

インターネットライブセミナー

円相場と国内経済動向 ～円安進行は悪なのか～

2014年10月22日

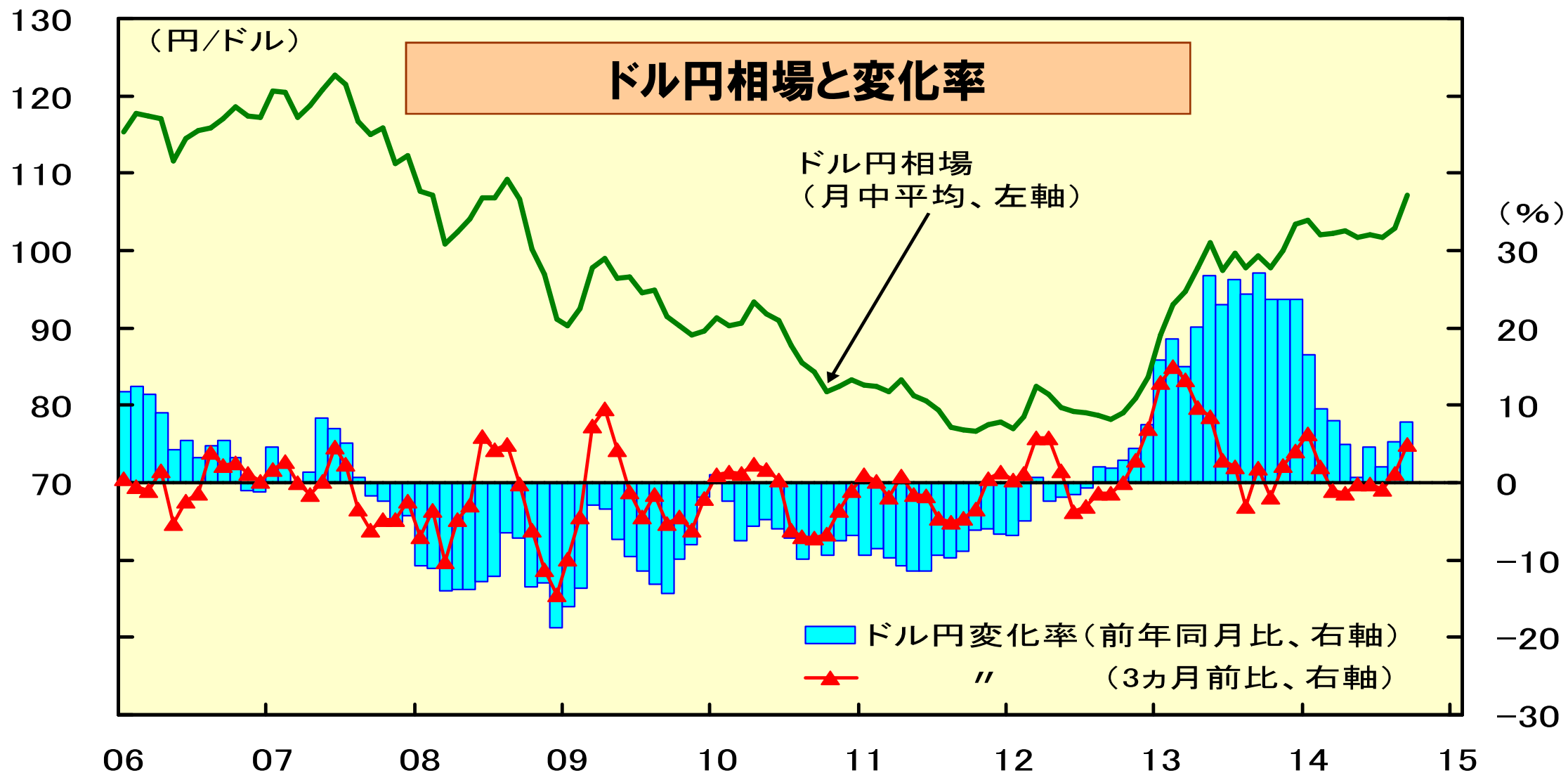
投資戦略部

エコノミスト

浅井 一郎

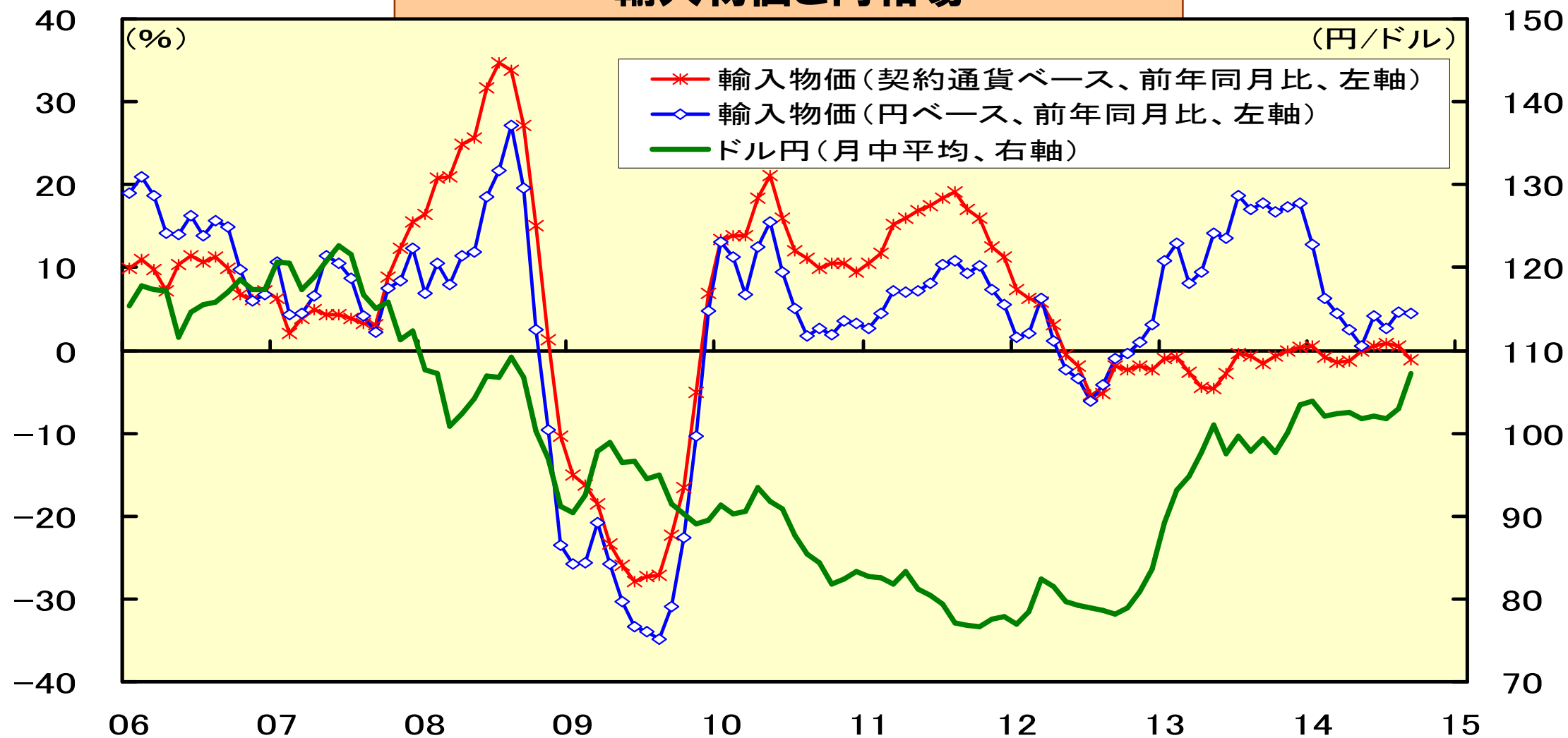
この資料は、ミーティング等における投資情報の提供活動に際し補助的資料として作成したもので、投資勧誘を意図するものではありません。投資の決定はご自身の判断と責任でなされますようお願い申し上げます。
事前の了承なく複製または転送を行わないようお願いします。ご利用に際しては、末尾の開示事項の記載もご覧ください。

