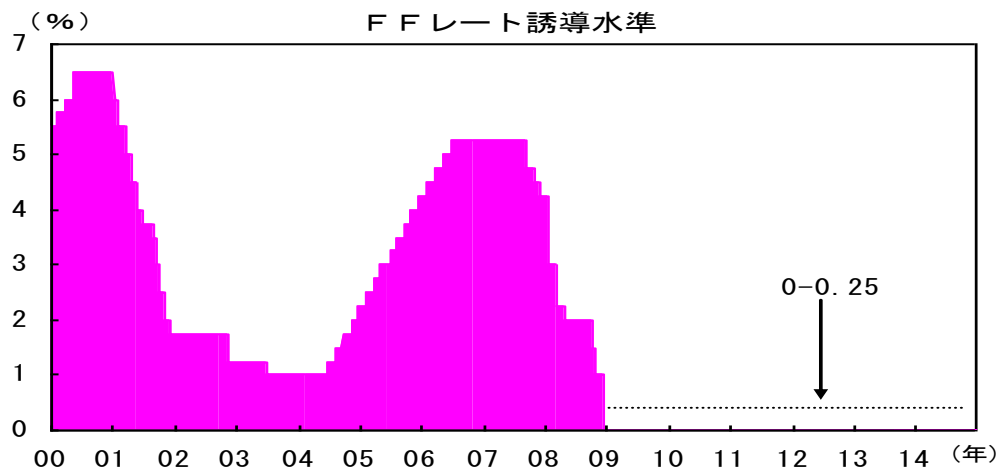


## インターネットライブセミナー

# グローバル投資環境 ～ 一刻も早く米国株を買いたい3つの理由 ～

2014年6月12日  
投資戦略部  
チーフストラテジスト  
成瀬 順也

# QE(量的緩和)縮小の行方



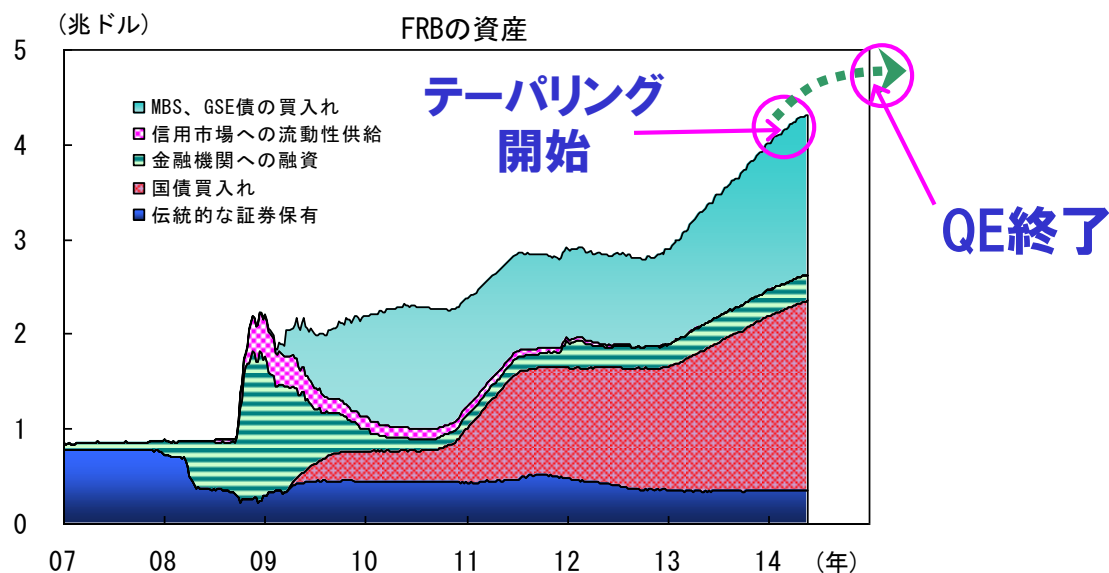
## FOMC日程

2014年

|       |   |       |
|-------|---|-------|
| 1/28  | — | 1/29  |
| 3/18  | — | 3/19  |
| 4/29  | — | 4/30  |
| 6/17  | — | 6/18  |
| 7/29  | — | 7/30  |
| 9/16  | — | 9/17  |
| 10/28 | — | 10/29 |
| 12/16 | — | 12/17 |

2015年

|      |   |      |
|------|---|------|
| 1/27 | — | 1/28 |
|------|---|------|

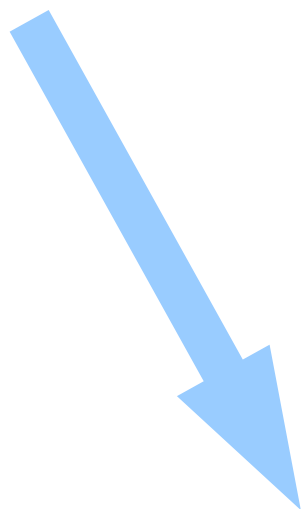


# 分かれ目は輸出国or輸入国？

金融相場

&

業績相場



日・欧

超緩和継続

米

徐々に  
フェードアウト

新興国

国毎にまちまち

日・米・独

本格化

欧・中

下げ止まり

# 新興国リスクの本質は？

## 新興国の経常収支(2012年)

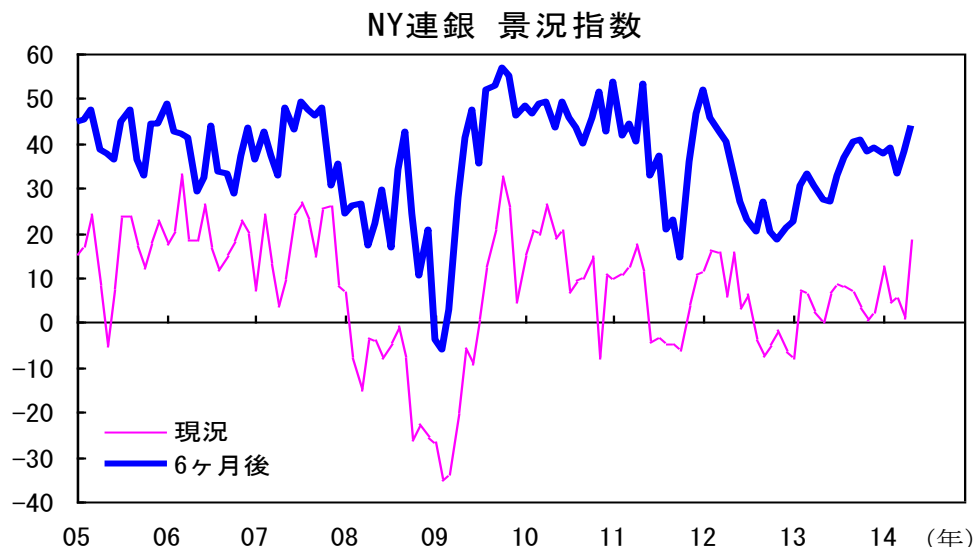
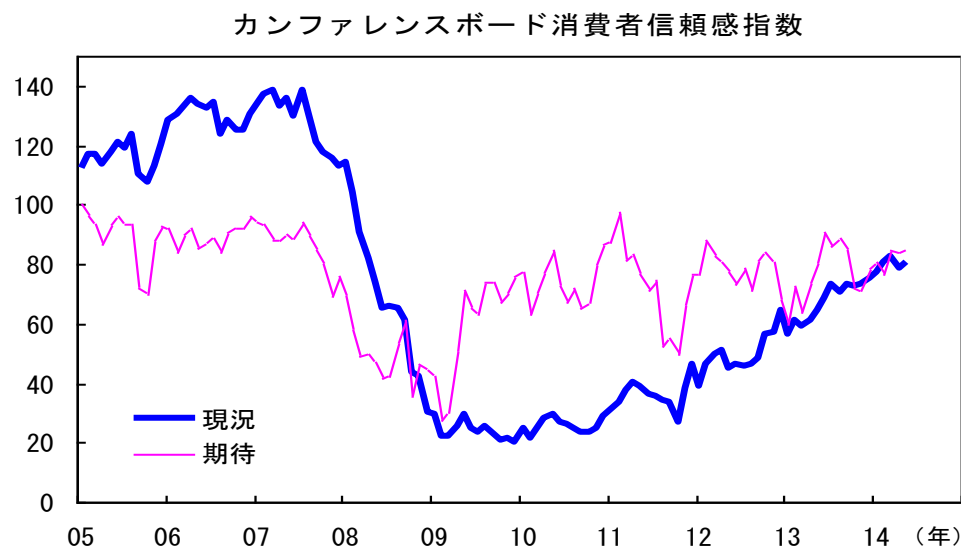
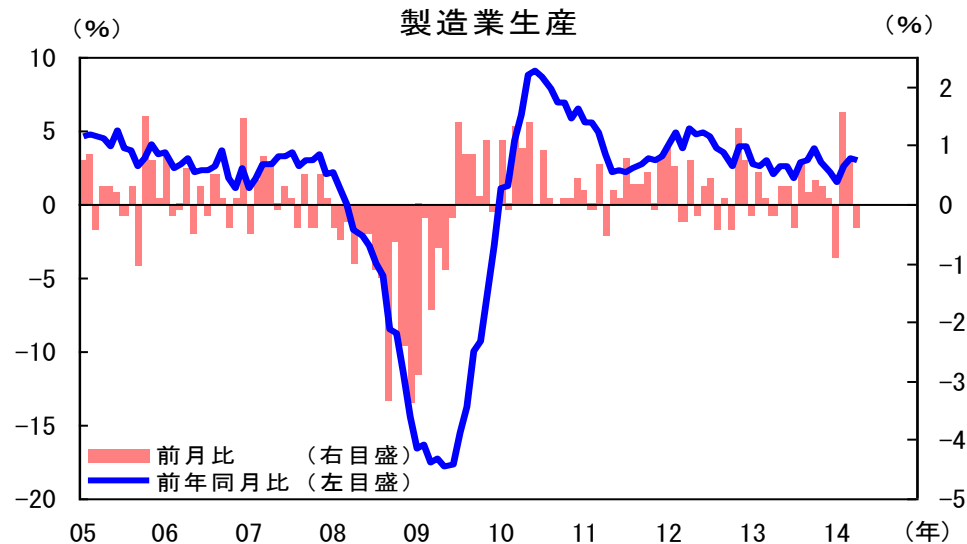
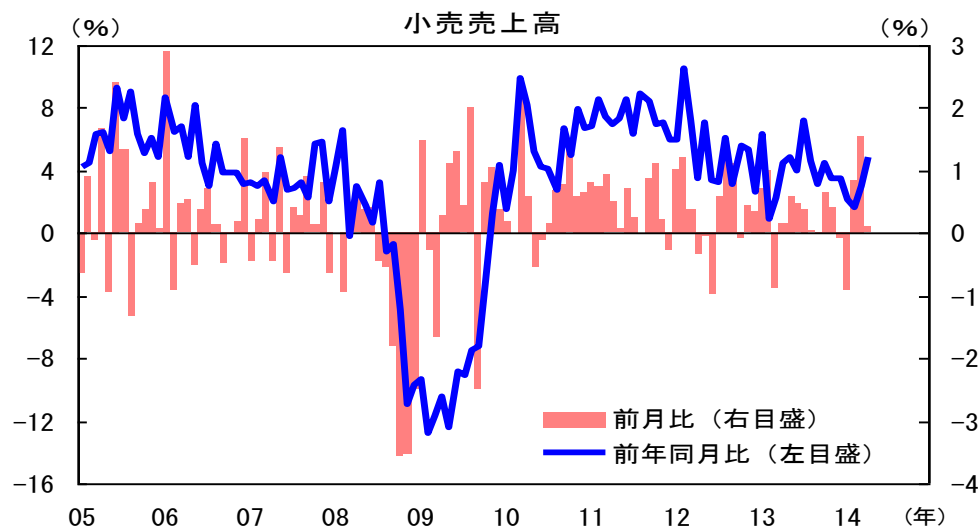
|        | 経常収支<br>億ドル | (対GDP比)<br>% |
|--------|-------------|--------------|
| シンガポール | 514         | 18.6         |
| 台湾     | 499         | 10.5         |
| マレーシア  | 186         | 6.1          |
| ベトナム*  | 91          | 5.8          |
| 韓国     | 431         | 3.8          |
| ロシア    | 748         | 3.7          |
| フィリピン  | 72          | 2.9          |
| 香港*    | 72          | 2.7          |
| 中国     | 1,931       | 2.3          |
| タイ     | 2           | 0.0          |
| メキシコ   | -142        | -1.2         |
| ブラジル   | -542        | -2.4         |
| インドネシア | -241        | -2.7         |
| インド    | -882        | -4.8         |
| トルコ    | -478        | -6.1         |
| 南アフリカ* | -241        | -6.3         |

