウィルグループ(6089) 日進工具(6157) 三相電機(6518) トレックス・セミコンダクター(6616) エレコム(6750) アドバンテスト(6857) ヘリオステクノホールディング(6927) エノモト(6928) 太陽誘電(6976) アストマックス(7162) GMOクリックホールディングス(7177) トランザクション(7818) 大興電子通信(8023) マネーパートナーズグループ(8732) 大和証券オフィス投資法人(8976) 日本賃貸住宅投資法人(8986) セレスポ(9625) 帝国ホテル(9708) パーカーコーポレーション(9845)（銘柄コード順）

【主幹事を担当した会社について】

大和証券は、平成28年6月以降下記の銘柄に関する募集・売出し（普通社債を除く）にあたり主幹事会社を担当しています。

浅沼組(1852) ヨシムラ・フード・ホールディングス(2884) アクティブア・プロパティーズ投資法人(3279) SIA不動産投資法人(3290) イオンリート投資法人(3292) ヒューリックリート投資法人(3295) BEENOS(3328) トーセイ・リート投資法人(3451) ケネディクス商業リート投資法人(3453) サムティ・レジデンシャル投資法人(3459) ケイアイスター不動産(3465) 三井不動産ロジスティクスパーク投資法人(3471) デファクトスタンダード(3545) 串カツ田中(3547) パロックジャパンリミテッド(3548) スシローグローバルホールディングス(3563) ドリコム(3793) シルバーエッグ・テクノロジー(3961) エイトレッド(3969) マクロミル(3978) ユーザーローカル(3984) 竹本容器(4248) OATアグリオ(4979) リクルートホールディングス(6098) リファインバース(6531) 日宣(6543) 旅工房(6548) GameWith(6552) ルネサスエレクトロニクス(6723) キーエンス(6861) リンガーハット(8200) 大垣共立銀行(8361) イオンフィナンシャルサービス(8570) オリックス不動産投資法人(8954) グローバル・ワン不動産投資法人(8958) 大和証券オフィス投資法人(8976) 大和ハウスリート投資法人(8984) ジャパン・ホテル・リート投資法人(8985) ファイズ(9325) レノバ(9519)（銘柄コード順）