為替は水準ではなく変化率に注目



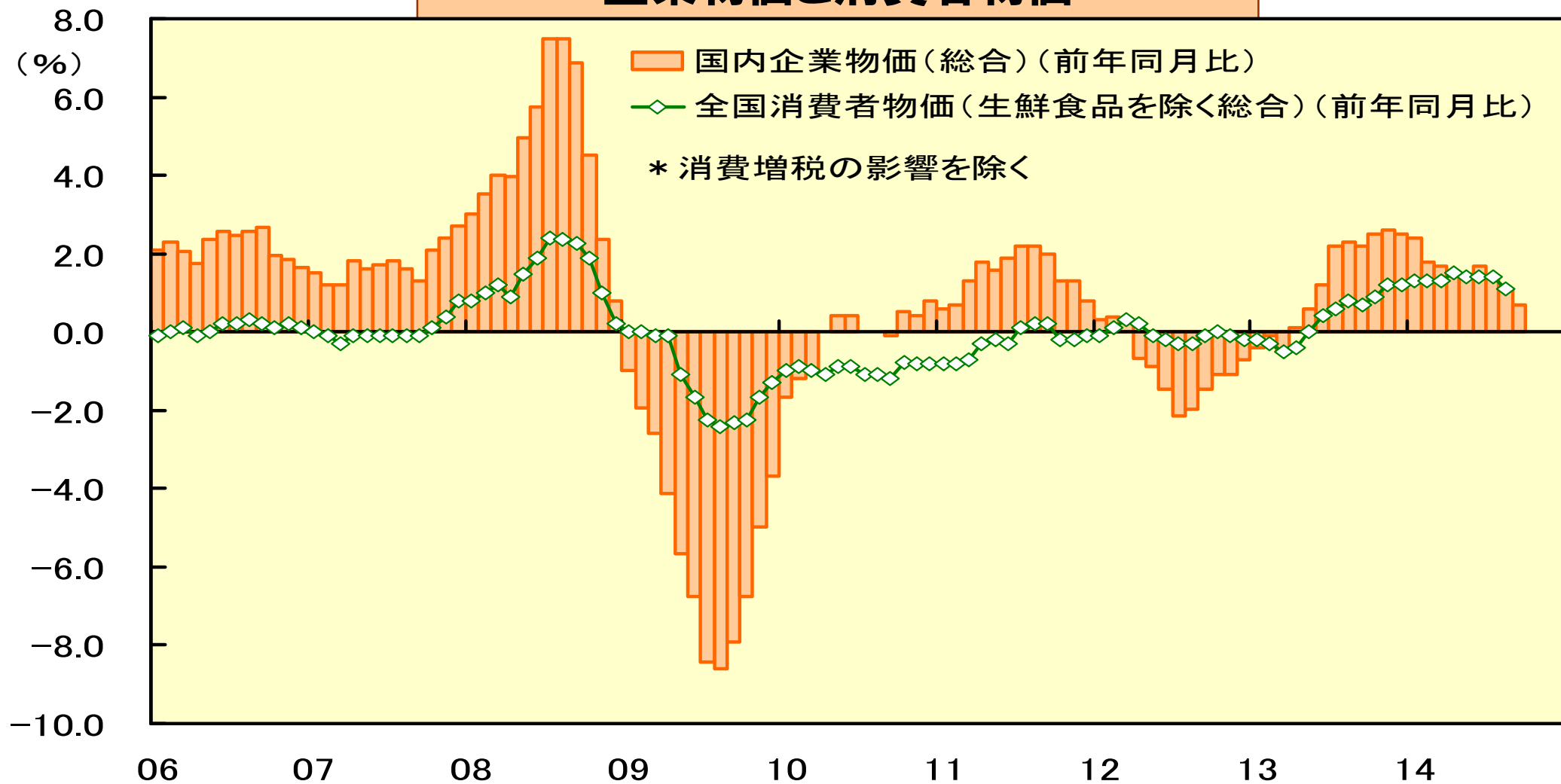
円建て輸入物価の上昇は限定的

輸入物価と円相場



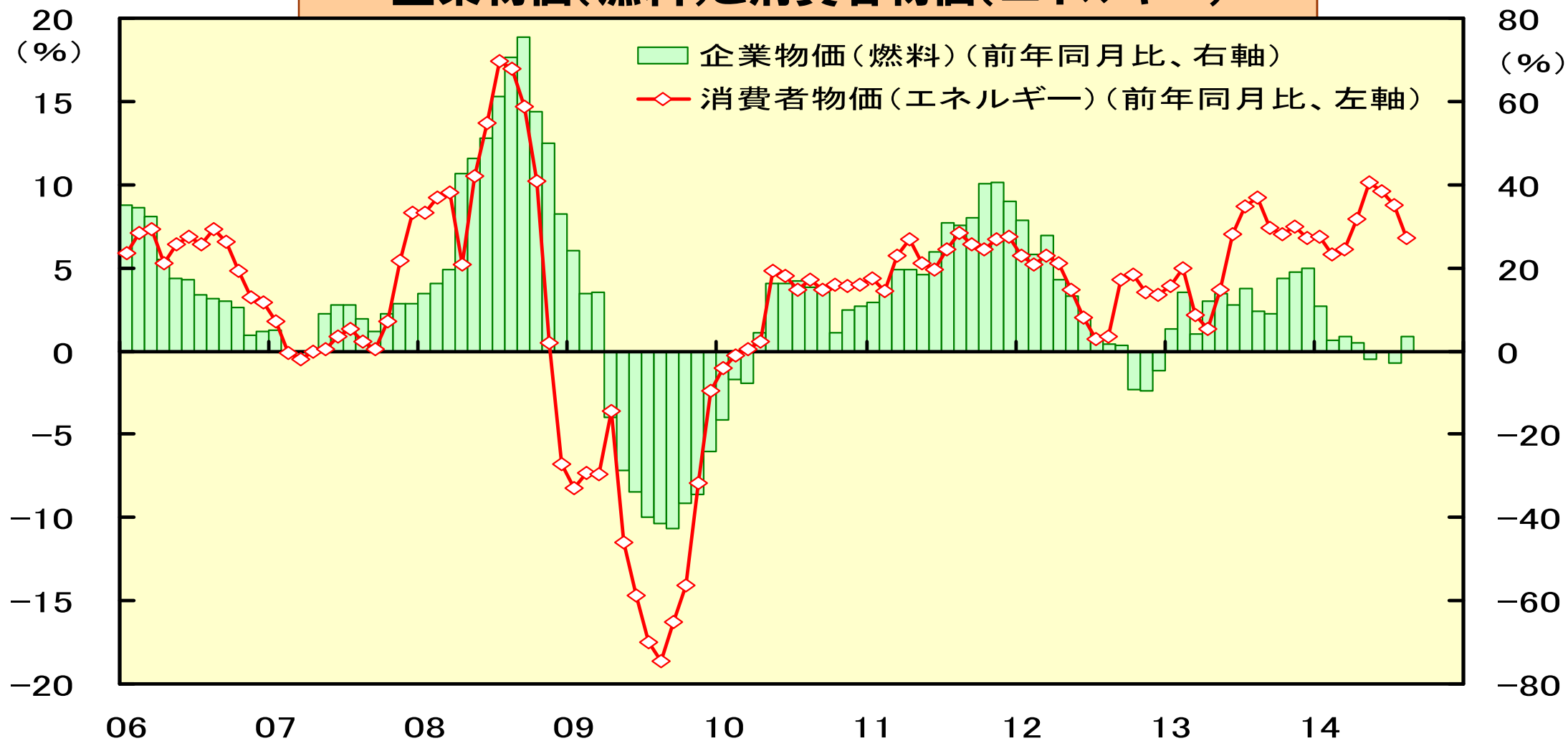
企業物価に対し消費者物価は遅行

企業物価と消費者物価



燃料価格の騰勢は弱い

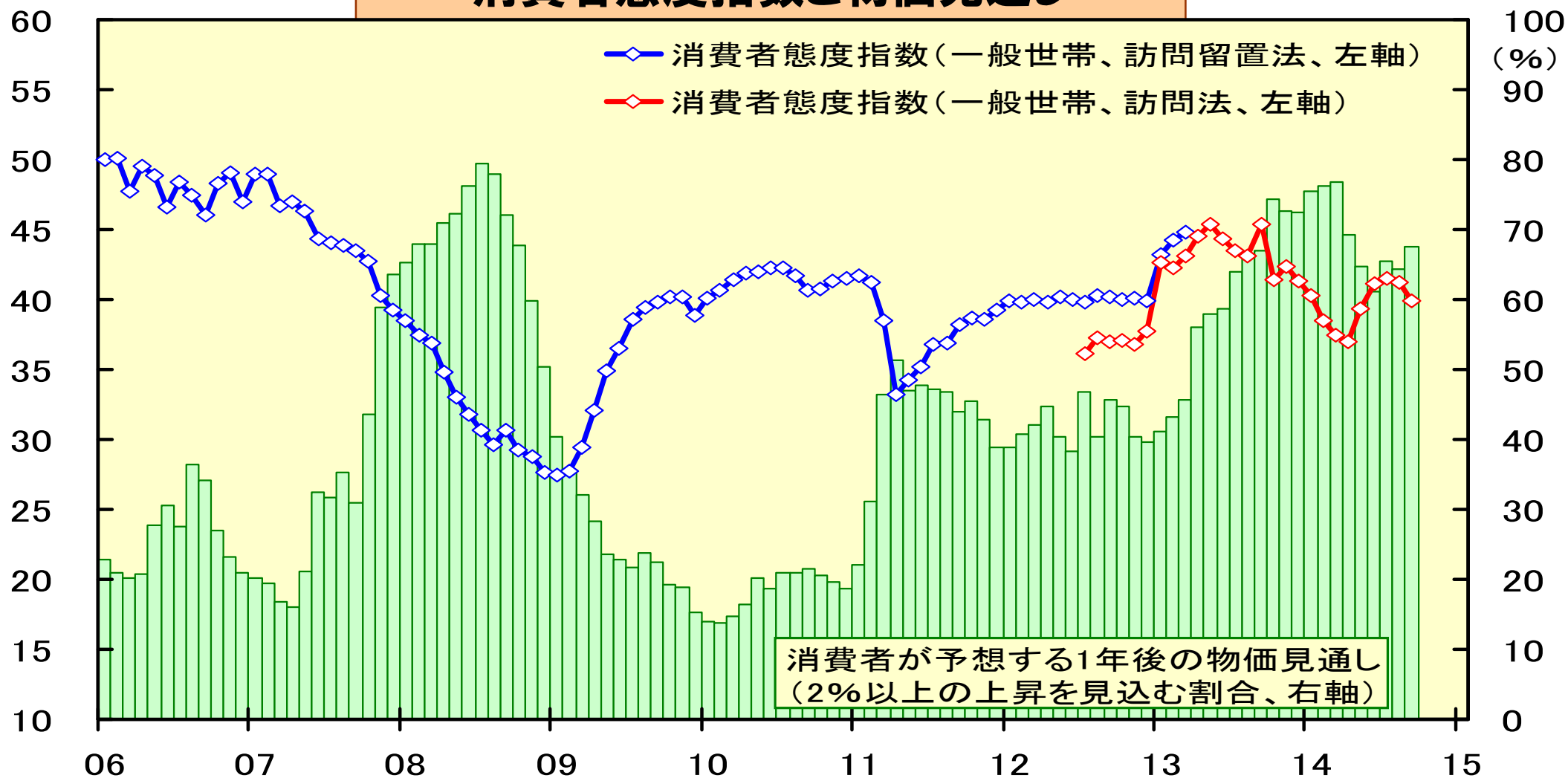
企業物価(燃料)と消費者物価(エネルギー)