(注)ベトナム、香港、南アフリカは2011年

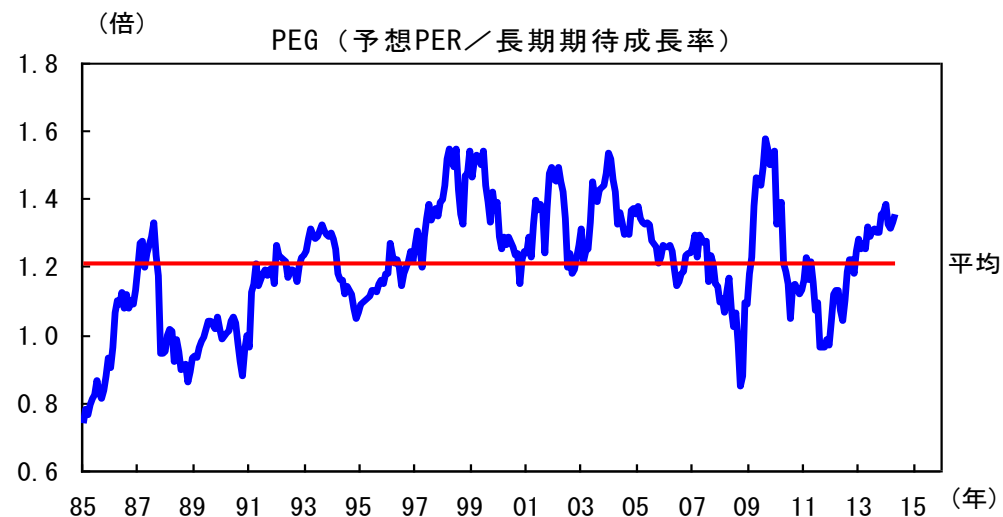
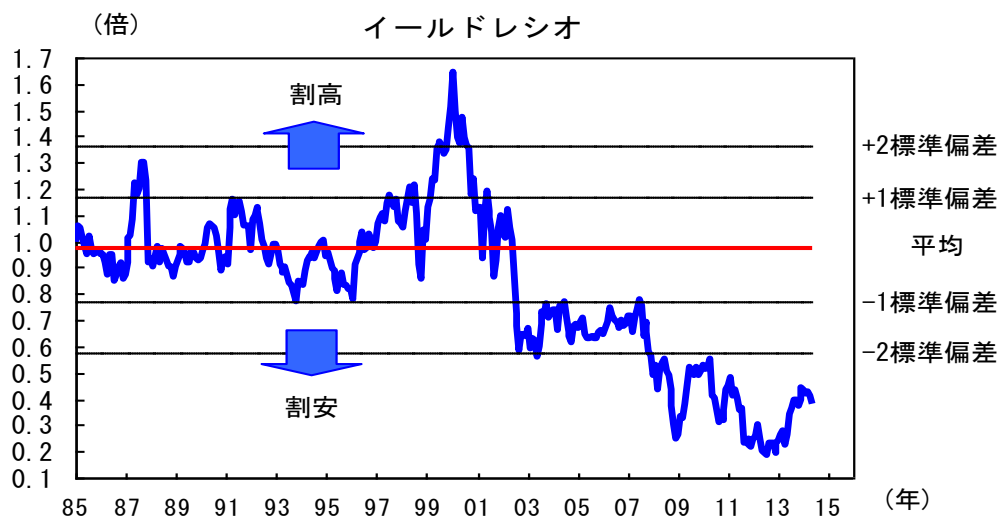
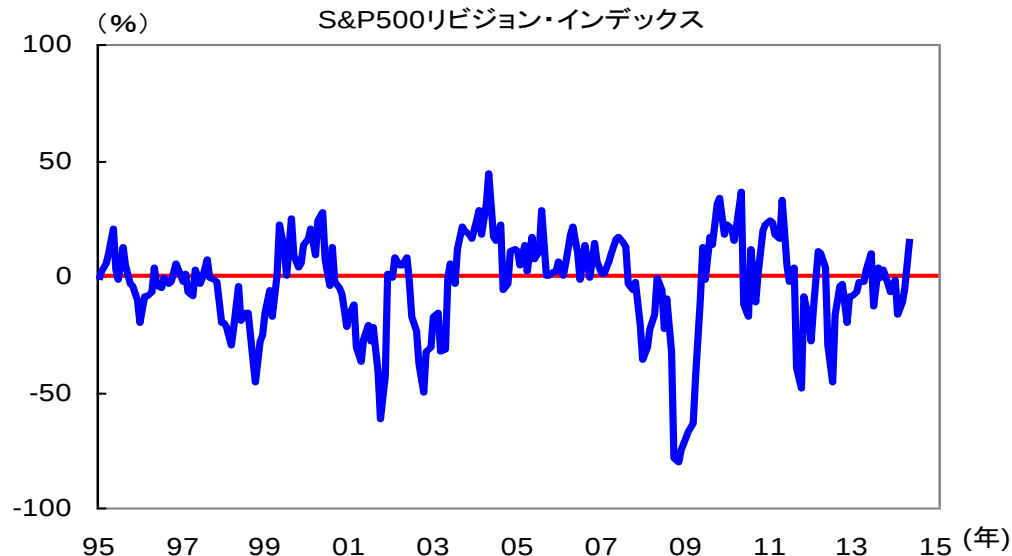
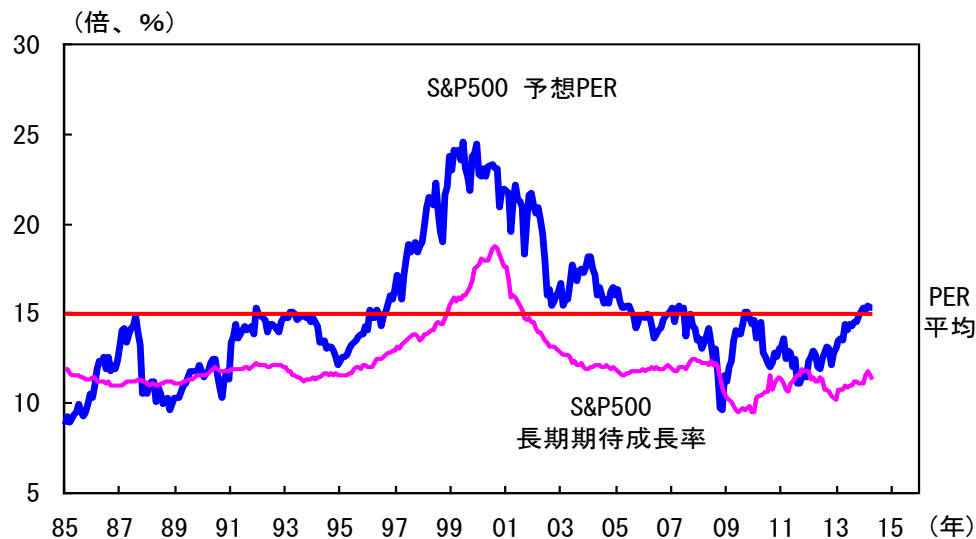
## 世界30都市の高級不動産価格騰落率 (2013年)

|    |          |        |    |            |        |
|----|----------|--------|----|------------|--------|
| 1  | ジャカルタ    | 37.7 % | 16 | クアラルンプール   | 5.5 %  |
| 2  | ダブリン     | 17.5 % | 17 | バンクーバー     | 5.3 %  |
| 3  | 北京       | 17.1 % | 18 | マドリード      | 5.0 %  |
| 4  | ドバイ      | 17.0 % | 19 | ナイロビ       | 4.9 %  |
| 5  | ロサンゼルス   | 14.0 % | 20 | マイアミ       | 4.3 %  |
| 6  | テルアビブ    | 12.7 % | 21 | ムンバイ       | 3.0 %  |
| 7  | バンコク     | 12.3 % | 22 | モスクワ       | 2.1 %  |
| 8  | サンフランシスコ | 10.4 % | 23 | サンクトペテルブルグ | 0.6 %  |
| 9  | ニューヨーク   | 10.4 % | 24 | ケープタウン     | 0.2 %  |
| 10 | シドニー     | 9.3 %  | 25 | ローマ        | 0.0 %  |
| 11 | 東京       | 7.9 %  | 26 | シンガポール     | -0.8 % |
| 12 | ロンドン     | 7.5 %  | 27 | チューリヒ      | -2.0 % |
| 13 | 上海       | 7.3 %  | 28 | 香港         | -2.2 % |
| 14 | モナコ      | 6.0 %  | 29 | パリ         | -4.0 % |
| 15 | ウィーン     | 5.5 %  | 30 | ジュネーブ      | -8.0 % |

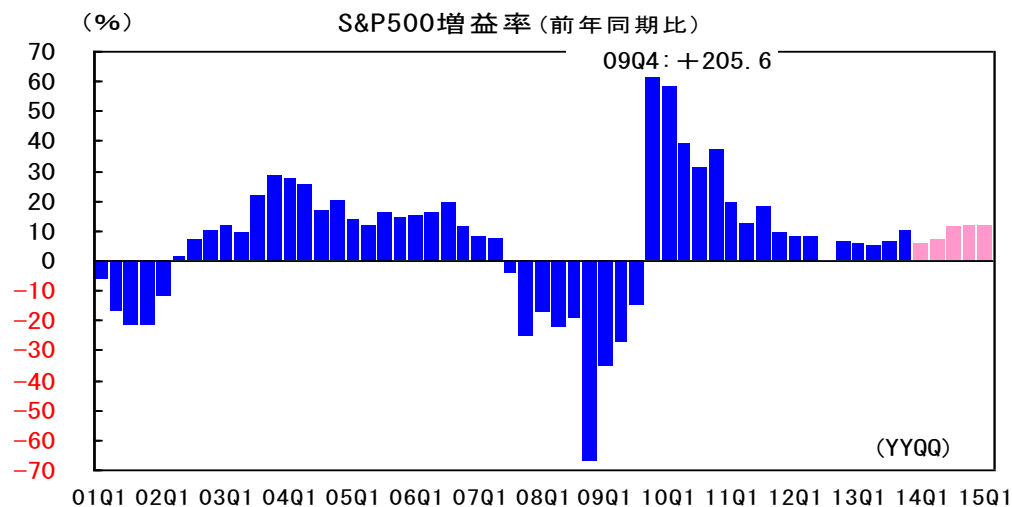
# 寒波でもソフトデータは好調



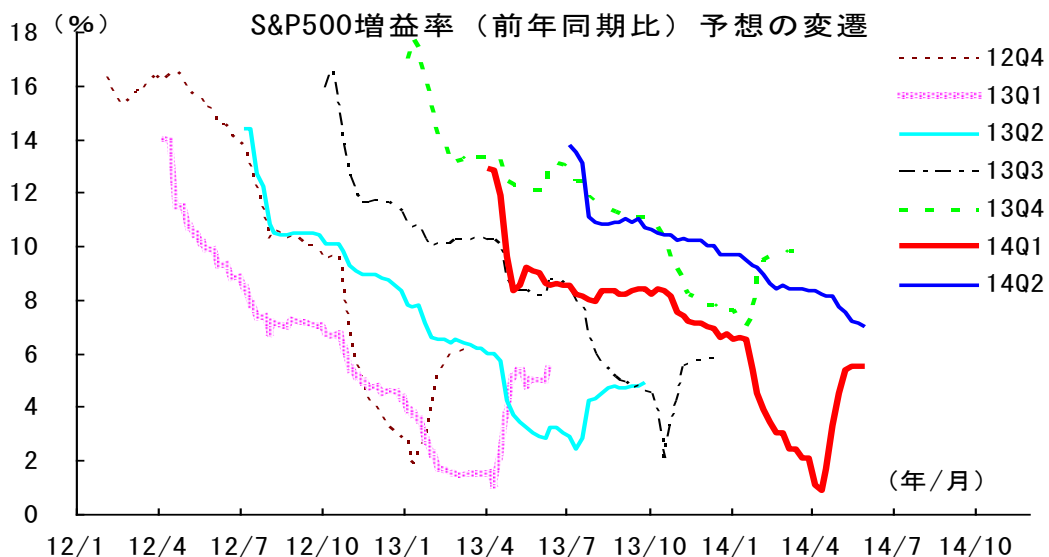
# 米国予想PERはITバブル除くと平均13.5倍



# 低成長だが安定的な米国企業業績



(注) 13Q4まで実績、14Q1～15Q1はボトムアップ予想コンセンサス



企業業績(2013年4Q)

| 業種                  | 企業数<br>(社) | 増収率<br>前年同期比<br>(%) | 増益率<br>前年同期比<br>(%) |
|---------------------|------------|---------------------|---------------------|
| エネルギー               | 44         | -3.4                | -8.6                |
| 素材                  | 31         | 2.8                 | 22.2                |
| 産業用一財・サービス          | 64         | 2.3                 | 14.2                |
| 消費一シクリカル            | 84         | 3.4                 | 8.4                 |
| 消費一ディフェンシブ          | 41         | 1.6                 | 4.1                 |
| ヘルスケア               | 54         | 7.8                 | 9.7                 |
| 金融                  | 82         | -10.9               | 24.7                |
| テクノロジー              | 65         | 5.8                 | 10.3                |
| 通信サービス              | 5          | 2.1                 | 25.0                |
| 公益                  | 30         | 2.6                 | -5.9                |
| <b>S &amp; P500</b> | <b>500</b> | <b>1.0</b>          | <b>9.9</b>          |

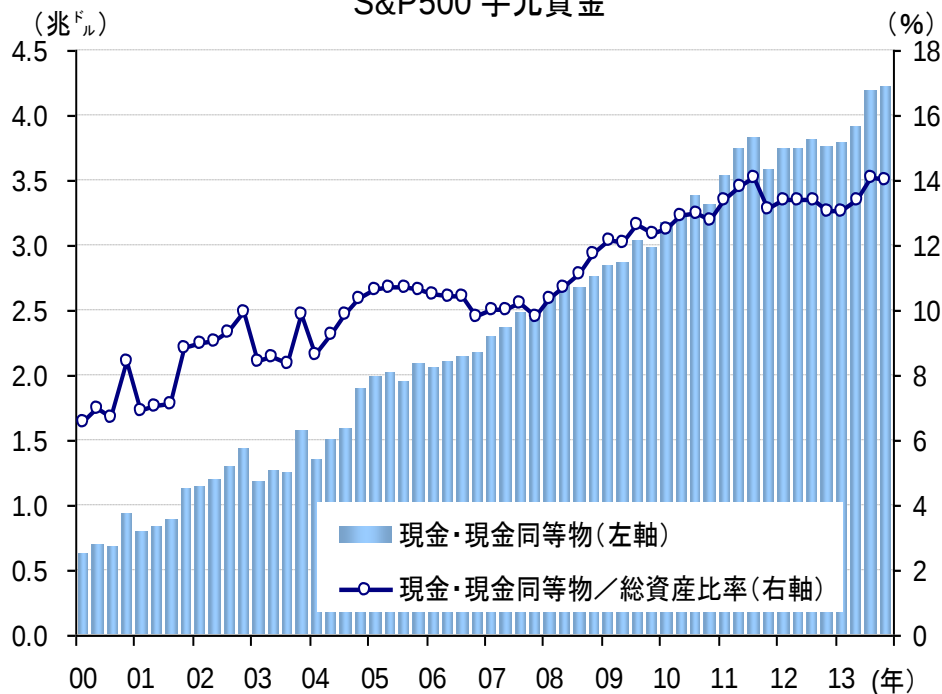
企業業績(2014年1Q)