(出所) 日本銀行、総務省より大和証券作成

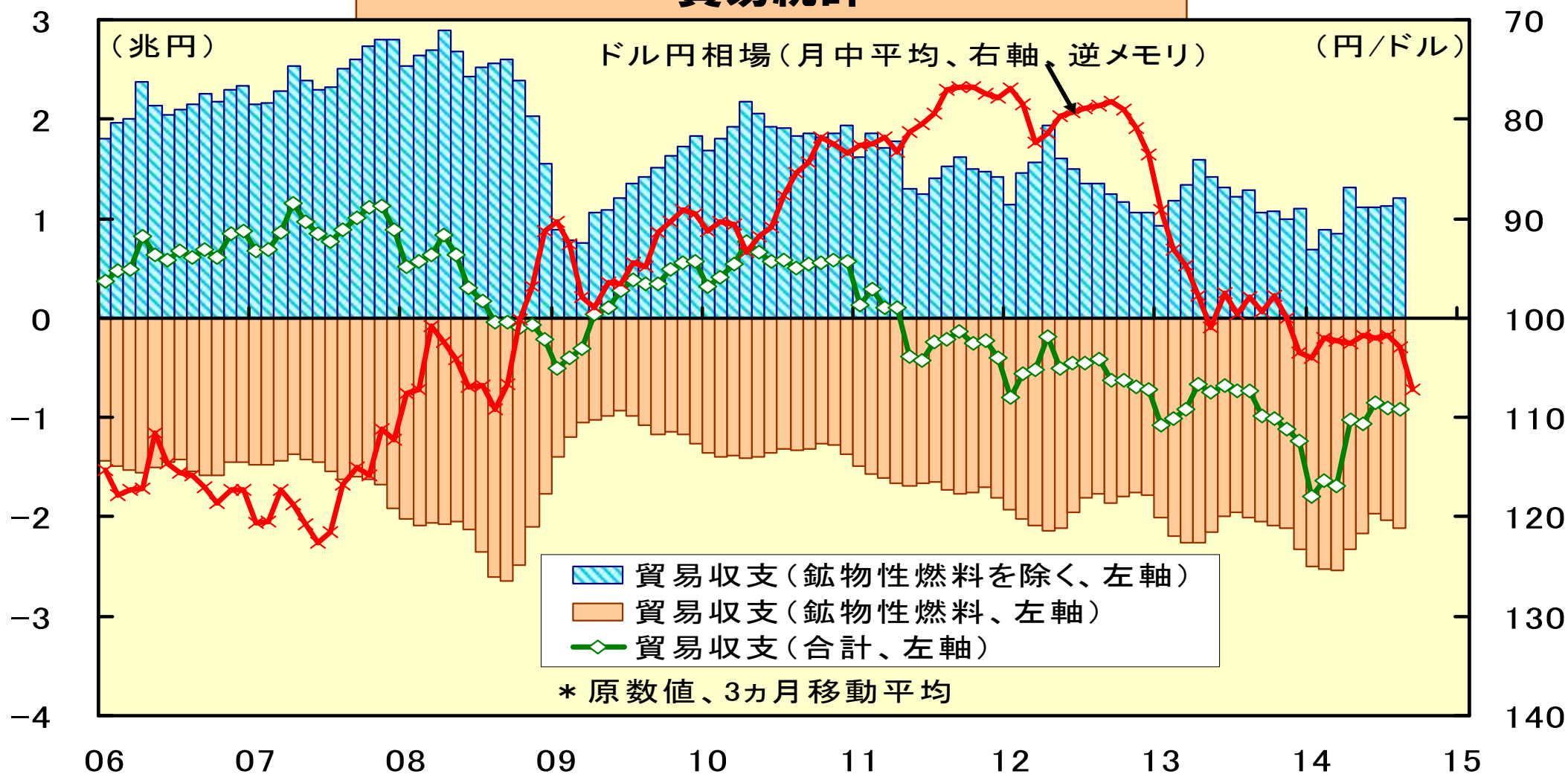
消費者の物価見通しの上昇は限定的

消費者態度指数と物価見通し



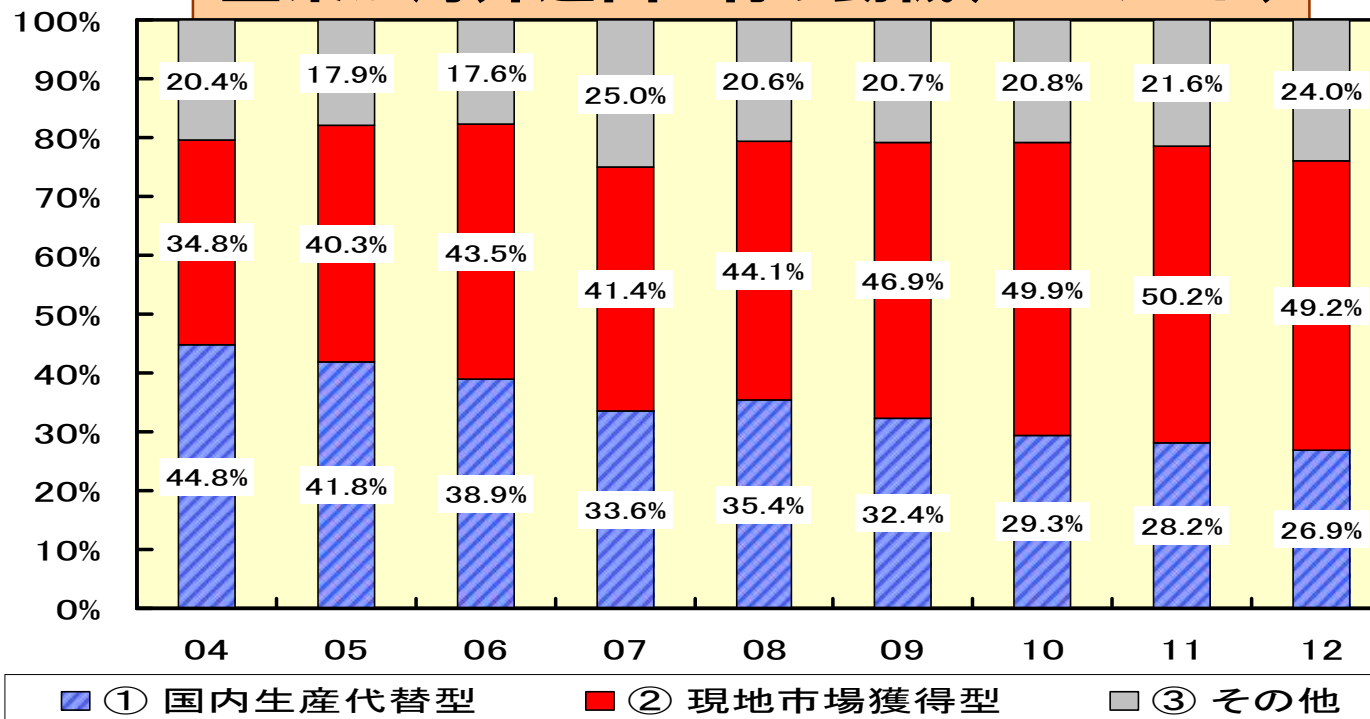
鉱物性燃料の収支悪化が貿易赤字の主因

貿易統計



企業の海外進出は現地市場の獲得がメイン

企業が海外進出を行う動機(アンケート)

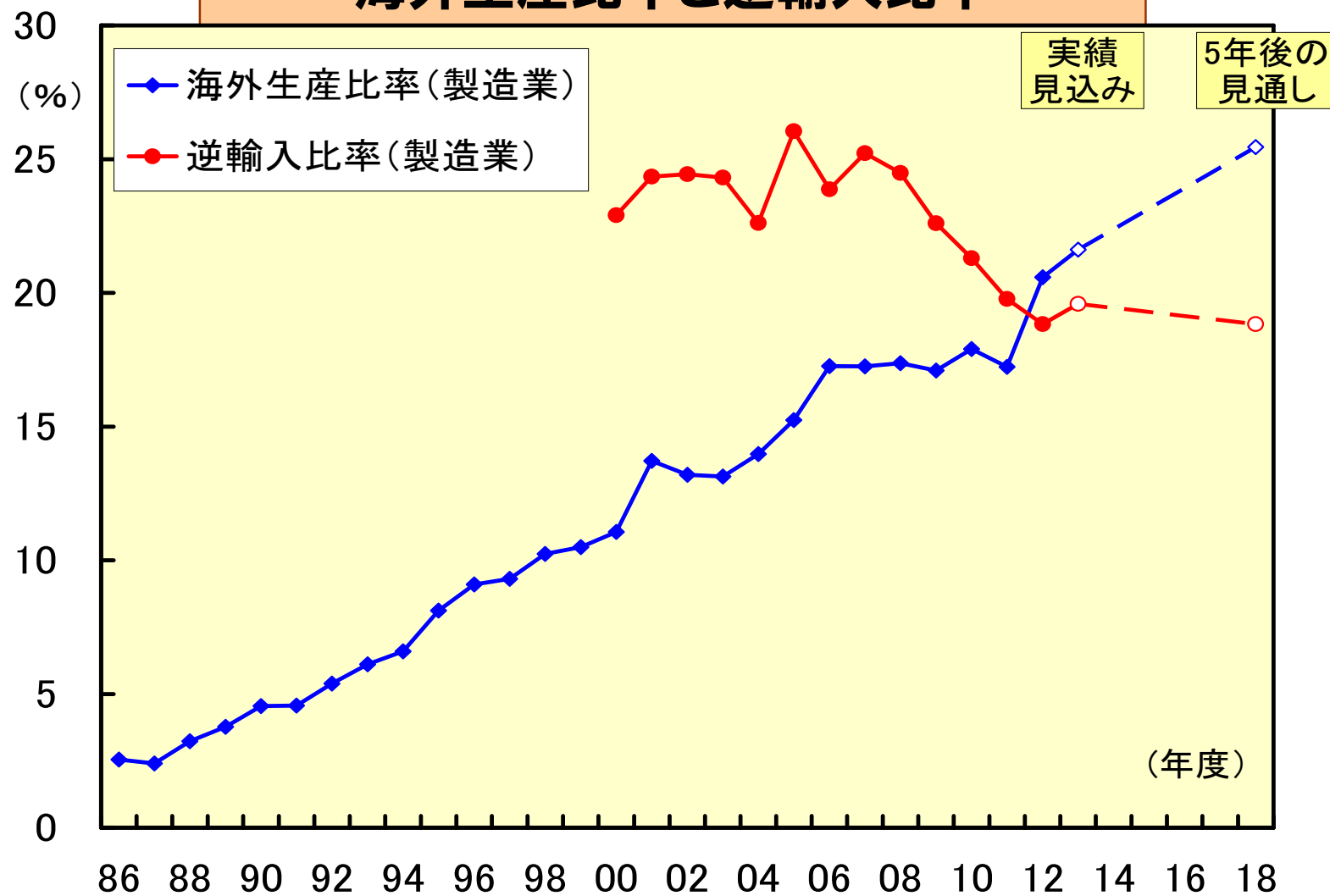


回答の内訳

- | | |
|--|---|
| <p>①</p> <ul style="list-style-type: none"> a) 現地政府の産業育成、保護政策 b) 良質で安価な労働力が確保できる c) 技術者の確保が容易 d) 部品等の現地調達が容易 e) 土地等の現地資本が安価 f) 品質価格面で、日本への逆輸入が可能 | <p>②</p> <ul style="list-style-type: none"> g) 現地の製品需要が旺盛又は今後の需要が見込まれる h) 進出先近隣三国で製品需要が旺盛又は今後の拡大が見込まれる |
| | <p>③</p> <ul style="list-style-type: none"> i) 社会資本整備が必要水準を満たしている j) 納入先を含む、他の日系企業の進出実績がある k) 税制、融資等の優遇措置がある |