490 社発表時点

| 業種                  | 企業数<br>(社) | 増収率<br>前年同期比<br>(%) | 増益率<br>前年同期比<br>(%) |
|---------------------|------------|---------------------|---------------------|
| エネルギー               | 44         | -0.4                | -0.4                |
| 素材                  | 30         | 1.2                 | 0.0                 |
| 産業用一財・サービス          | 64         | 0.6                 | 3.9                 |
| 消費一シクリカル            | 84         | 4.1                 | 8.6                 |
| 消費一ディフェンシブ          | 41         | 1.9                 | 3.2                 |
| ヘルスケア               | 54         | 8.3                 | 11.9                |
| 金融                  | 83         | -1.9                | -0.6                |
| テクノロジー              | 65         | 3.6                 | 9.9                 |
| 通信サービス              | 5          | 3.6                 | 13.9                |
| 公益                  | 30         | 17.8                | 21.7                |
| <b>S &amp; P500</b> | <b>500</b> | <b>2.8</b>          | <b>5.5</b>          |

# 潤沢なキャッシュを抱えるも・・・

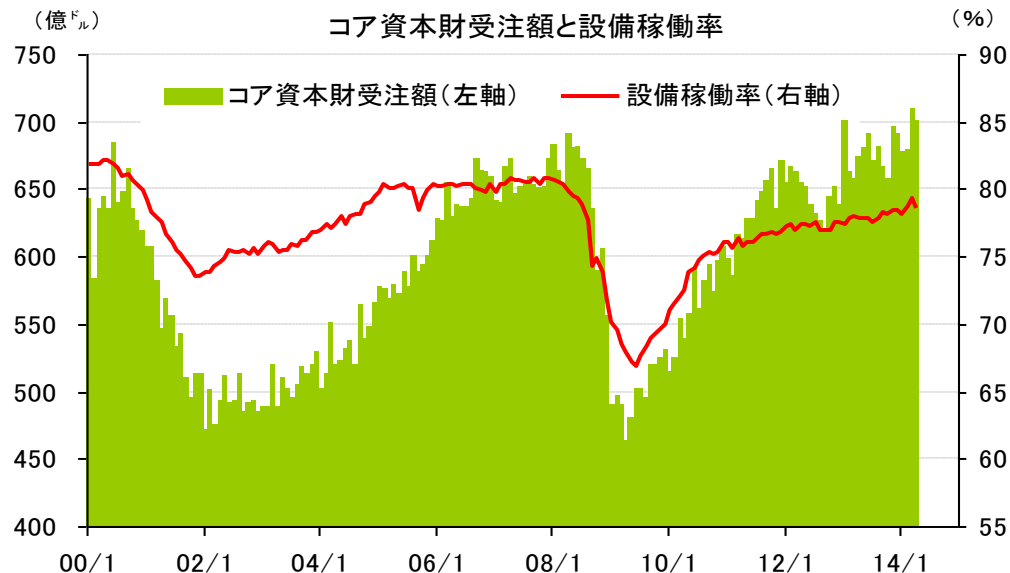
S&P500 手元資金



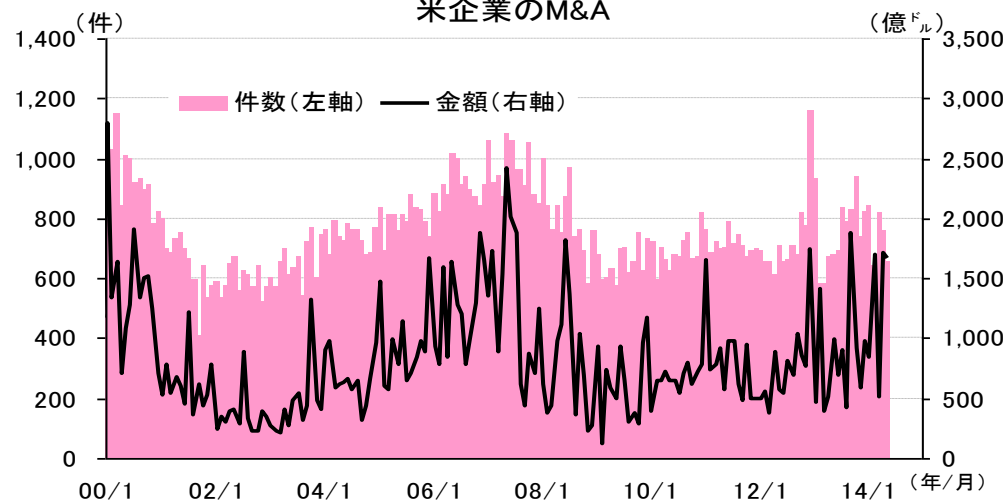
(注) 項目合算値は、当時の構成銘柄でデータ取得可能な銘柄のみ

(注) データは金融セクターを含む

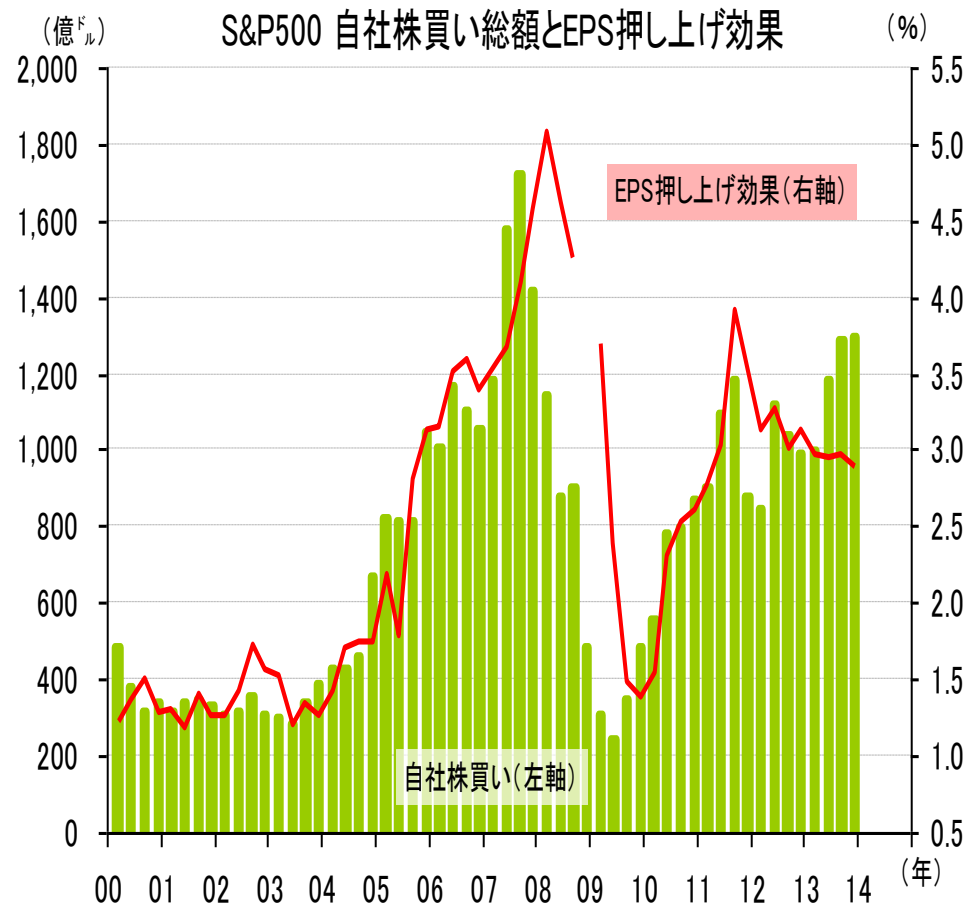
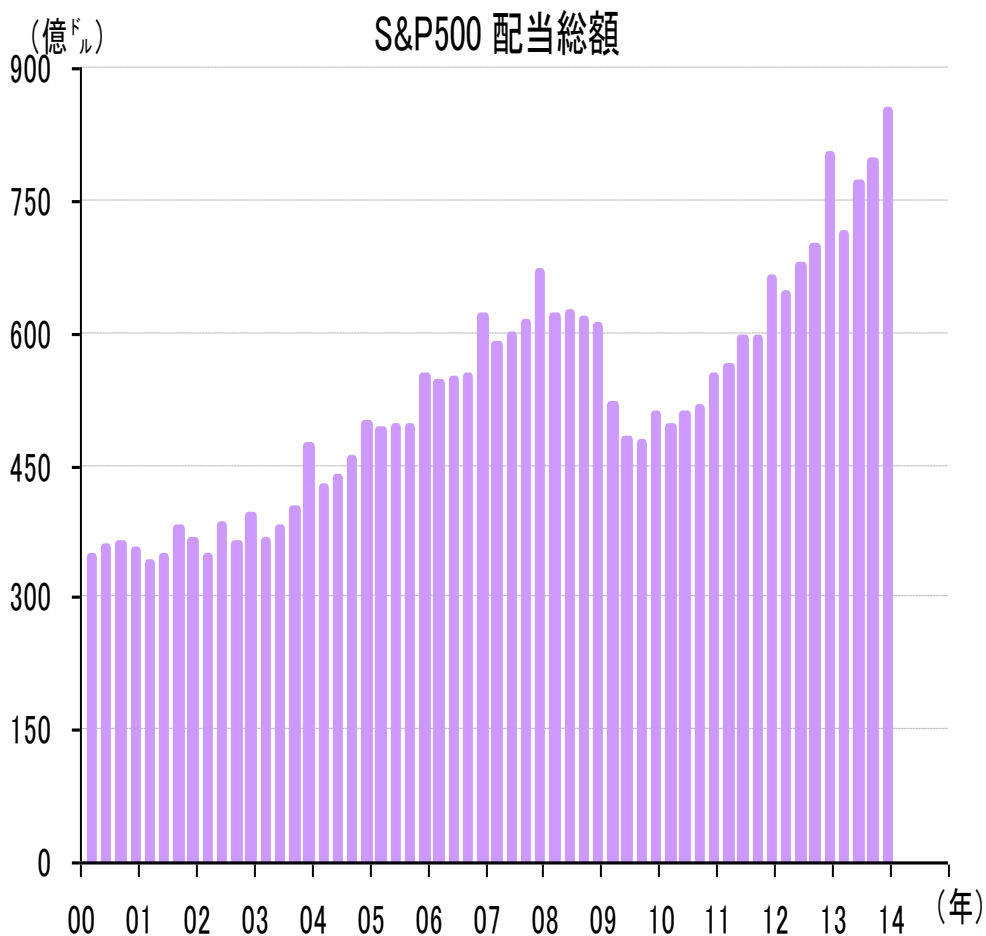
コア資本財受注額と設備稼働率