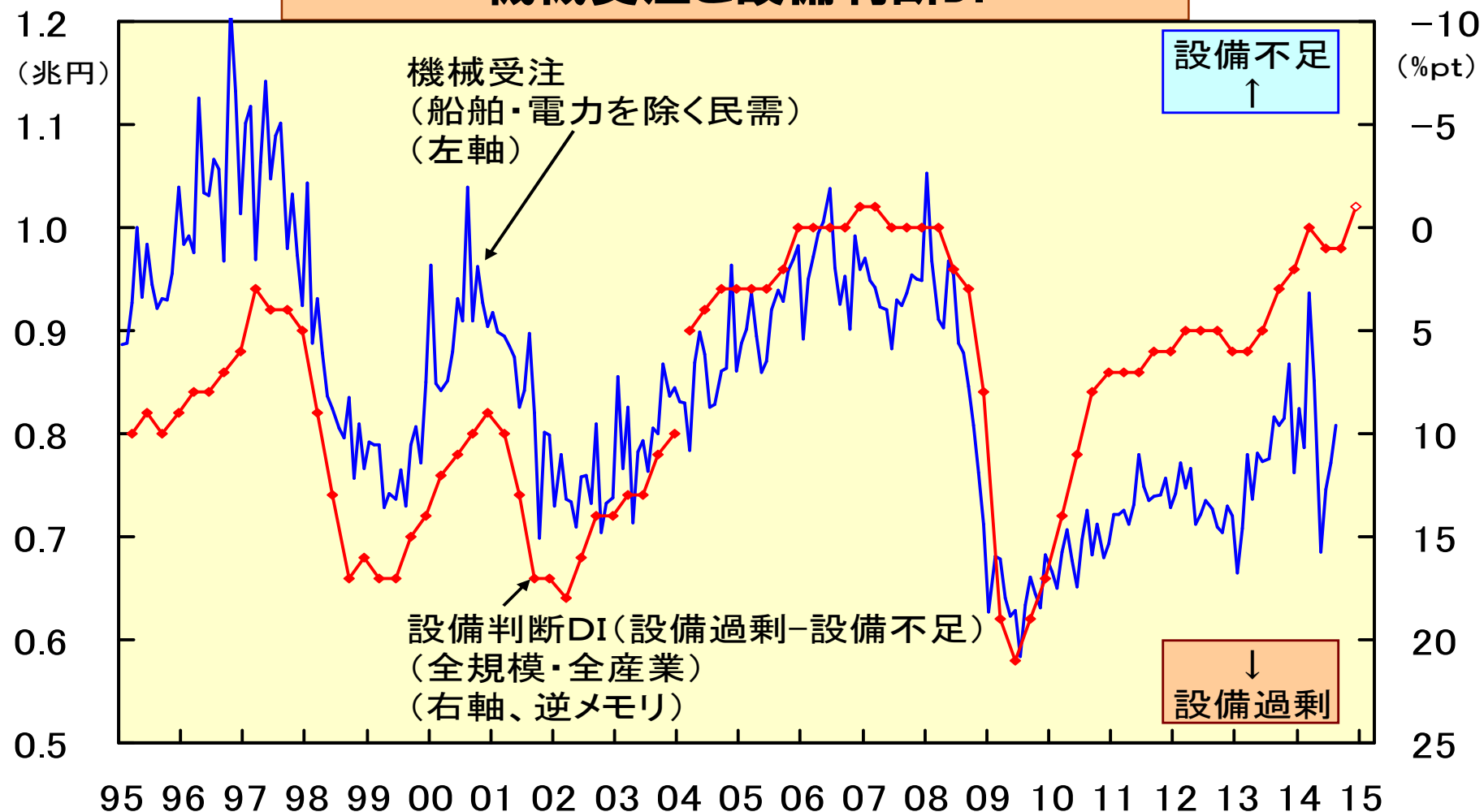
逆輸入比率は低下見通し

海外生産比率と逆輸入比率



設備投資は円安で国内回帰の動きが強まるか

機械受注と設備判断DI

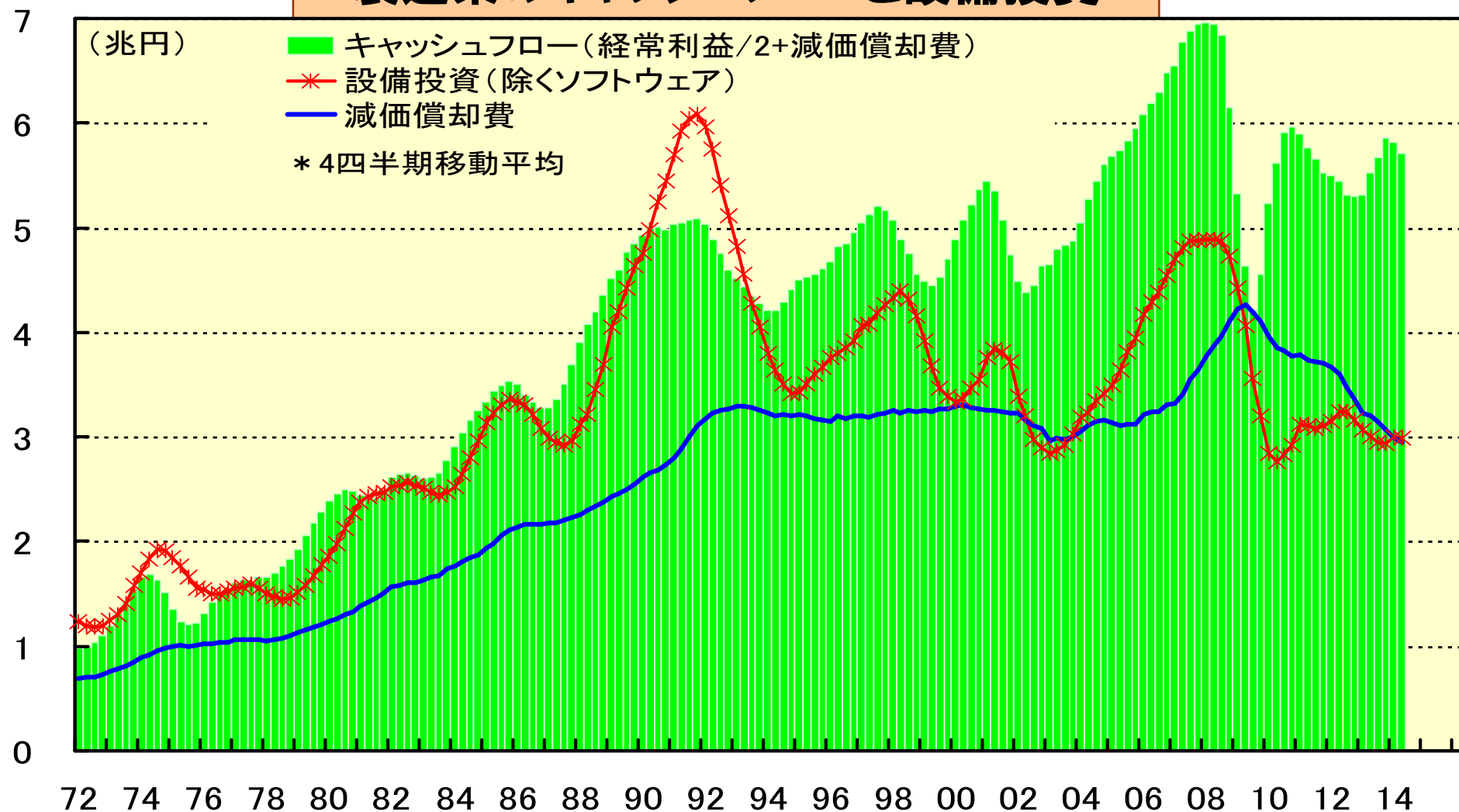


* 設備判断DIの直近は見通し(14年9月調査)

(出所)内閣府、日本銀行より大和証券作成

設備投資抑制の一方でキャッシュフローは改善

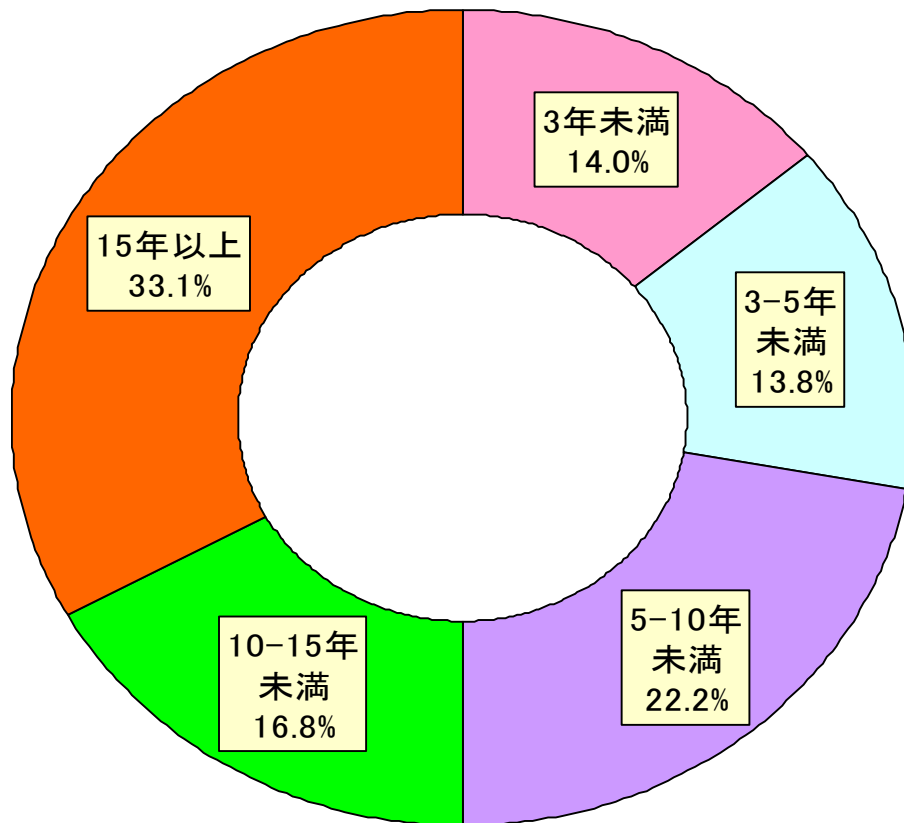
製造業のキャッシュフローと設備投資



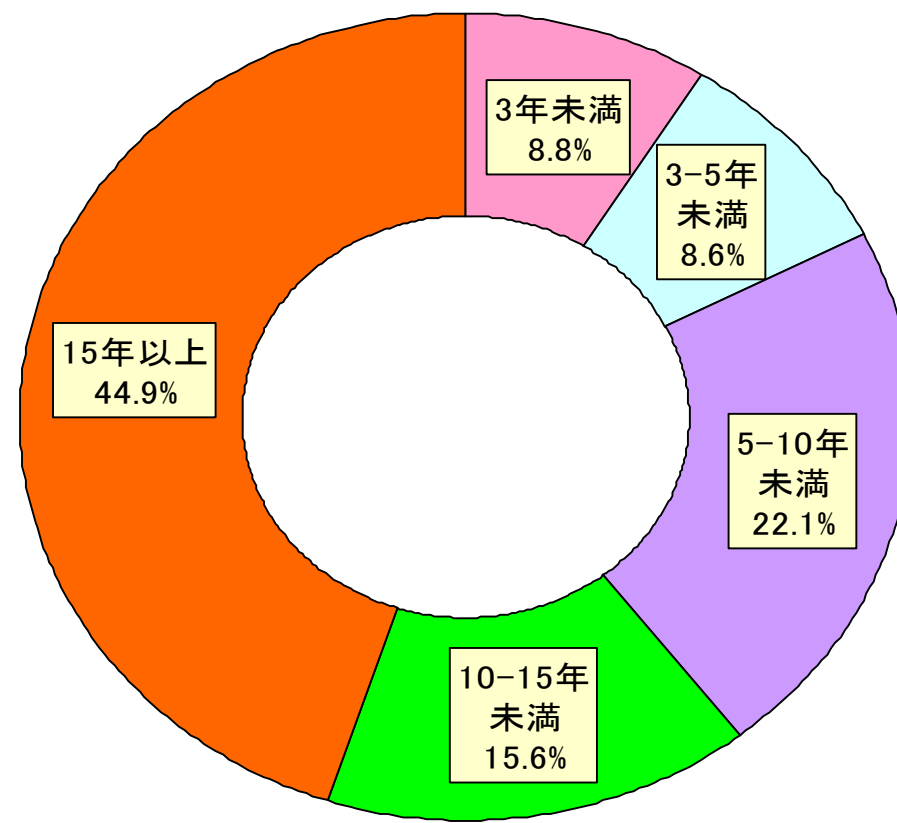
設備の老朽化が更新投資を促す

生産設備保有期間

—平成6年調査—



—平成25年調査—



「生産設備保有期間等に関するアンケート調査」(平成25年5月公表):
全国の製造業者を対象に調査。調査対象設備は金属工作機械、第二次金属加工機械、鑄造装置、
その他機械・装置(溶接機及び溶断機、自動組立装置や産業用ロボットなど)