米企業のM&A



# 株主還元積極的に



注：08年10～12月期は赤字のため除いている

注：EPS押し上げ効果は、過去4四半期の自社株買いを足し上げて計算

# 米国消費の二極化



高額品・  
高級品  
消費

VS

~~節約  
消費~~



- 住宅
- 自動車 
- 高級ブランド  
- ~~➤~~ スマートフォン、タブレットPC



- ディスカウントストア
- ファストフード
- 1ドルショップ



- ~~➤~~ インターネット・ショッピング



# 米国経済の新たな構図

○ インターネット

VS

×

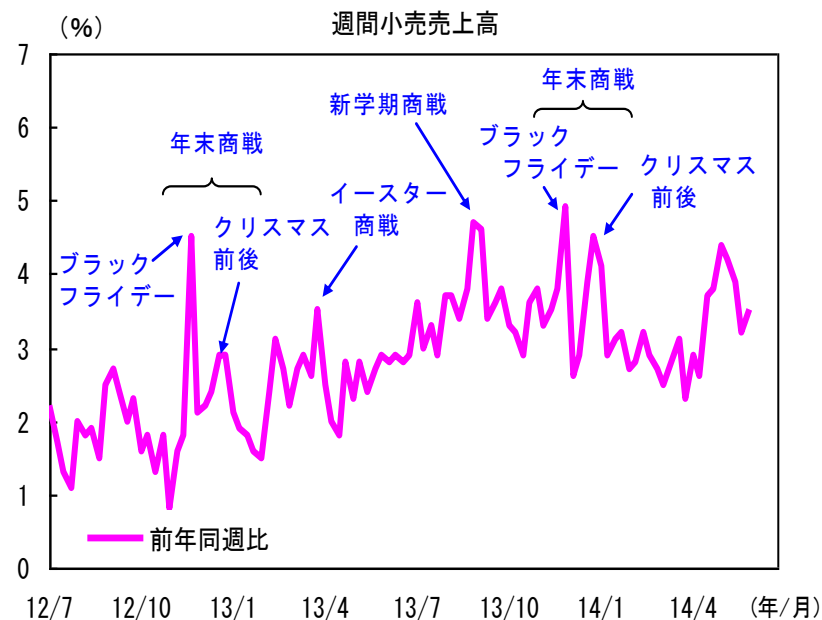
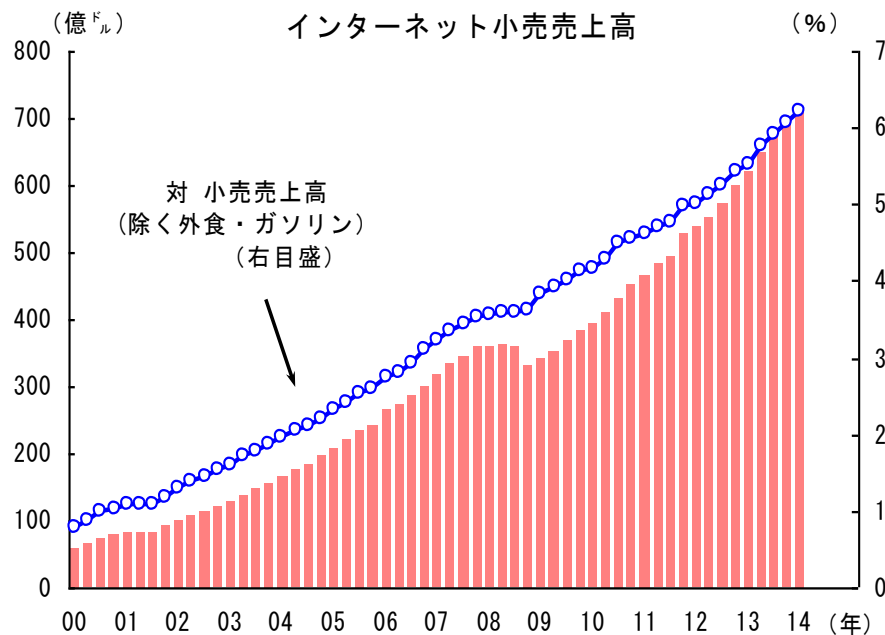
ブリック&モルタル  
(実店舗)

○ 「・・・」商戦

VS

×

日常消費



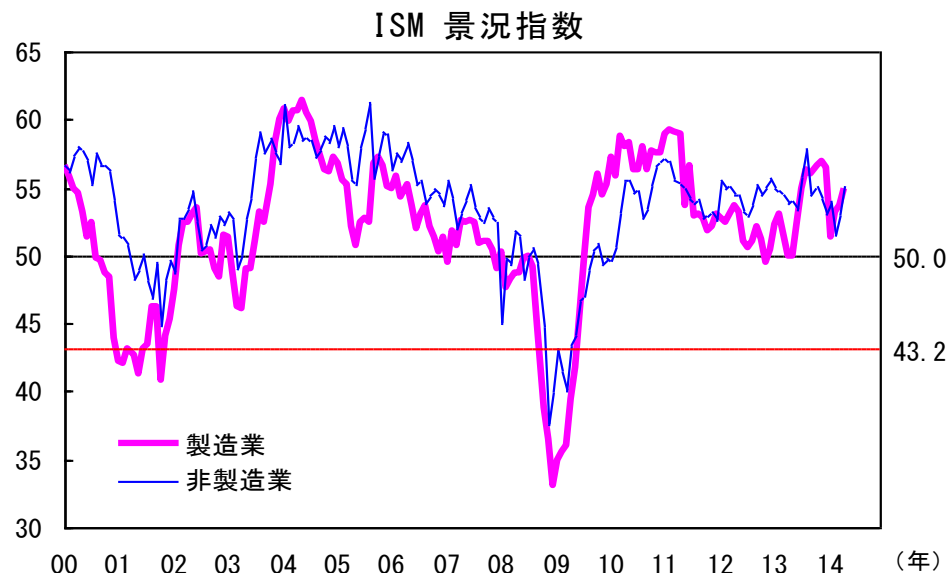
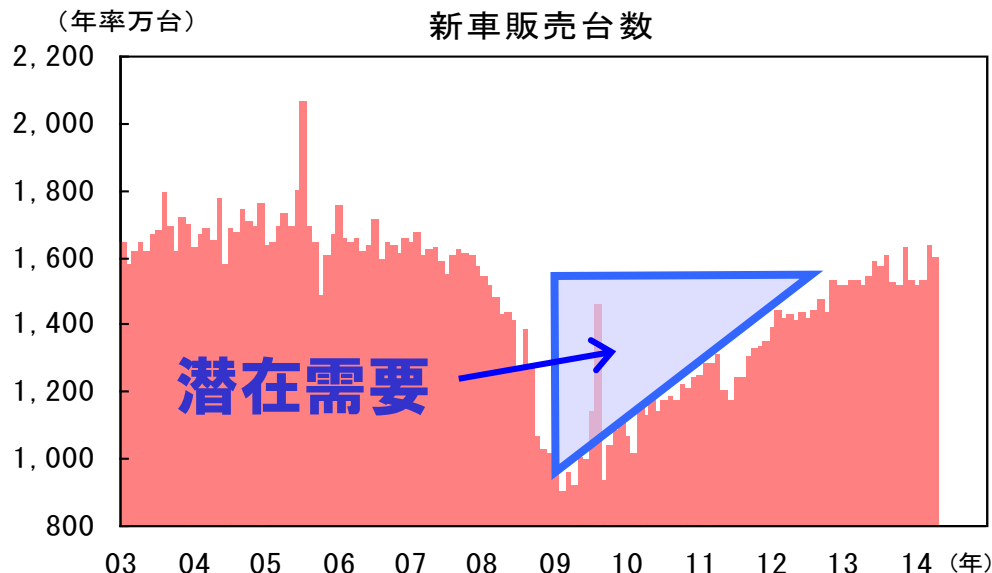
○ 売上高

VS

×

利益

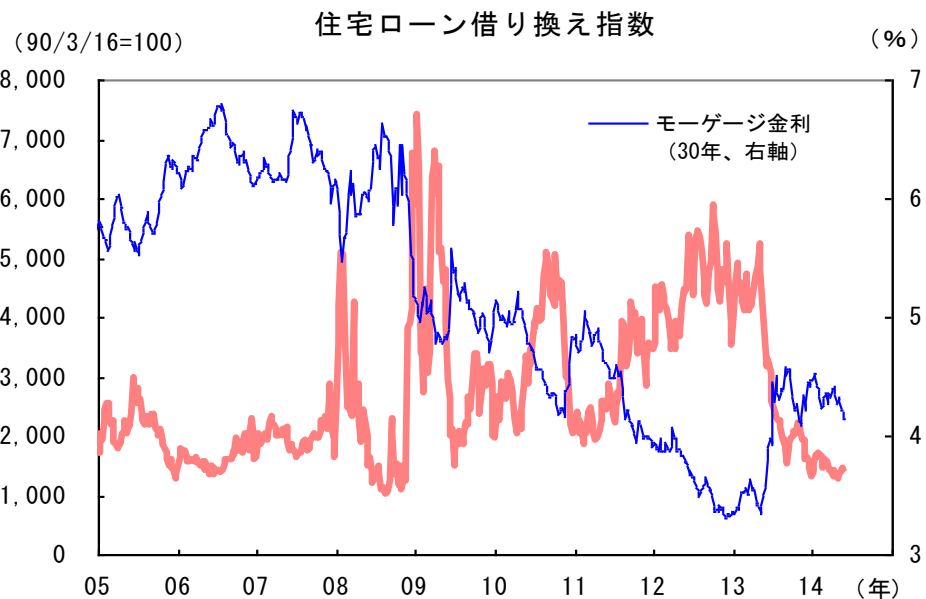
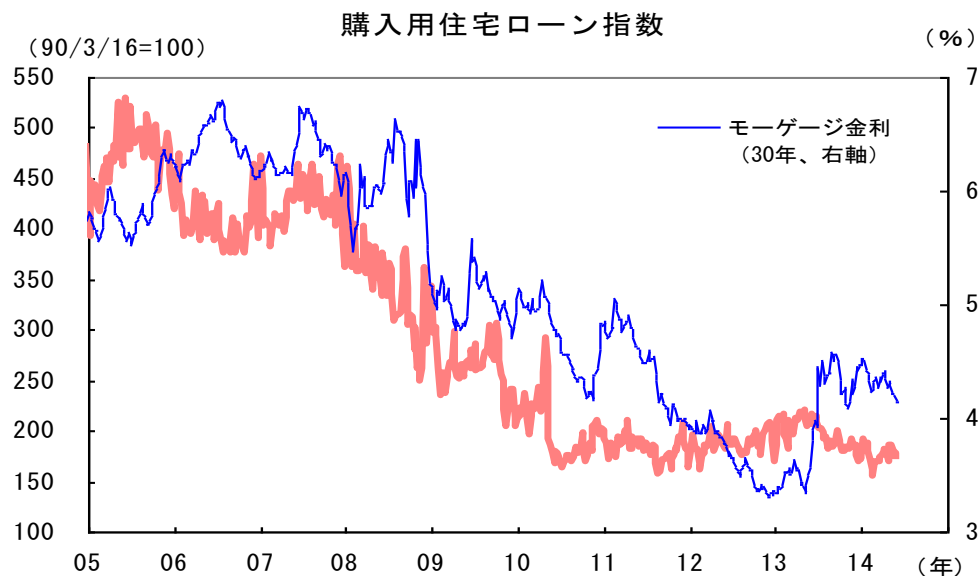
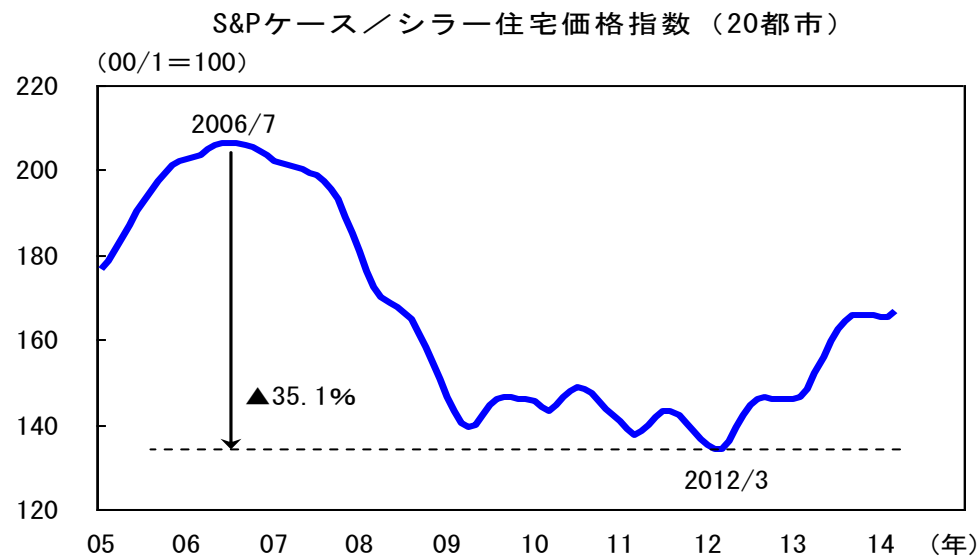
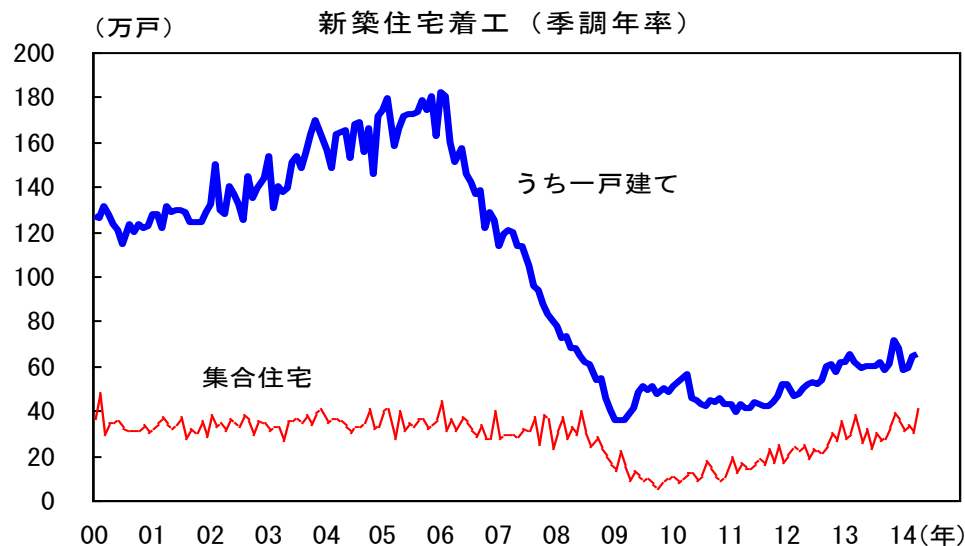
# 大型ピックアップトラック中心の回復



新車販売台数 (前年同月比、%)