円相場の見通し

➤ 短期：一服感強い

年内は105～110円のボックス圏で推移か

➤ 中長期：3つの材料で円安見通し

①米国要因

（米国景気の回復、米国の中・長期金利上昇）

②欧州要因

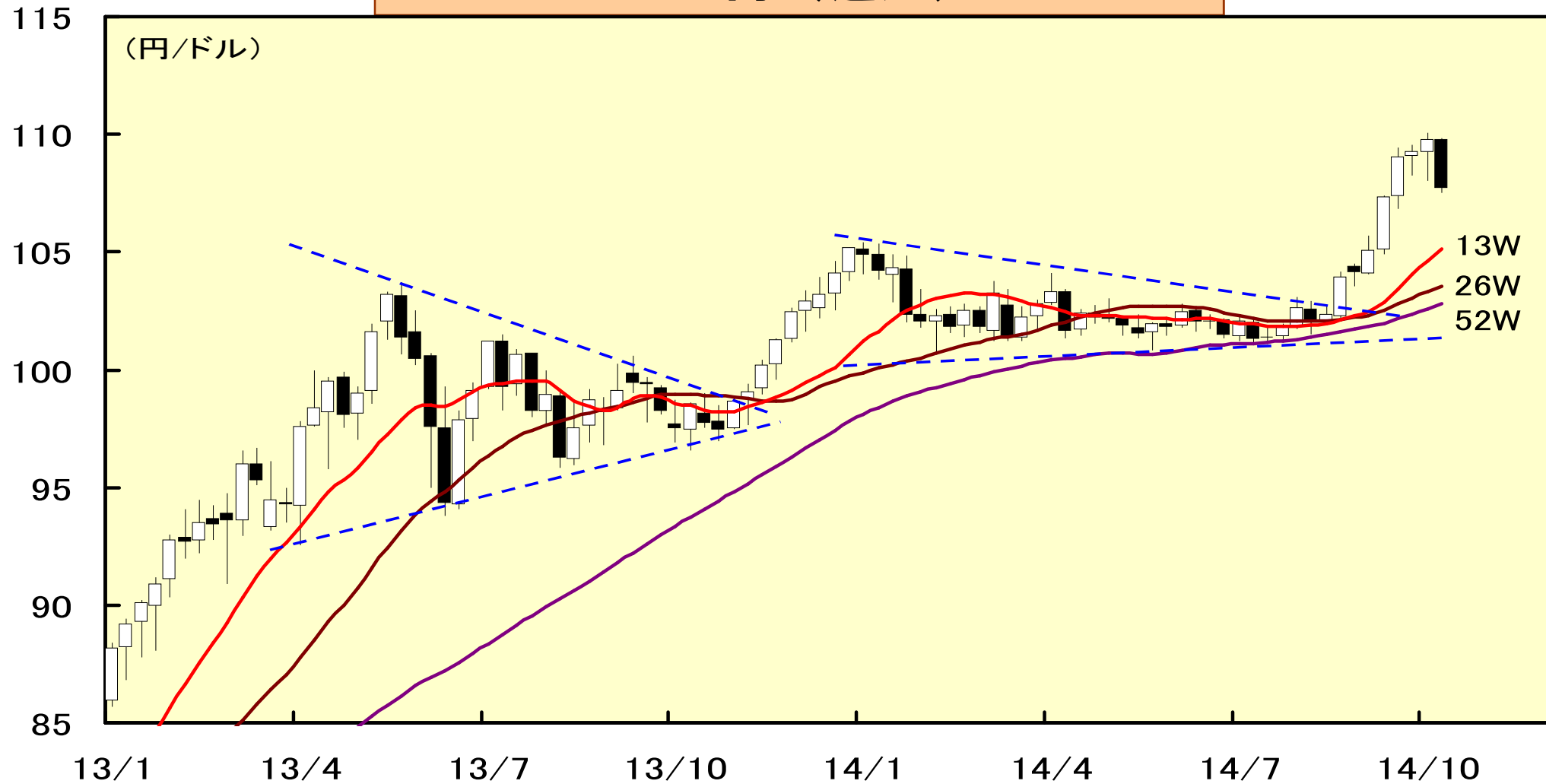
（ECBによる追加金融緩和期待、ユーロ安・ドル高⇒円安・ドル高）

③日本要因

（脱デフレ？ 期待インフレ上昇と追加金融緩和期待）

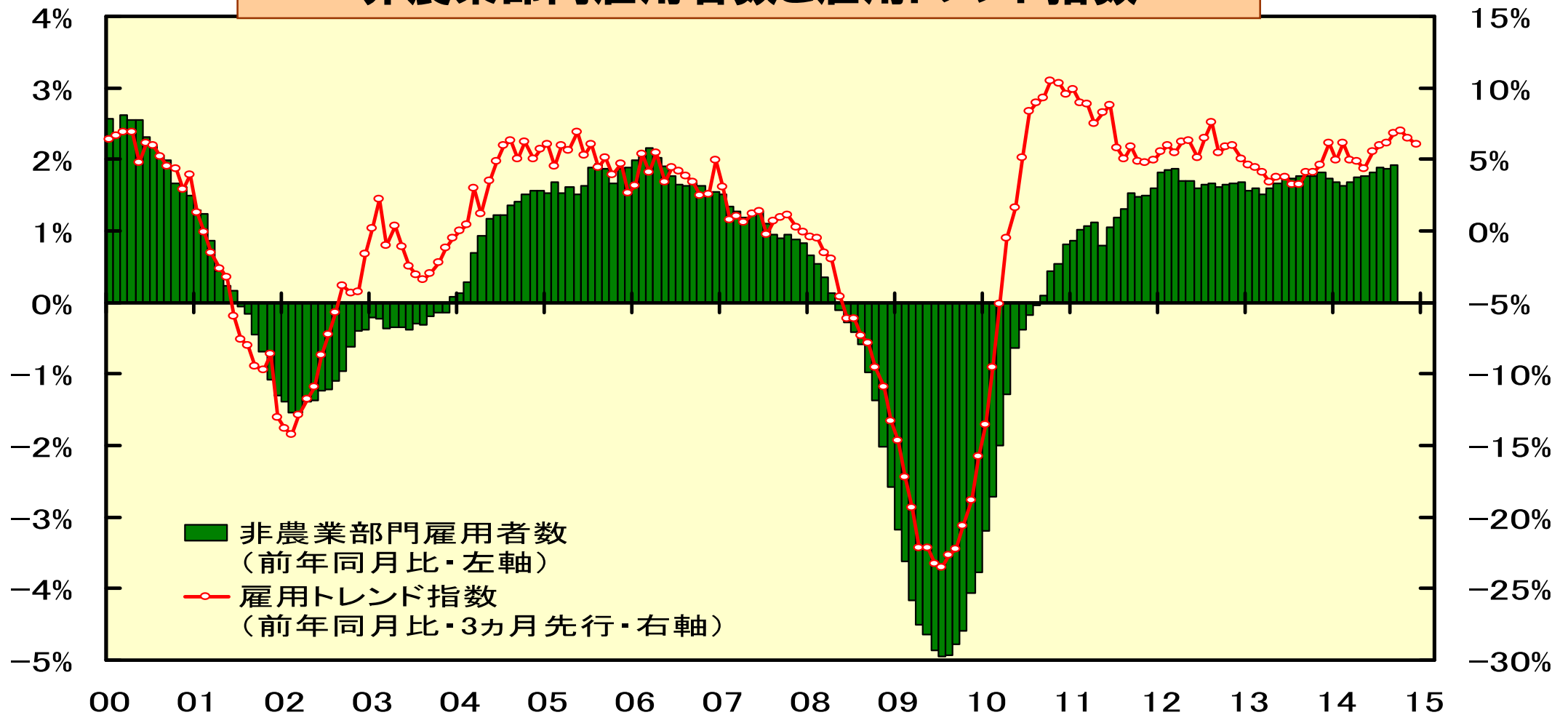
足元1ドル=110円は達成感の強い水準

ドル円（週足）



円安・ドル高要因①:米国要因 ～米雇用市場は順調に回復～

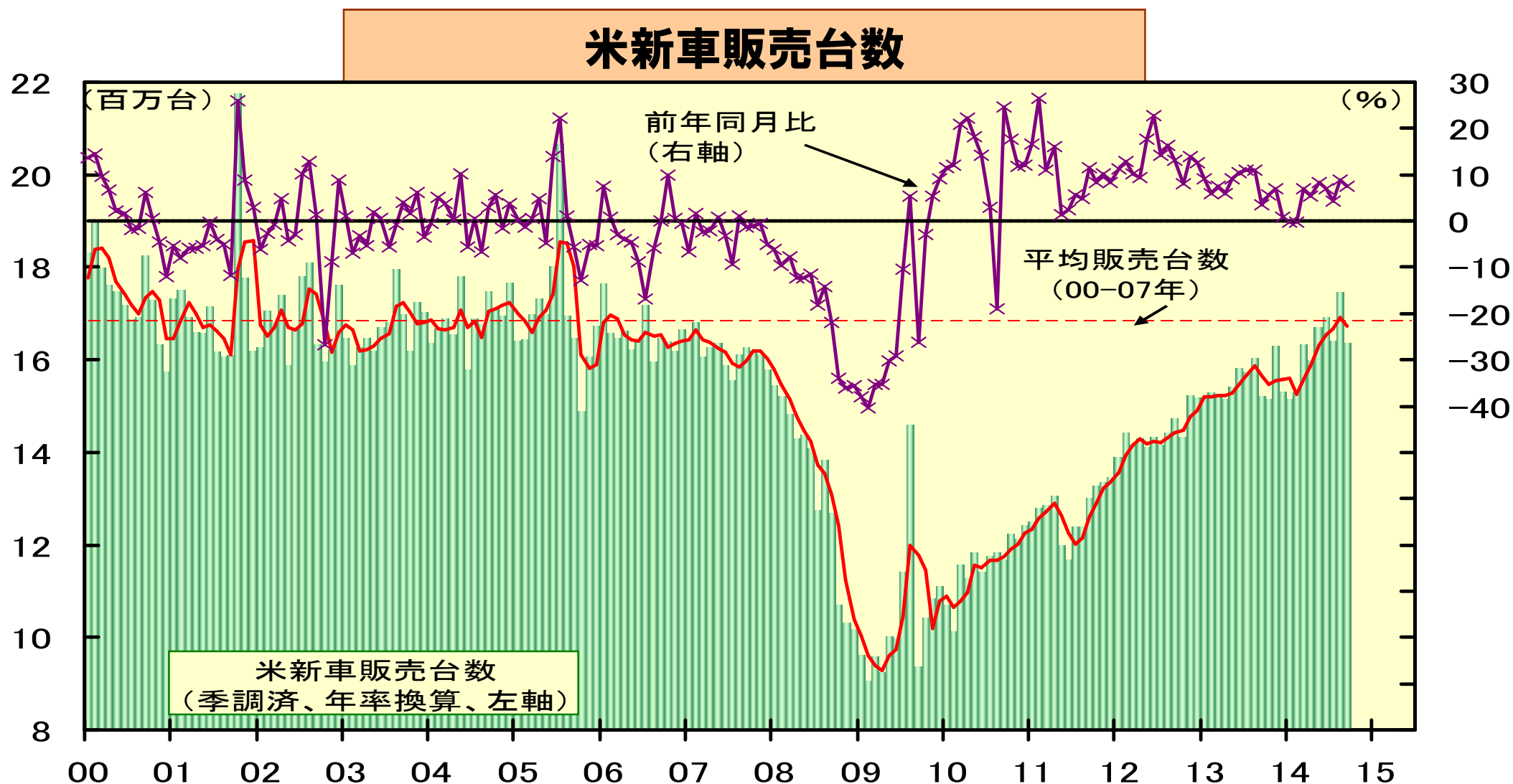
非農業部門雇用者数と雇用トレンド指数



* 雇用トレンド指数:コンファレンス・ボード(CB)が算出する指数。CB消費者信頼感指数の就労関連指数や週間失業保険給付申請件数など、雇用等に関連する8つの指標を基に算出されている。

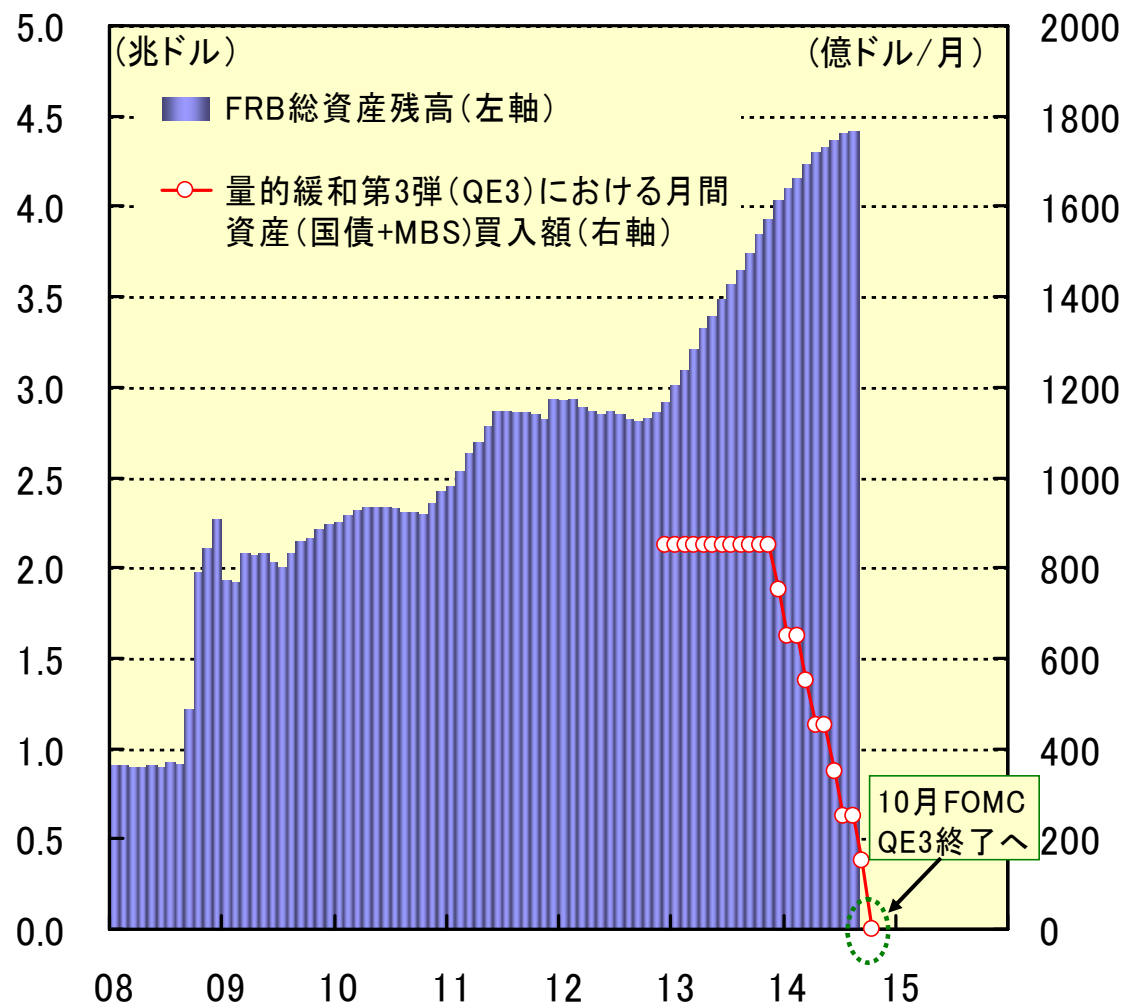
(出所)米労働省より大和証券作成

雇用の回復と低金利の環境が個人消費を刺激



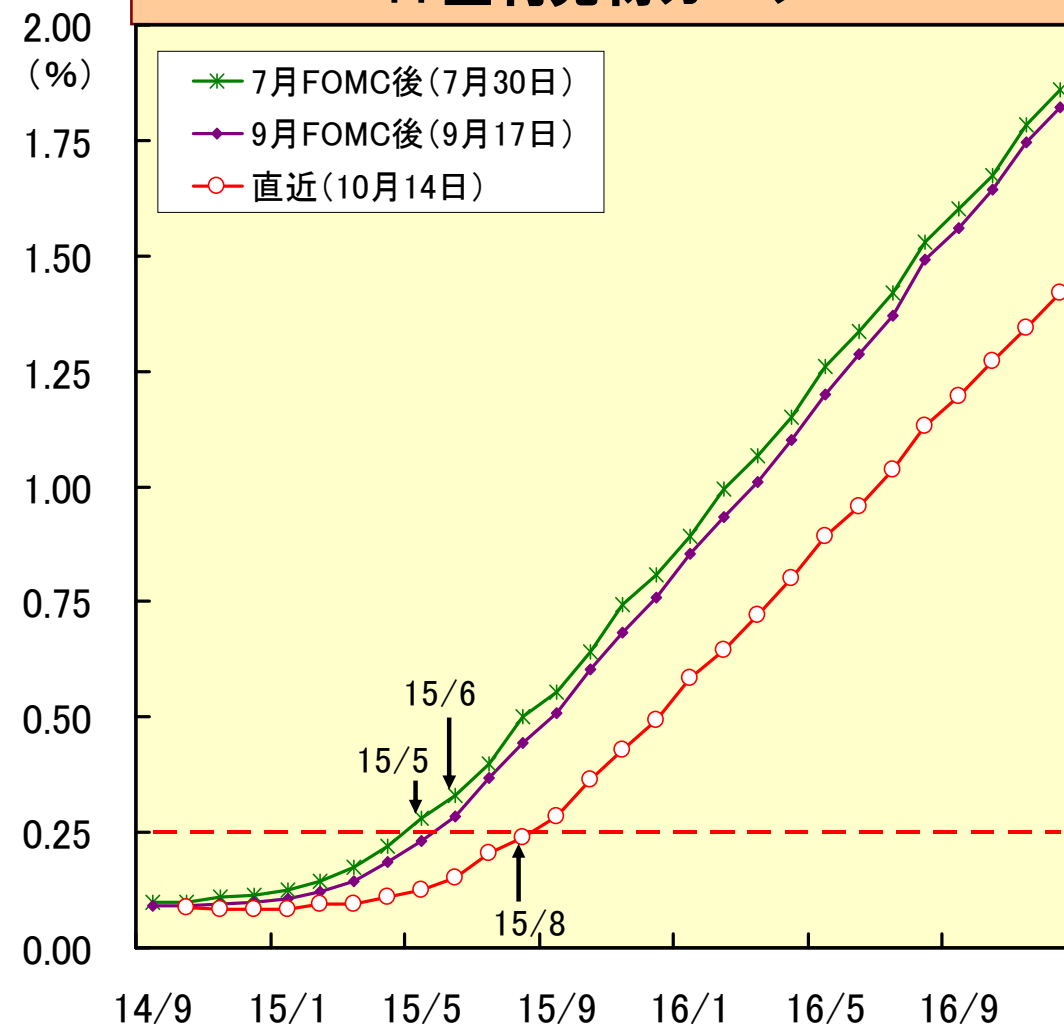
米金融政策の注目点：最初の利上げのタイミング⇒利上げのピッチ

FRB総資産残高と月間の資産購入額の推移