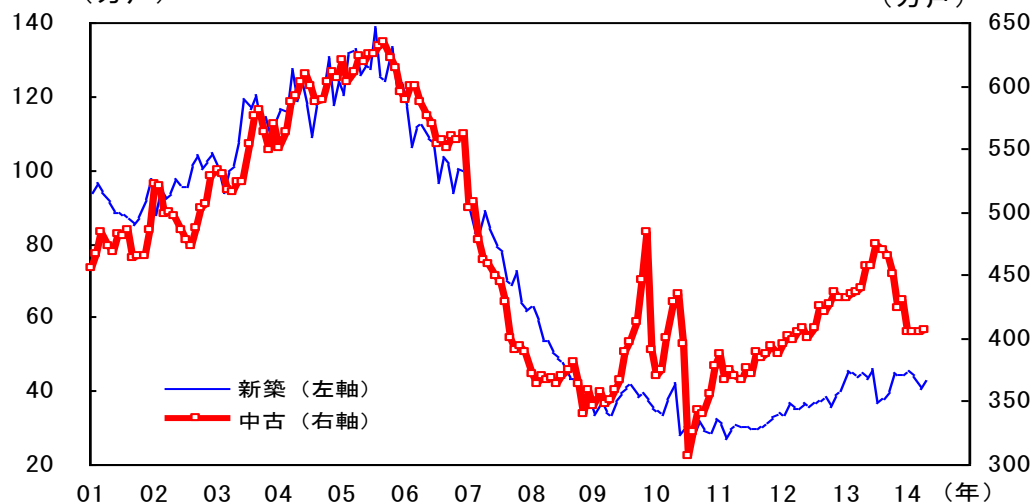
|        | 13年3月 | 13年4月 | 13年5月 | 13年6月 | 13年7月 | 13年8月 | 13年9月 | 13年10月 | 13年11月 | 13年12月 | 14年1月 | 14年2月 | 14年3月 | 14年4月 |
|--------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|--------|--------|--------|-------|-------|-------|-------|
| GM     | +6.4  | +11.4 | +3.1  | +6.5  | +16.3 | +14.7 | -11.0 | +15.7  | +13.7  | -6.3   | -11.9 | -1.0  | +4.1  | +6.9  |
| フォード   | +5.2  | +17.6 | +13.3 | +12.8 | +10.8 | +12.1 | +6.0  | +14.2  | +6.6   | +1.0   | -7.4  | -6.4  | +3.1  | -0.8  |
| クライスラー | +5.5  | +10.6 | +11.3 | +8.4  | +10.5 | +11.5 | +0.6  | +10.7  | +15.8  | +5.6   | +7.9  | +11.4 | +12.8 | +13.6 |
| 日本     | +2.7  | +6.1  | +9.2  | +11.8 | +18.3 | +24.8 | -5.5  | +10.4  | +8.0   | +1.8   | -0.6  | +1.3  | +5.5  | +11.7 |
| ヨーロッパ  | +6.3  | +1.3  | +6.4  | +6.8  | +8.5  | +13.2 | -0.3  | +3.5   | -0.0   | -1.5   | -5.2  | -4.3  | +5.5  | +3.9  |
| 韓国     | -7.7  | +1.0  | +1.6  | +0.4  | +4.5  | +6.3  | -13.9 | +0.6   | +7.3   | -2.0   | +1.3  | -3.8  | +3.7  | +8.0  |
| 合 計    | +3.4  | +8.4  | +8.0  | +9.1  | +13.9 | +17.0 | -4.2  | +10.5  | +8.6   | +0.0   | -3.0  | -0.1  | +5.6  | +8.0  |

# 本格化する住宅価格上昇の割に・・・

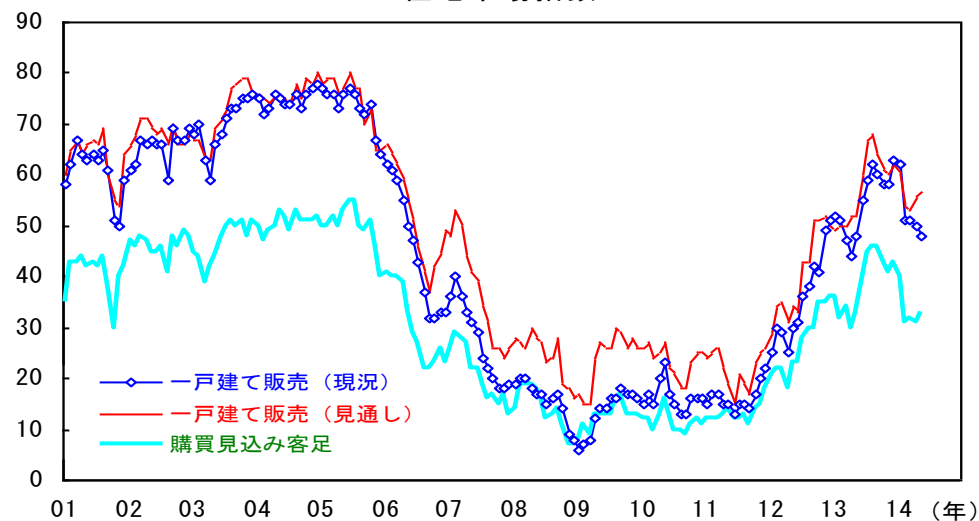


# 住宅市場の回復は続くが・・・

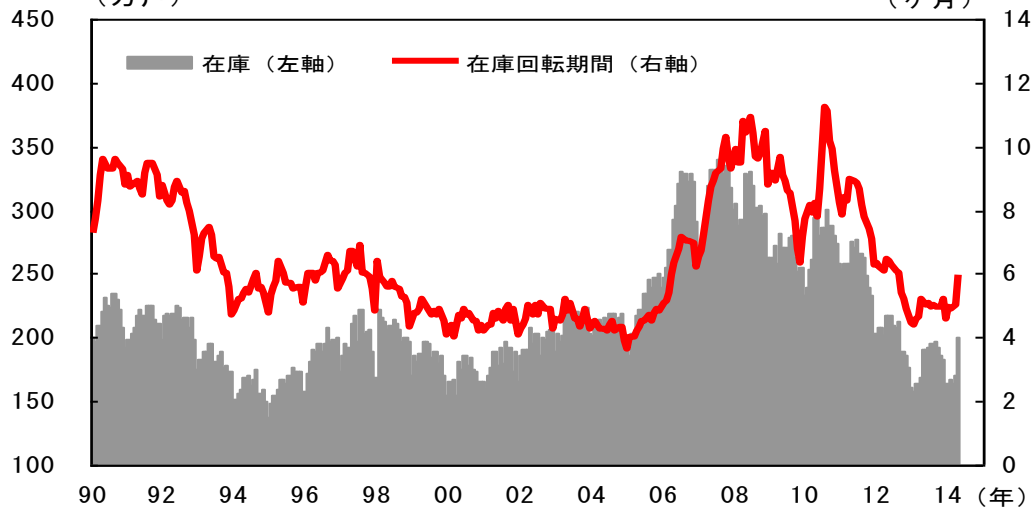
住宅販売（一戸建て、季調年率）



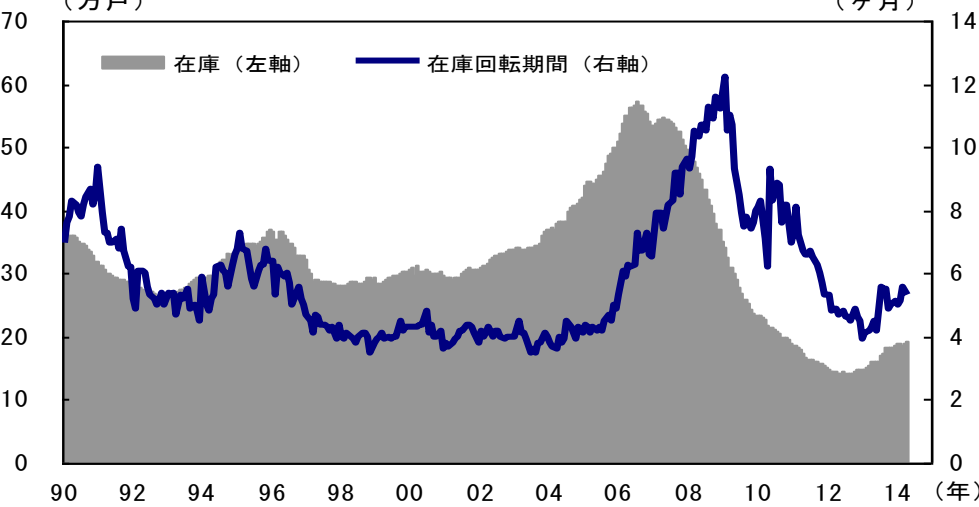
住宅市場指数



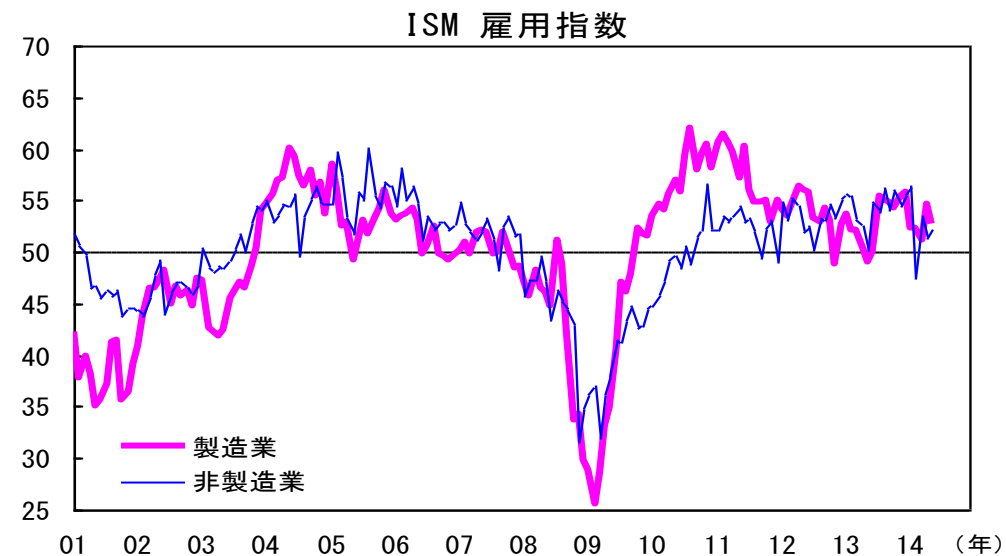
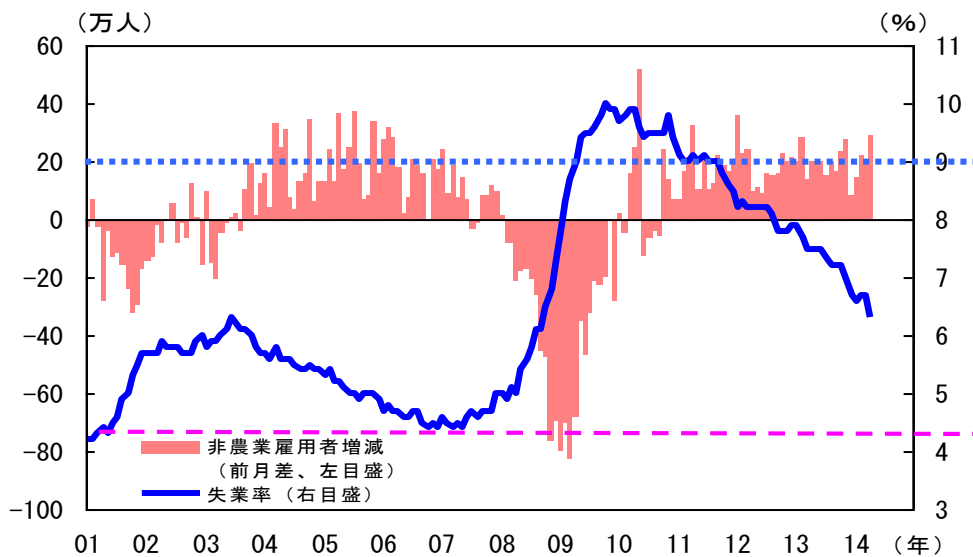
中古住宅（一戸建て）



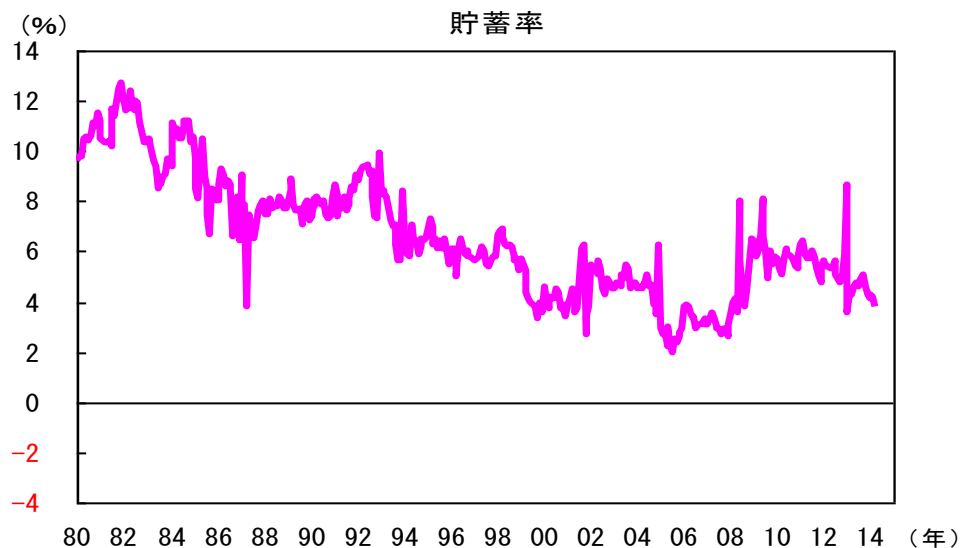
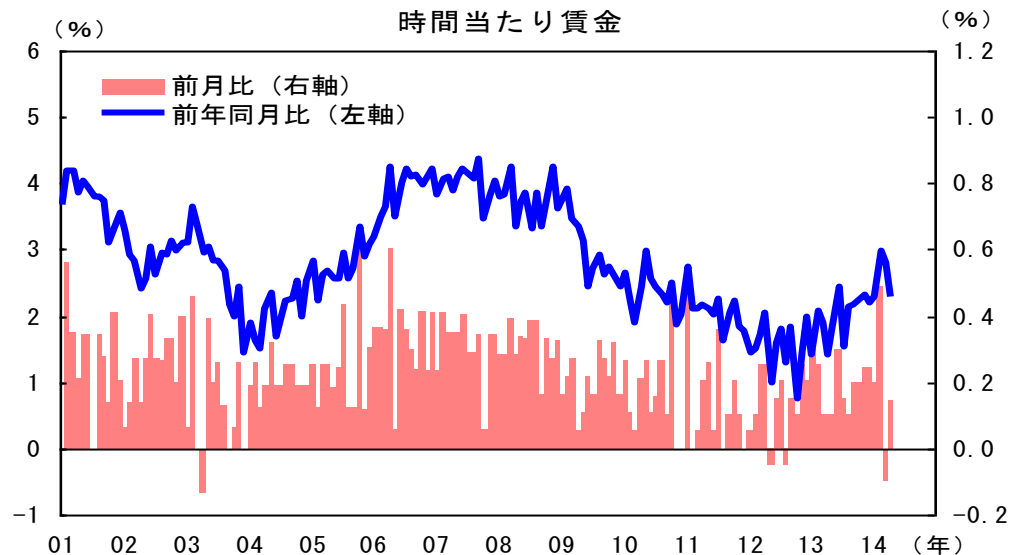
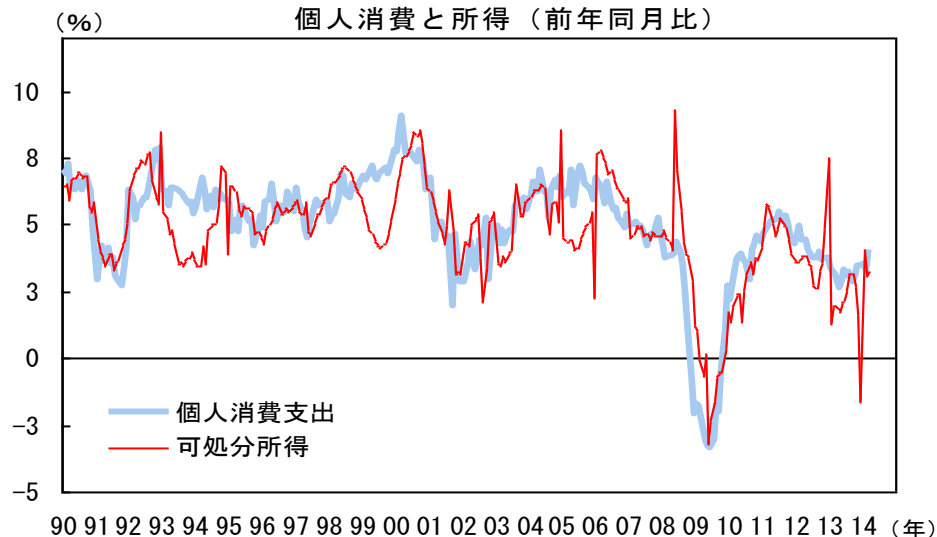
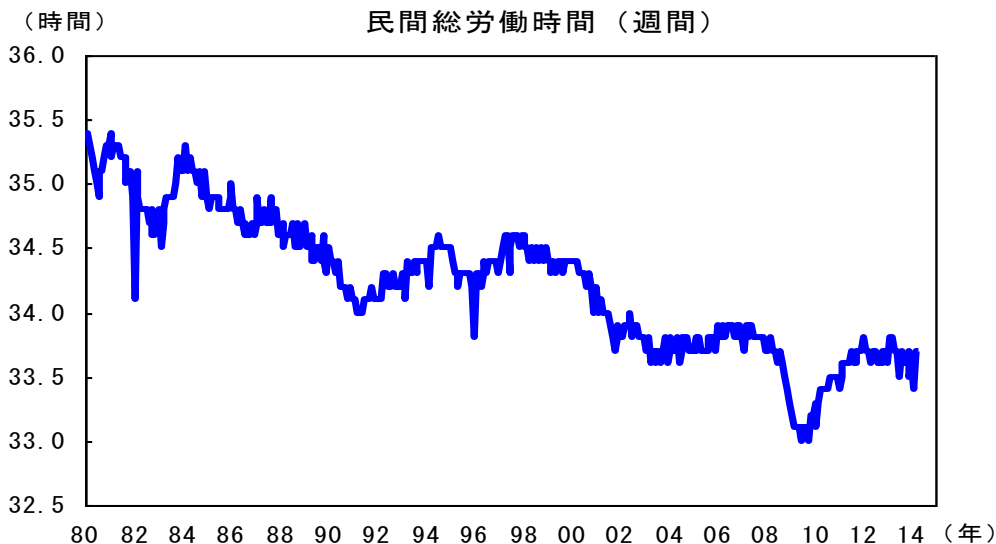
新築住宅（一戸建て）



# マーケットにベストの雇用統計



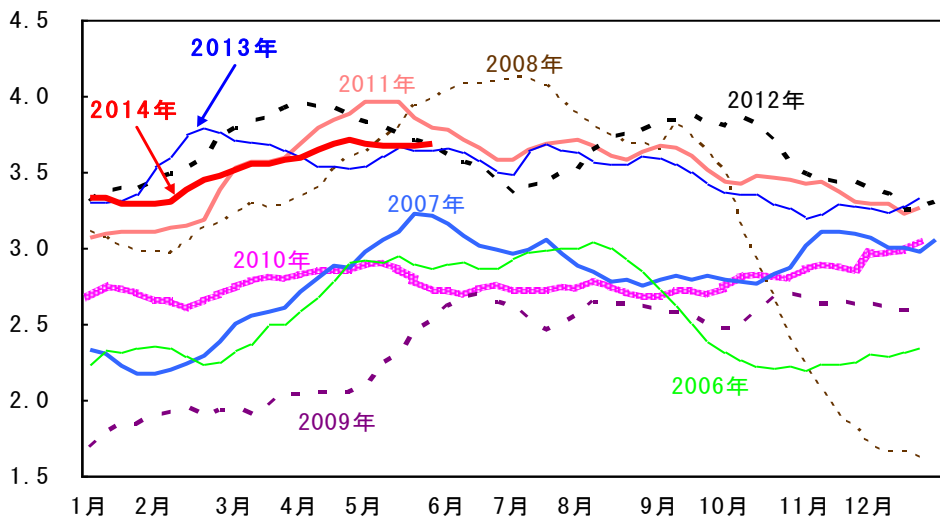
# 熱過ぎず冷た過ぎずのゴルディロックス経済



# 落ち着いている商品市況

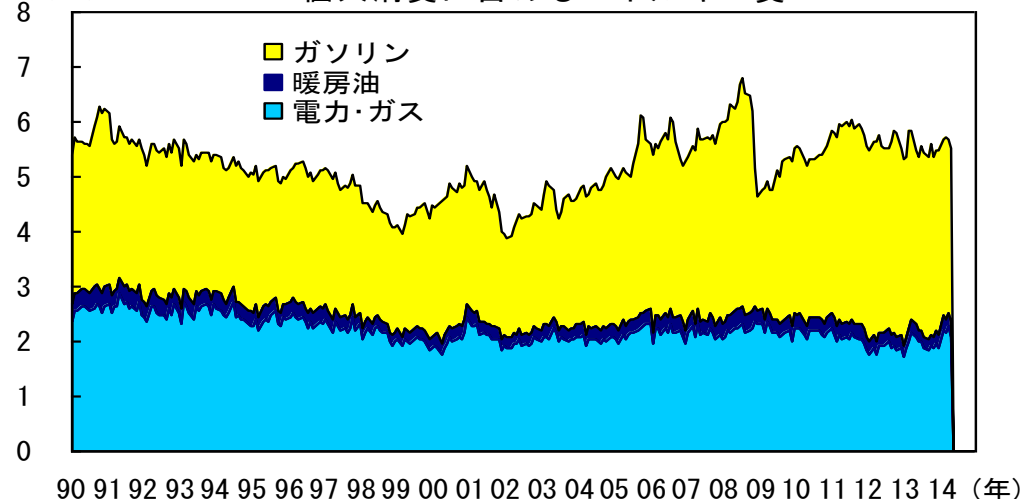
(\$/ガロン)

ガソリン小売価格の推移



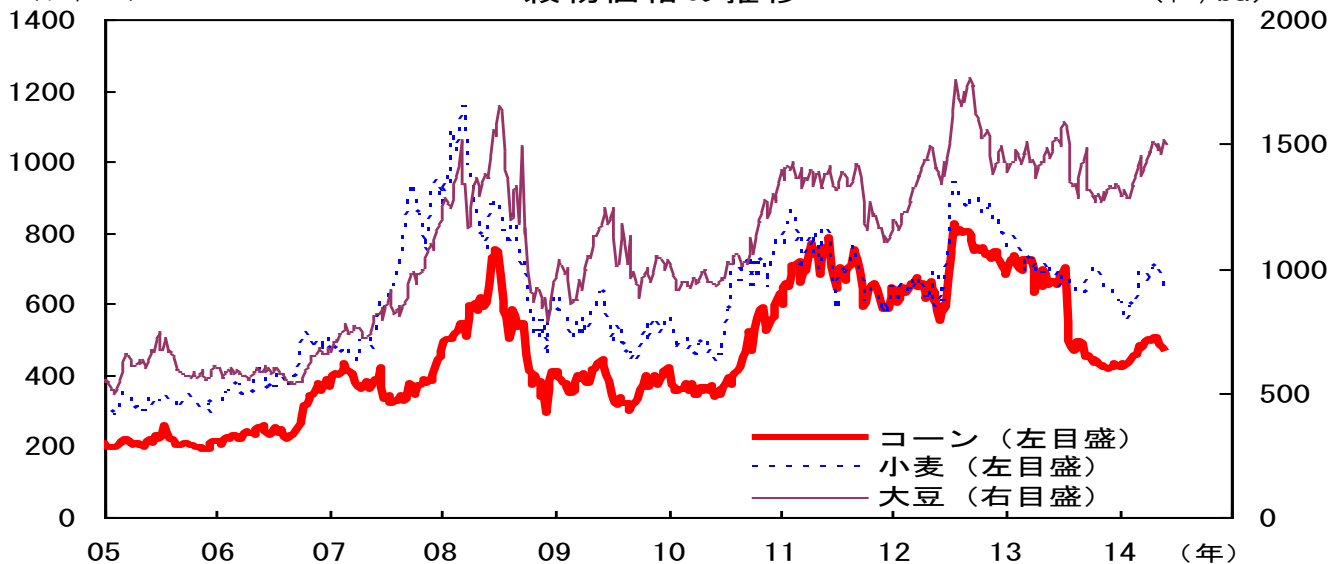
(%)

個人消費に占めるエネルギー費

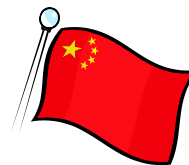


(円/bu)