* 直近は2014年8月

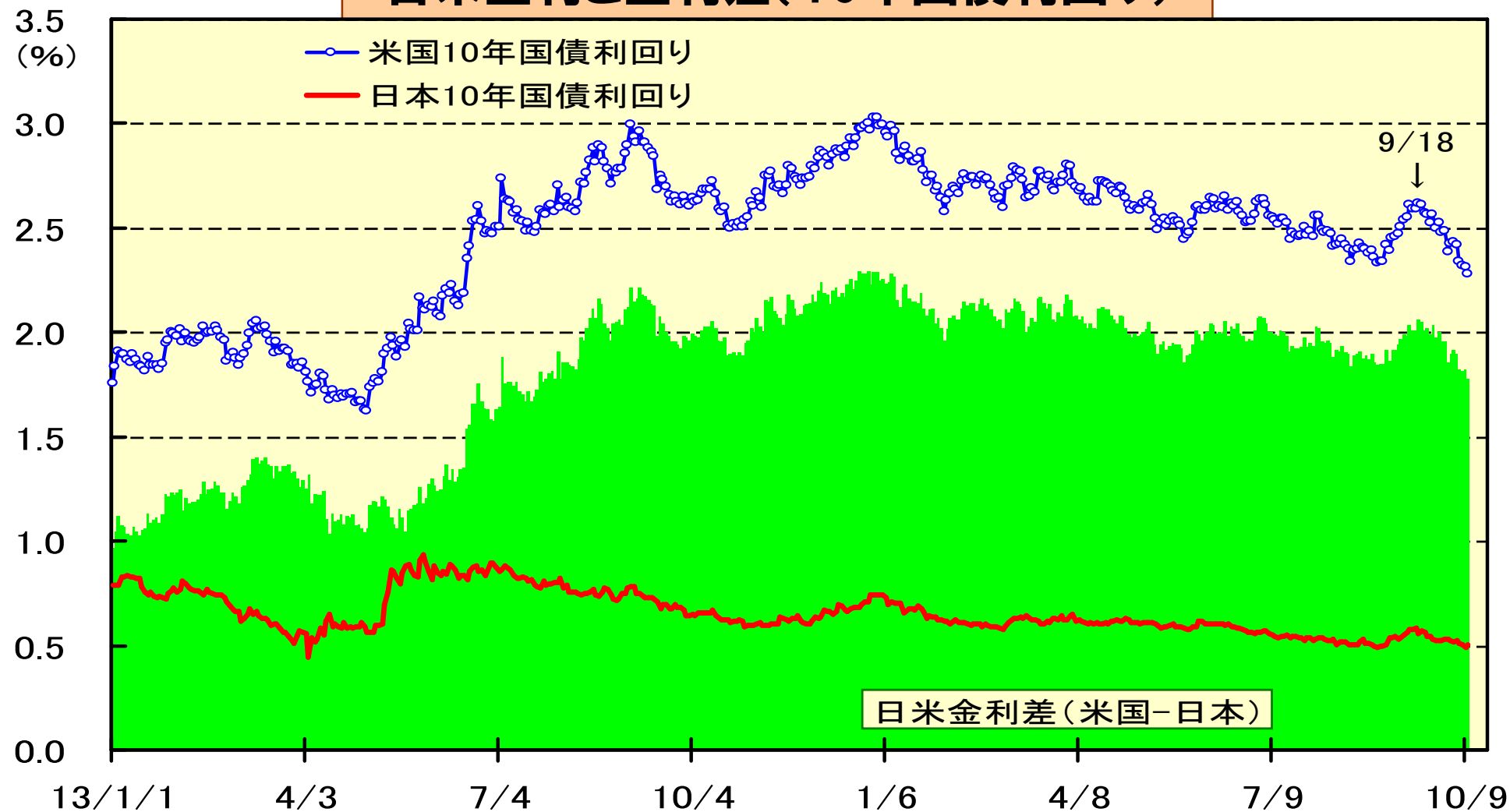
FF金利先物カーブ



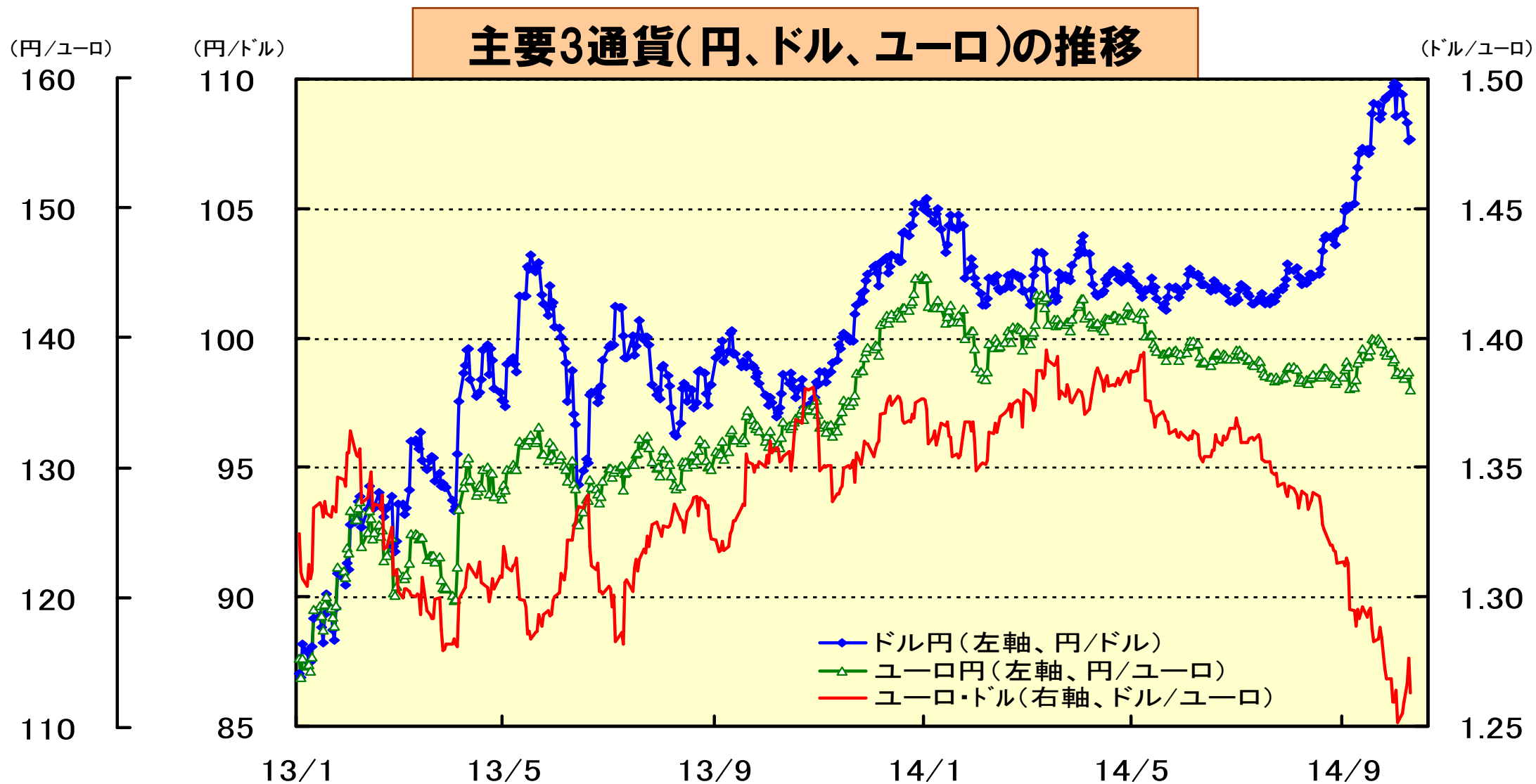
(出所) 米FRBなどより大和証券作成

米景気回復⇒米長期金利上昇⇒日米金利差拡大⇒円安・ドル高

日米金利と金利差(10年国債利回り)