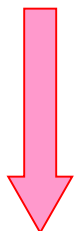
穀物価格の推移



# 中国経済



胡錦濤 & 温家宝

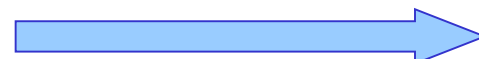


習近平 & 李克強

成長持続 & 格差是正

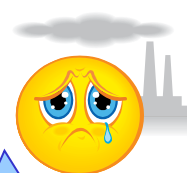
- 接待、賄賂の禁止
- 不動産規制
- &
- 最低賃金引上げ

4兆元対策

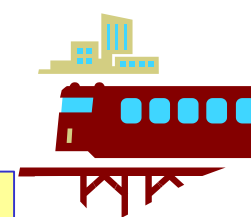


資源・インフラ関連  
自動車、高級品

公害深刻化



環境関連  
鉄道



リスク要因  
シャドーバンキング・  
理財商品



消費関連  
身の周り消費、ネット  
関連、旅行・カジノ

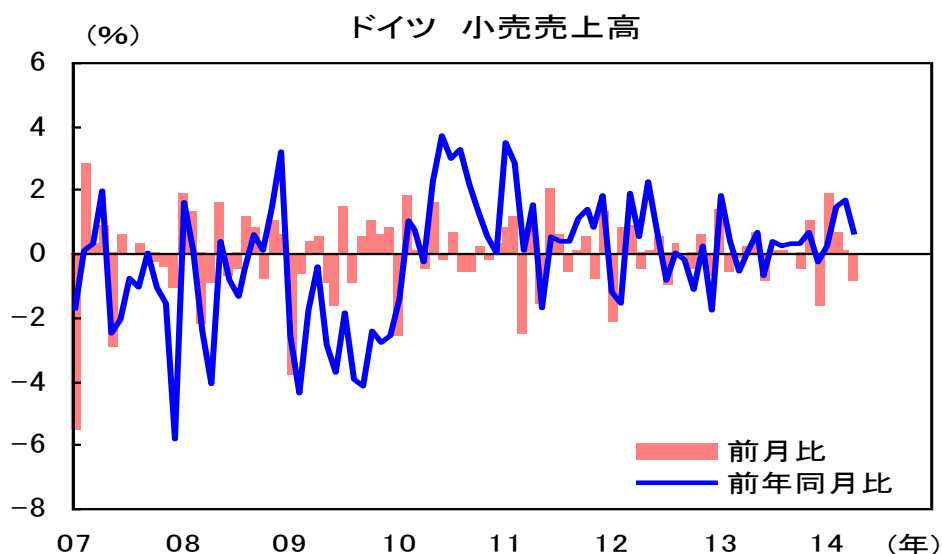
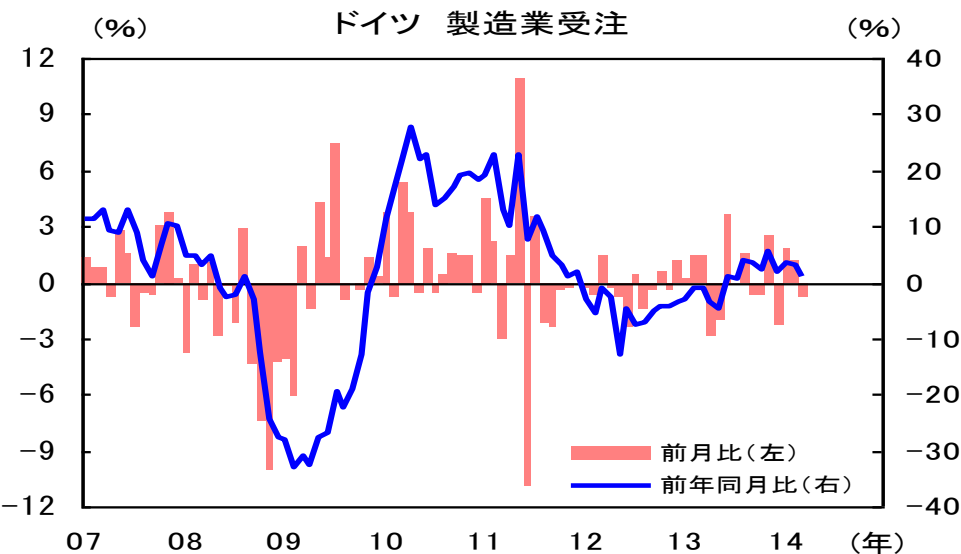
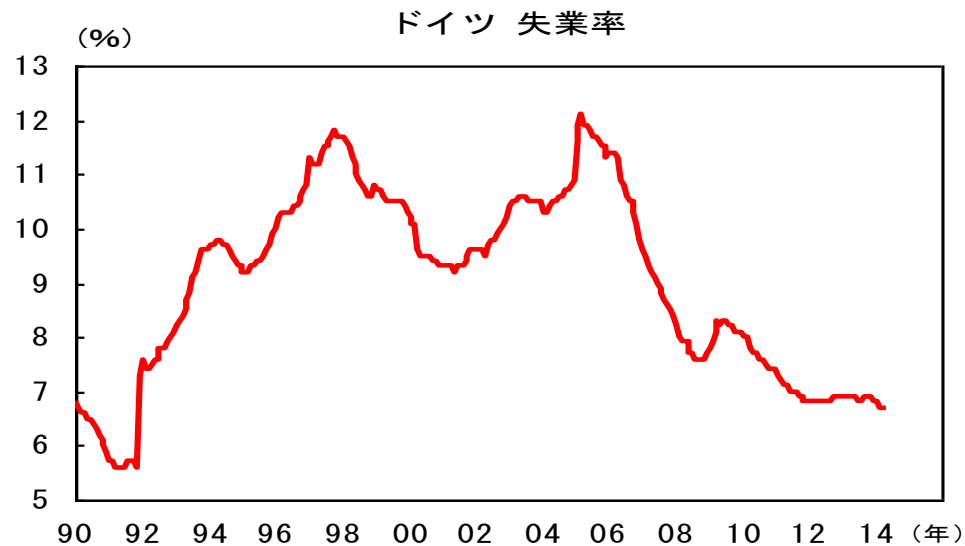
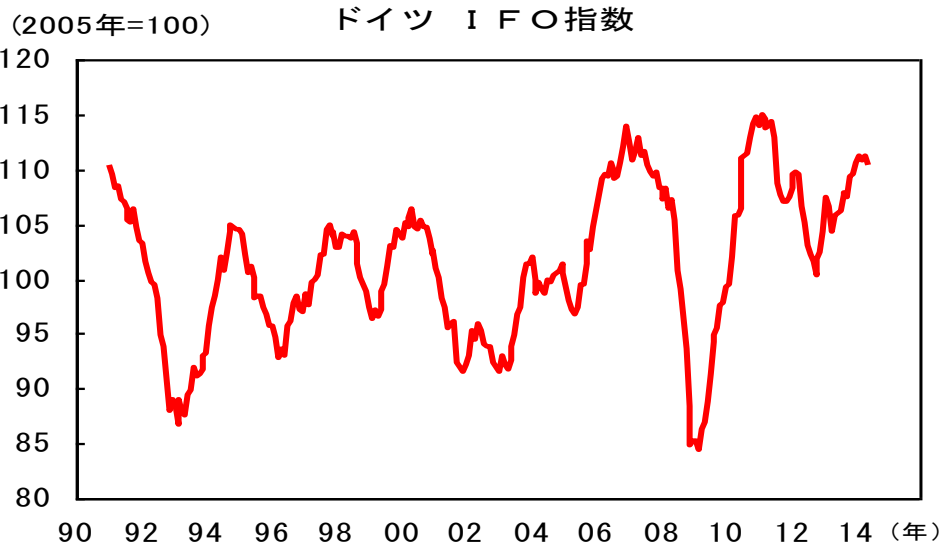


2013年11月: 三中全会

2014年3月: 全人代

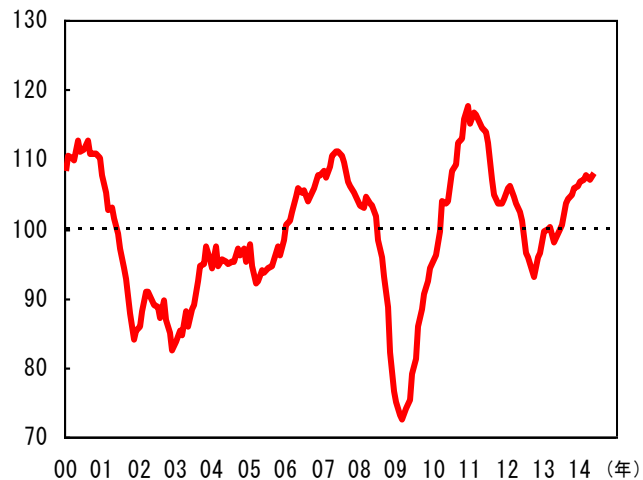


# ドイツの好景気が波及せず

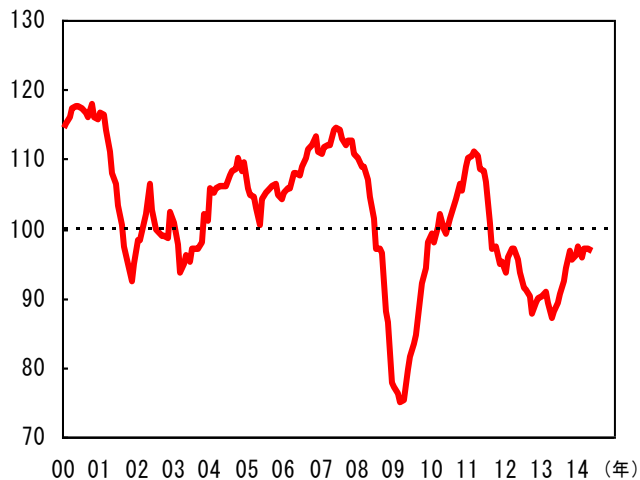


# ドイツの独り勝ちが鮮明に

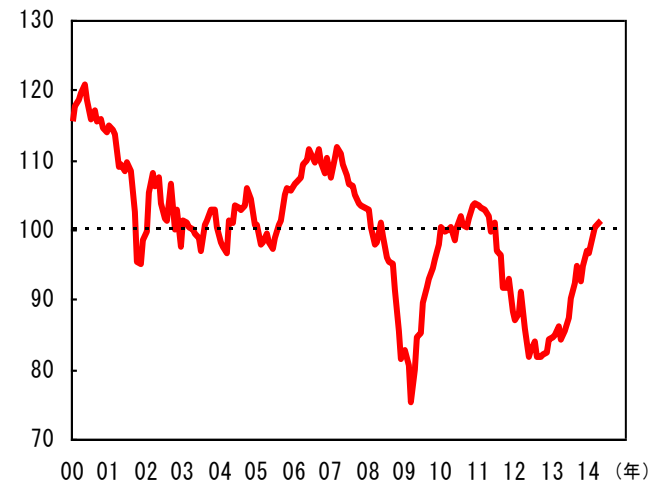
ドイツ 景況感（総合）



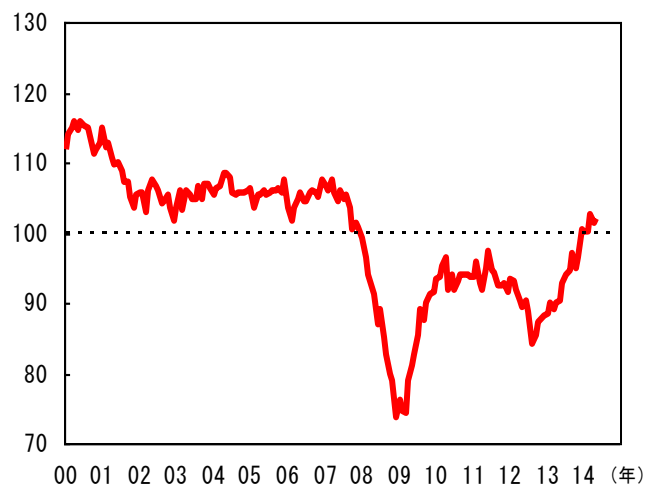
フランス 景況感（総合）



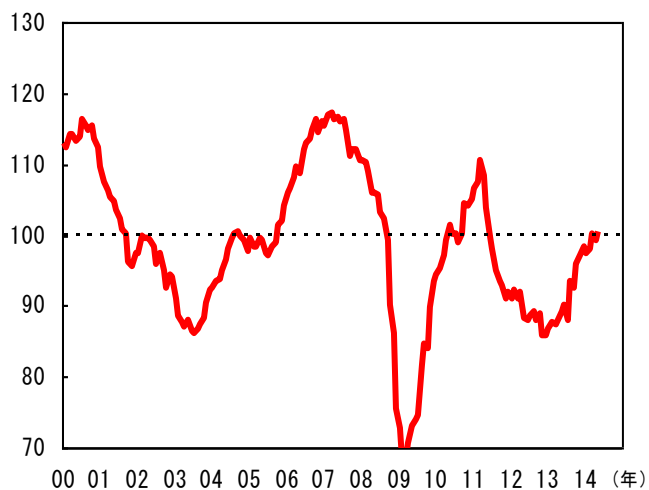
イタリア 景況感（総合）



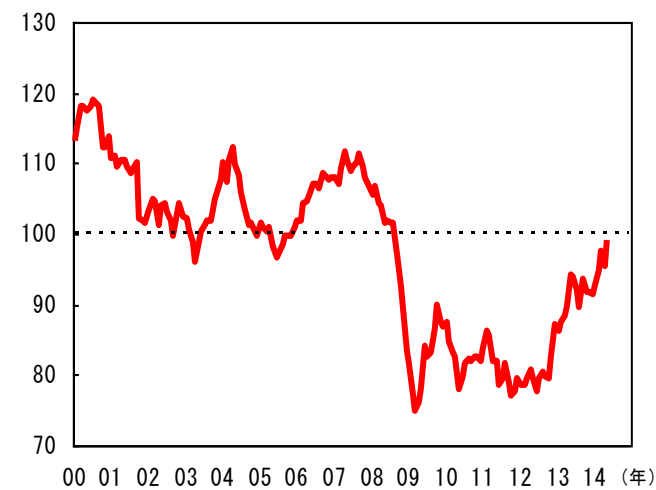
スペイン 景況感（総合）



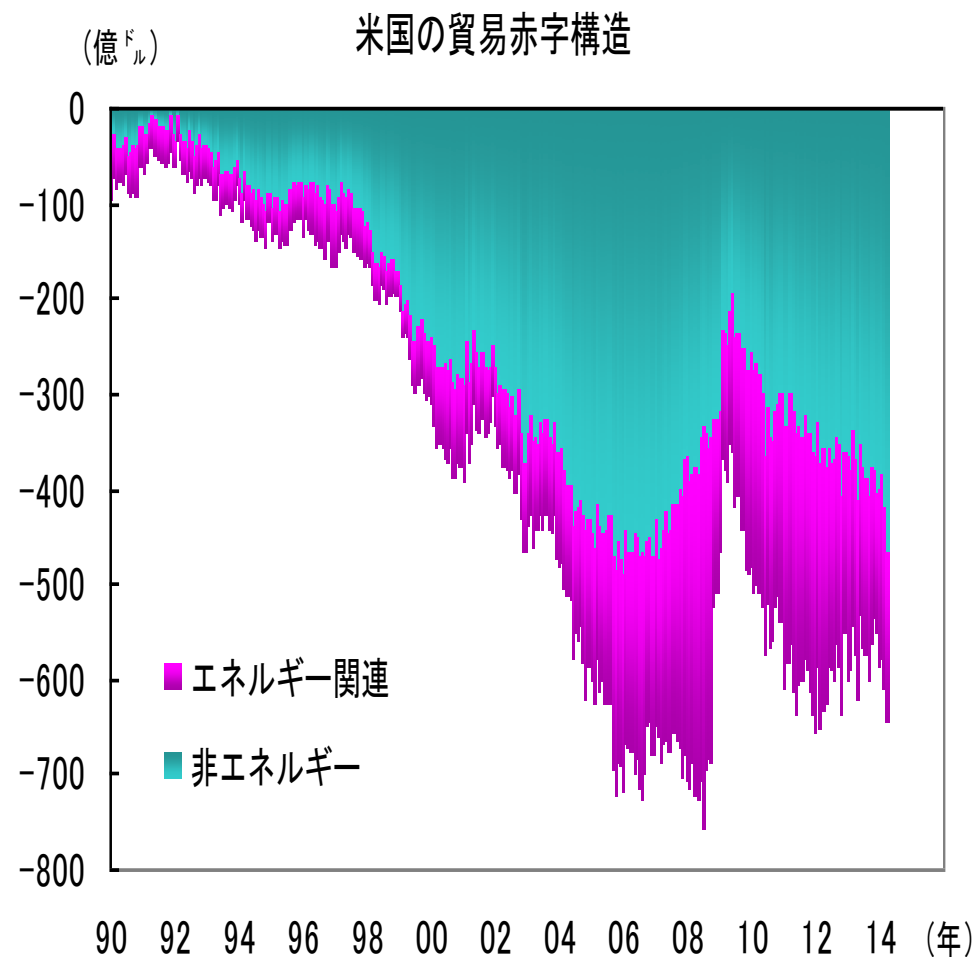
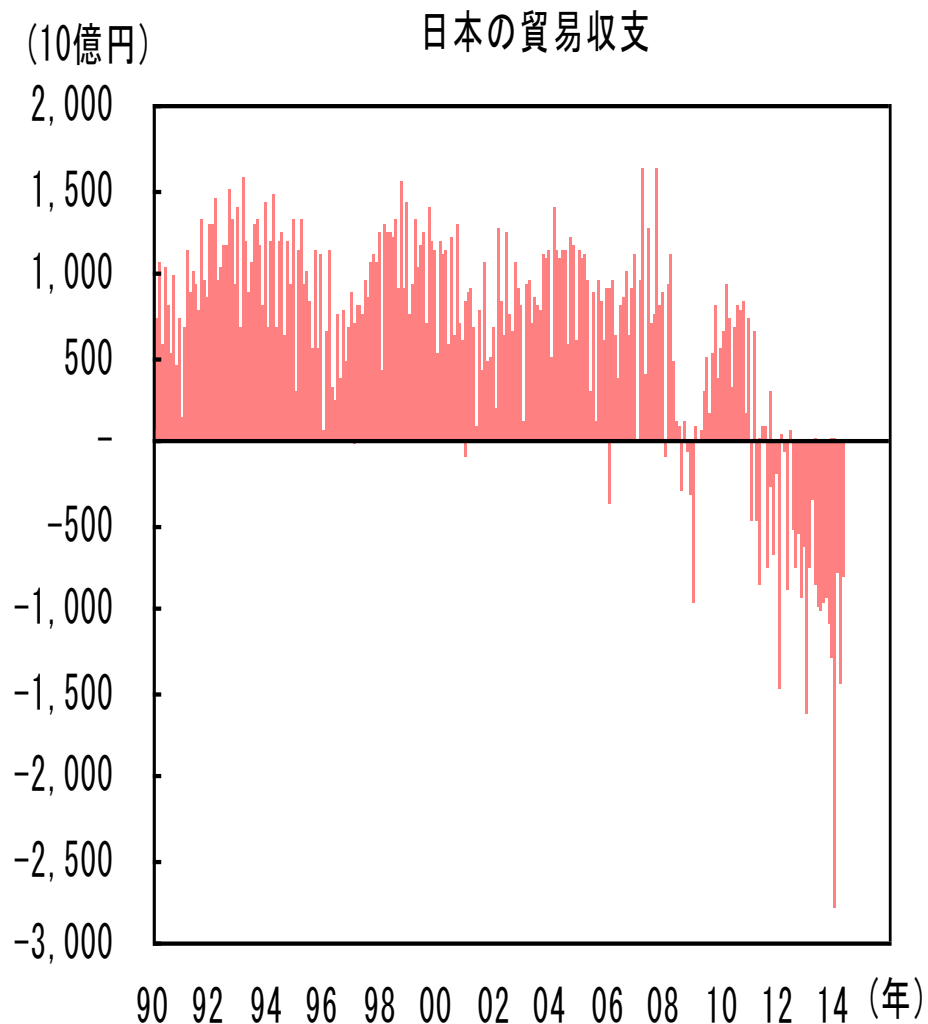
オランダ 景況感（総合）



ギリシャ 景況感（総合）

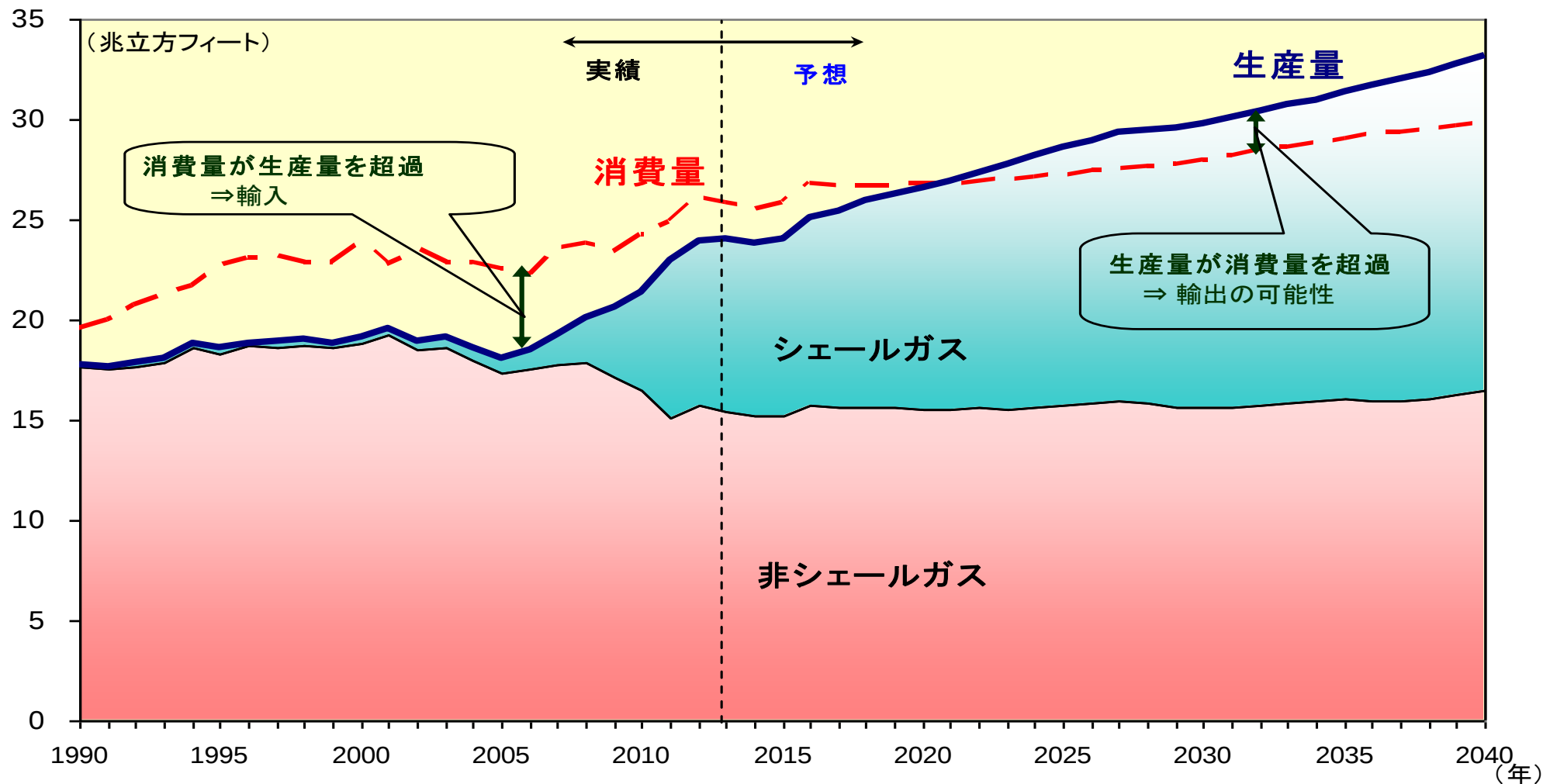


# 日本は赤字転落 米国は赤字縮小へ



# シェール革命のインパクト

## 米国の天然ガス生産量と消費量



# 米国株見通し

- ◆NYダウは18,500ドルへ
- ◆10月まで金融政策に安心感
- ◆個人消費がけん引役

## 参考銘柄

### ➤中～長期投資

アメリカン・エクスプレス  
ウォルト・ディズニー  
フォード

スターバックス  
ラスベガス・サンズ

### ➤短～中期投資

フェイスブック ヤフーインク  
テスラ・モーターズ ギリアド・サイエンシズ

---

イエルブ ケイト・スペード

## 開示事項

### 【株式レーティング記号について】

株式レーティング記号は、今後6ヶ月程度のパフォーマンスがベンチマークとする株価指数の騰落率と比べ、以下の通り判断した事を示します。

- 1（買い）=15%以上上回る
- 2（アウトパフォーム）=5%～15%上回る
- 3（中立）=±5%未満
- 4（アンダーパフォーム）=5%～15%下回る
- 5（売り）=15%以上下回る

各国におけるベンチマークは以下の通りです。

日本：TOPIX、米国：S&P 500、欧州：STOXX Europe 600、香港：ハンセン指数、シンガポール：ストレイト・タイムズ指数、韓国：韓国総合指数、台湾：加権指数、オーストラリア：S&P ASX200 指数

### 【利益相反関係の可能性について】

大和証券は、このレポートに記載された会社に対し、投資銀行業務に係るサービスの提供、その他の取引等を行っている、または行う場合があります。そのような場合には、大和証券に利益相反が生じる可能性があります。

### 【当社及び大和証券グループについて】

大和証券は、(株)大和証券グループ本社の子会社です。

### 【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26年5月30日現在）

ウエストホールディングス(1407) 大豊建設(1822) エイジア(2352) ブロッコリー(2706) アルコニックス(3036) サンセイランディック(3277) 星野リゾート・リート投資法人(3287) クリヤマホールディングス(3355) モブキャスト(3664) ケイブ(3760) アパント(3836) セブテーニ・ホールディングス(4293) 西菱電機(4341) ラクオリア創薬(4579) メック(4971) JCU(4975) MORESCO(5018) 日本コンクリート工業(5269) ジオスター(5282) ジャパンパイル(5288) 中山製鋼所(5408) オーナンパ(5816) ライドオン・エクスプレス(6082) 東洋機械金属(6210) レオン自動機(6272) 日精エー・エス・ビー機械(6284) オカダアイヨン(6294) タカトリ(6338) アネスト岩田(6381) 加藤製作所(6390) 兼松エンジニアリング(6402) キトー(6409) 福島工業(6420) 田淵電機(6624) 寺崎電気産業(6637) サン電子(6736) タムラ製作所(6768) 共和電業(6853) 三社電機製作所(6882) アストマックス(7162) ニッピ(7932) 大興電子通信(8023) マネーパートナーズ(8732) エリアリンク(8914) 大和証券オフィス投資法人(8976) 日本BS放送(9414) ファーストエスコ(9514) セレスポ(9625) DTS(9682) 帝国ホテル(9708) 丸紅建材リース(9763) いであ(9768)（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25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。

大豊建設(1822) 大和ハウス工業(1925) ミクシィ(2121) 日本M&Aセンター(2127) リンクアンドモチベーション(2170) ジャパンベストレスキューシステム(2453) 東京エレクトロンデバイス(2760) ファーマライズホールディングス(2796) 横浜冷凍(2874) アークランドサービス(3085) 物語コーポレーション(3097) ANAP(3189) プレサンスコーポレーション(3254) 大和ハウスリート投資法人(3263) アクティブ・プロパティーズ投資法人(3279) オープンハウス(3288) SIA不動産投資法人(3290) ヒューリックリート投資法人(3295) クリエイト・レストラント・ホールディングス(3387) イーブックイニシアティブジャパン(3658) enish(3667) コロプラ(3668) 日本一ソフトウェア(3851) 大王製紙(3880)、朝日印刷(3951) オンコセラビー・サイエンス(4564) シーボン(4926) O A Tアグリオ(4979) 神戸製鋼所(5406) ウチヤマホールディングス(6059) アメイズ(6076) エスクロー・エージェント・ジャパン(6093) レアジョブ(6096) パンチ工業(6165) サン電子(6736) シャープ(6753) 共和電業(6853) イマジカ・ロボット ホールディングス(6879) 三社電機製作所(6882) F P G(7148) ノジマ(7419) アズワン(7476) ワキタ(8125) サンワテクノス(8137) 長野銀行(8521) 愛媛銀行(8541) 三井不動産(8801) 東洋(8920) エフ・ジェー・ネクスト(8935) 日本ビルファンド投資法人(8951) オリックス不動産投資法人(8954) ユナイテッド・アーバン投資法人(8960) 平和不動産リート投資法人(8966) トップリート投資法人(8982) 大和ハウス・レジデンシャル投資法人(8984) ジャパンケーブルキャスト(9415) バイテック(9957)（銘柄コード順）

### 【その他の留意事項】

このレポートは、投資の参考となる情報提供を目的としたもので、投資勧誘を意図するものではありません。投資の決定はご自身の判断と責任でなされますようお願い申し上げます。レポートに記載された内容等は作成時点のものであり、正確性、完全性を保証するものではなく、今後予告なく修正、変更されることがあります。内容に関する一切の権利は大和証券にあります。事前の了承なく複製または転送等を行わないようお願いいたします。

## 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