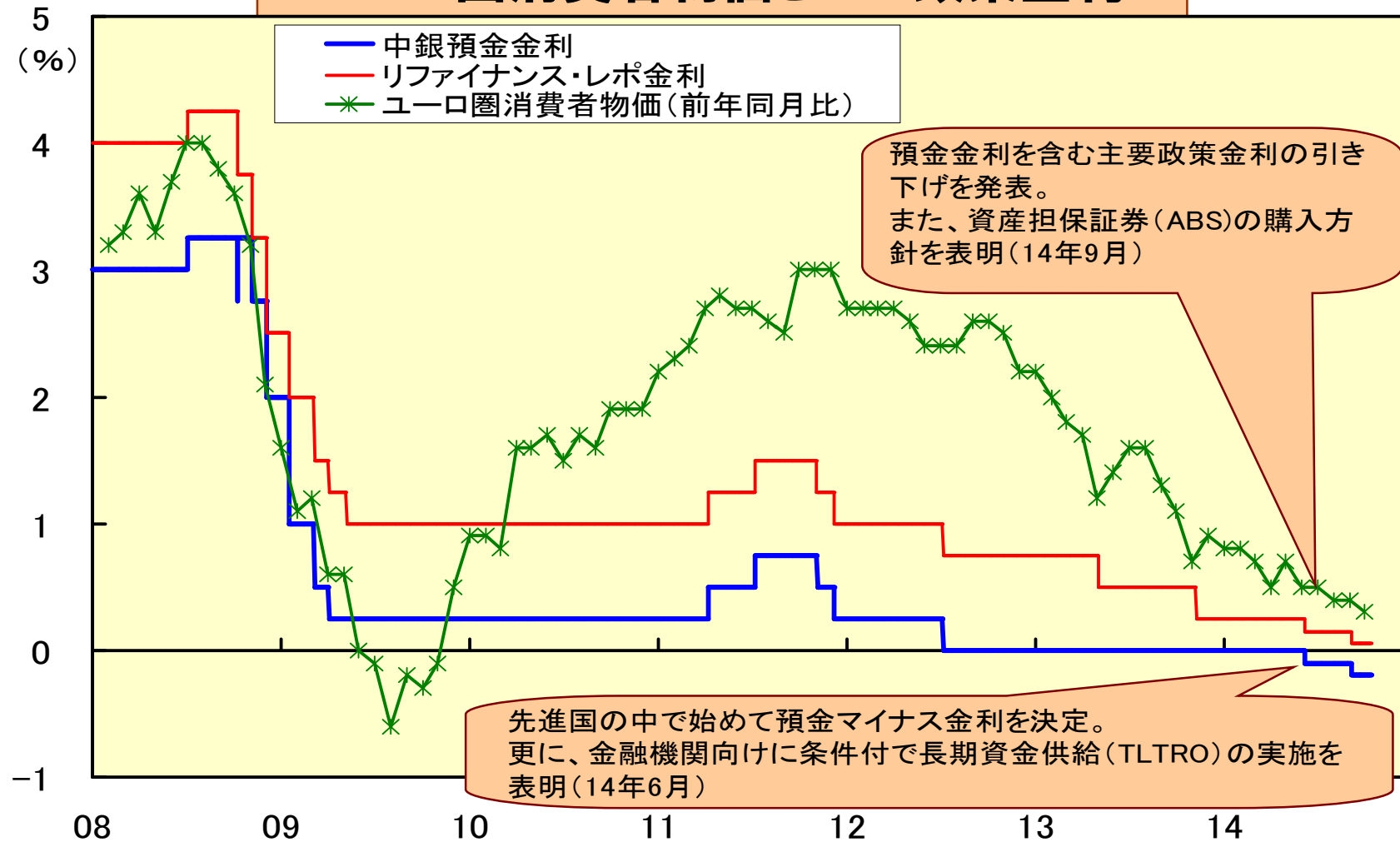


円安・ドル高要因②：欧州要因 ～ユーロ安が円安・ドル高に～

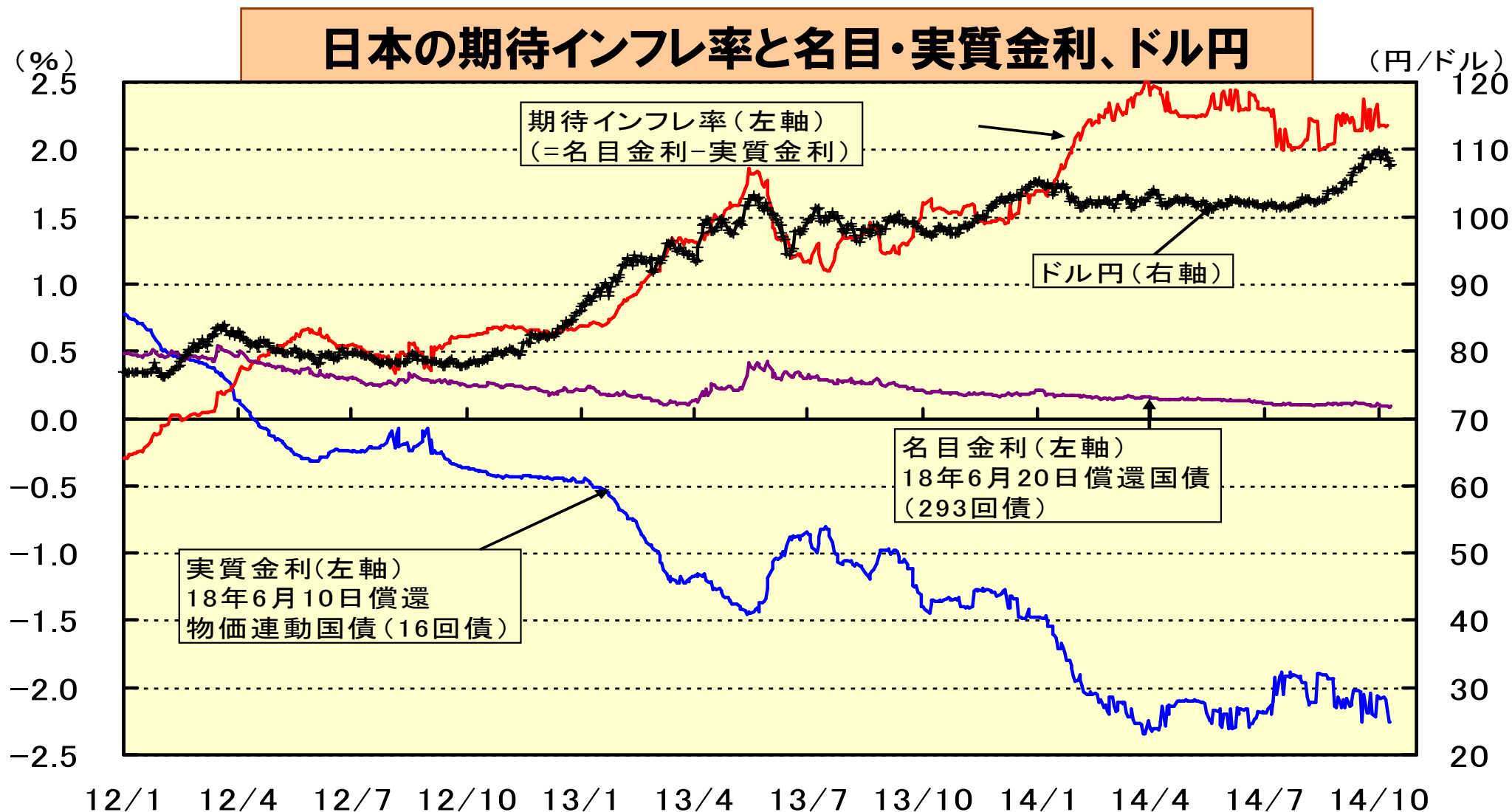


ユーロ圏はデフレ懸念と追加金融緩和期待が根強い

ユーロ圏消費者物価とECB政策金利

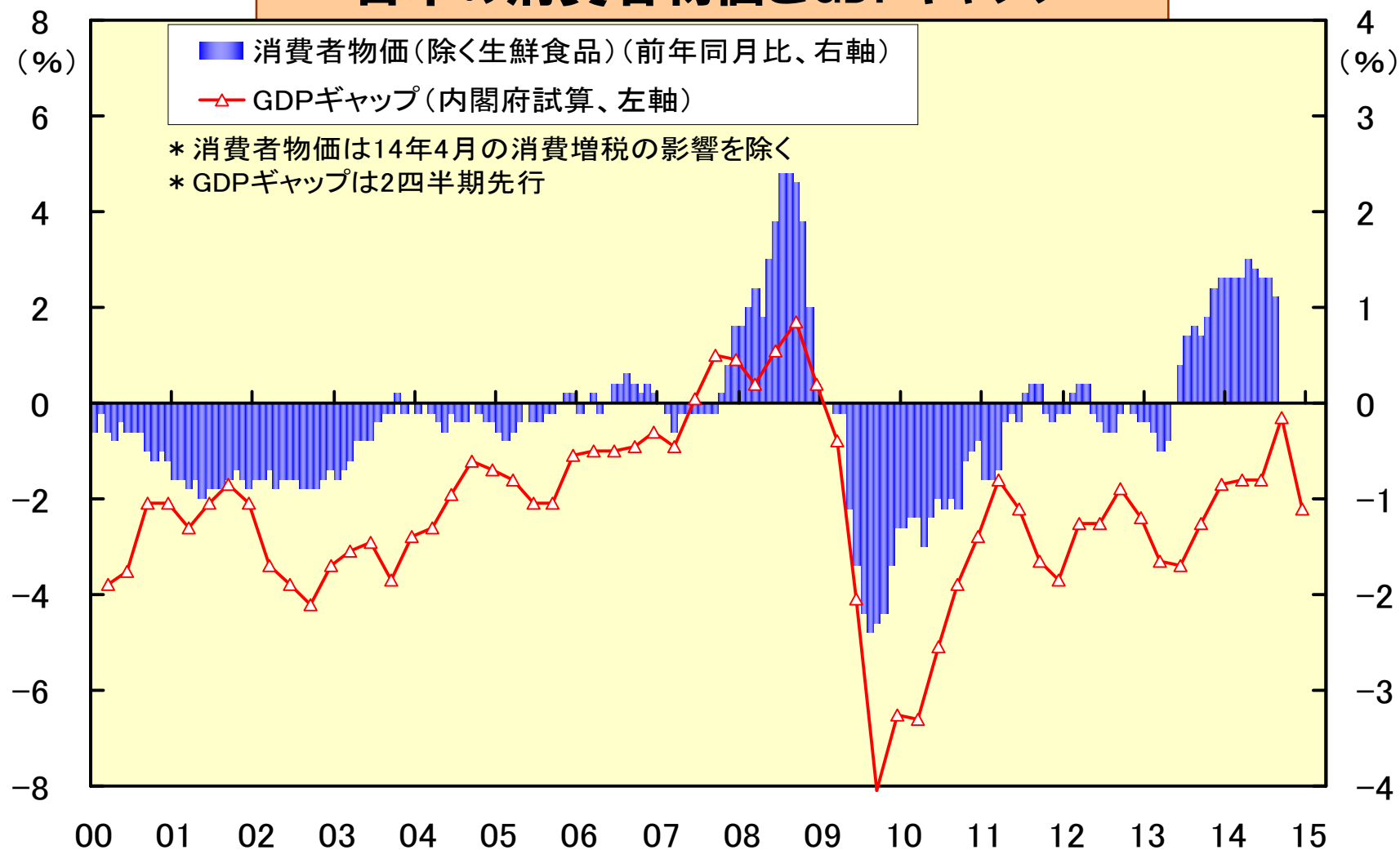


円安・ドル高要因③：日本要因 ～脱デフレへの動きが円安に～



GDP(需給)ギャップの縮小が脱デフレ、円安・ドル高へのパス

日本の消費者物価とGDPギャップ



円相場はボックス圏推移を経て、中長期円安トレンドか



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

【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 9 月 30 日現在）

北弘電社(1734) 大豊建設(1822) アコーディア・ゴルフ(2131) フルスピード(2159) エイジア(2352) アルコニックス(3036) ソリトンシステムズ(3040) 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) サンコーテクノ(3435) パピレス(3641) モブキャスト(3664) FFRI(3692) 豆蔵ホールディングス(3756) アバント(3836) 第一稀元素化学工業(4082) セプテーニ・ホールディングス(4293) 西菱電機(4341) ラクオリア創業(4579) メック(4971) JCU(4975) MORESCO(5018) 有沢製作所(5208) ジャパンパイル(5288) 中山製鋼所(5408) 東京鐵鋼(5445) オーナンバ(5816) 日本電線工業(5817) スーパーツール(5990) ジャパマテリアル(6055) ライドオン・エクスプレス(6082) 東洋機械金属(6210) レオン自動車(6272) 日精エー・エス・ビー機械(6284) オカダアイオン(6294) 鉱研工業(6297) 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) 福島工業(6420) JUKI(6440) 三相電機(6518) ダブル・スコープ(6619) 田淵電機(6624) SEMITEC(6626) 寺崎電気産業(6637) ミマキエンジニアリング(6638) 戸上電機製作所(6643) 共和電業(6853) 三社電機製作所(6882) 山一電機(6941) 芝浦電子(6957) アストマックス(7162) セフテック(7464) 国際計測器(7722) 大興電子通信(8023) マネースクウェアHD(8728) マネーパートナーズ(8732) 大和証券オフィス投資法人(8976) ファーストエスコ(9514) セレスポ(9625) 帝国ホテル(9708) 丸紅建材リース(9763) 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 25 年 10 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) 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) アークランドサービス(3085) ブロンコビリー(3091) 物語コーポレーション(3097) ANAP(3189) 鳥貴族(3193) ホットランド(3196) 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) アクティビア・プロパティーズ投資法人(3279) ヒューリックリート投資法人(3295) 日本ヘルスケア投資法人(3308) イーブックイニシアティブジャパン(3658) enish(3667) コロブラ(3668) リアルワールド(3691) オプティム(3694) GMOリサーチ(3695) 日本一ソフトウェア(3851) 大王製紙(3880) クイック(4318) ダイト(4577) リボミック(4591) OATアグリオ(4979) 神戸製鋼所(5406) ウチヤマホールディングス(6059) エスクロー・エージェント・ジャパン(6093) レアジョブ(6096) 日本ビューホテル(6097) パンチ工業(6165) サン電子(6736) 共和電業(6853) イマジカ・ロボット ホールディングス(6879) FPG(7148) 盟和産業(7284) ノジマ(7419) サンワテクノス(8137) 長野銀行(8521) 愛媛銀行(8541) 三井不動産(8801) 東祥(8920) 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) 大和証券オフィス投資法人(8976) 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・ホテル・リート投資法人(8985) アルファポリス(9467)（銘柄コード順）