

めぶきニューヨークレポート

MEBUKI NEW YORK REPORT

2019年9月号

- ◇ 【調査レポート】メキシコ最新事情（1）・・・・・・・・・・・・・・・・ P. 1
- ◇ 【トピックス】米国企業のセクター別動向・・・・・・・・・・・・・・・・ P. 3
- ◇ 【NYライフ】ブライアントパーク・・・・・・・・・・・・・・・・ P. 6
- ◇ 【米国マーケットレポート（8月）】・・・・・・・・・・・・・・・・ P. 7
- ◇ 【ニュース一覧】・・・・・・・・・・・・・・・・ P. 8

常陽銀行ニューヨーク駐在員事務所
712 Fifth Avenue 8th FL
TEL : +1-347-686-8420
E-mail : newyork@joyobank.co.jp

本レポートの内容につきましては、当行の信頼し得る先からの情報に基づいて作成しておりますが、その正確性、信頼性を保証するものではありません。具体的に法律上、会計上、税務上の助言を必要とされる場合は、それぞれの専門家にご相談くださいますようお願い致します。

発行元：常陽銀行市場国際部



調査レポート（１）

－メキシコ最新事情（１）－

今回と次回の２回にわたり、現地で入手した情報も踏まえ、メキシコの最新事情についてレポートします。今回は昨年１２月に誕生したロペス・オブラドール大統領の政策を中心に取り上げます。

１．新大統領

メキシコでは昨年１２月１日、アンドレス・マヌエル・ロペス・オブラドール氏が大統領に就任しました。任期は６年（２０２４年９月３０日まで）で再選は不可です。同氏は１９５３年１１月１３日生まれ、現在６５歳、２０００年から２００５年までメキシコ市長を務めた人物です。国家再建運動（MORENA）、労働党（PT）および社会集会等（PES）の３党左派連合の統一候補として大統領選に出馬し、昨年７月１日の選挙にて得票率５３．２％で勝利しました。また、同日行われた上下両院選挙でも、３党左派連合が過半数を獲得しました。

同氏のポリシーは、これまで採られていたネオリベリズム（新自由主義）を否定するものです。すなわち、従来の貿易自由化、外資開放、民営化、グローバル化等に基づく経済政策が同国民に厄災をもたらしたとする考えです。昨年１２月の就任時の演説においても、「今日から史上４度目となるメキシコ革命を始める」とし、こうした主義に基づく改革が同国のエネルギー分野に悪影響をもたらし、また最低賃金の低下、汚職の蔓延に至ったと発言しています。

２．公約実現に向けた取り組み

昨年７月の選挙で当選が決定した後、同氏は公約実現に向けた取り組みを開始しました。主な取り組みは以下の通りです。

（１）メキシコ市新国際空港の建設中止

産業界からは建設継続を求める意見が多くあるなか、昨年１０月下旬に建設継続の是非を問う意見公募を実施し、その結果、建設中止との回答が７割を占めたことから、同氏は空港建設の中止を決定しました。産業界のなかには公約実現のためのこうした強硬な手法が政権への不安を拡大させる結果となりました。

（２）エネルギー分野復興に向けたプロジェクト

これは当選後間もない昨年７月下旬に発表されたもので、優先するプロジェクトとして以下の４つを掲げました。なお、これら以外にも南部のインフラ開発を公約に掲げています。

石油生産の回復	減退した石油生産を回復させるべく、探査・掘削活動を強化する。
既存製油所の稼働率上昇	稼働率が低下している既存６ヶ所の製油所について、稼働率１００％を目指す。
新製油所（７ヶ所目）の建設	国家石油精製計画を発表し、新製油所を南部のタバスコ

	州に建設する。
電力発電量の拡大	電力庁（CFE）の発電能力を強化するべく、主に水力発電に注力する。

(3) 財源確保を目的とした公務員報酬の削減

同氏は昨年 9 月に法律を制定し、同 11 月の施行を以って全ての公務員は大統領を上回る報酬を受け取ることができないこととなりました。加えて、同氏は自らの給与を大幅に削減したことから、その影響は中央官庁上層部を中心に及び、結果として優秀な官僚が流出する事態に至りました。

3. 通商・外交について

NAFTA 新協定は、米国・メキシコ間では昨年 8 月に暫定合意、米国・カナダ間でも同 9 月に合意に至り、3 カ国の枠組みが維持されました。新名称は「USMCA」で、1 年間におよぶ困難な交渉の末、同 11 月 30 日に各首脳による署名に至りました。USMCA の発効には各国の批准が必要となりますが、メキシコ議会では今年 6 月 19 日、3 カ国の中で初めて批准が承認されました。

米国での批准手続きについてはいまだ下院での法案審議も始まっていない状況ですが、米国においても産業界から議会に対し早期批准に向けた働きかけ等を背景に、今後批准に向け議会による審議が進みそうです。USMCA の柱の一つである「原産地規則」はメキシコの自動車産業への影響が非常に大きなものとなります。なお、USMCA については本レポート 2019 年 1 月号にてご報告の通りです。

ロペス・オブラドール大統領の外交政策は、近隣の米国、カナダ、中南米諸国を戦略的重要国と認定し、また中国や日本をはじめとするアジア諸国との関係強化にも注力することを基本方針としています。しかしながら、外交よりも内政を重視する政策ゆえ、今後のそれら諸国との関係構築に向けた動きには注目されるどころです。

4. まとめ

まだ就任 1 年目のロペス・オブラドール大統領ですが、前政権の政策やネオリベリズムを否定し、外交よりも内政に、企業活動よりも農村復興に、また経済政策よりも福祉政策に重きを置く傾向であることから、民間企業からの評判はあまり良くないと聞きます。大統領の政策手腕そのものに疑問を抱く向きも多く、今後、大統領の任期である 6 年間は同国にとって停滞の期間となるとの見方もあります。一方、ポピュリストゆえ同国の 4 割を占める貧困層を中心に支持を集め、支持率は就任から半年以上経過した現在もなお 6 割程度を維持しています。

米国との関係では移民や関税といった問題があるものの、今のところ良い関係を維持しているようです。ただ、現地の声として、対米関係については同大統領よりもトランプ大統領の発言に注目している向きもあり、あらためて同国にとっての米国の影響力の大きさを実感するものでした。次回のレポートでは、メキシコの経済、社会等を中心に上げます。

以上

【ニューヨーク駐在員事務所 首席駐在員 飯塚 藤郎】

－ 米国企業のセクター別動向 －

米中通商協議の難航と長期化により、足元では設備投資関連の指標が弱まっています。一方で、個人消費は引き続き堅調で米国経済を下支えしている状況です。8月はトランプ大統領の第4弾の追加関税の発表を機に株価が乱高下する場面もありましたが、9月5日に貿易協議を10月に開催することを受け、大幅高となるなど難しい局面が続いています。今回はセクター別の株価動向と直近の決算内容についてレポート致します。

1. 株価動向（図表1、2）

S&P500 指数は7月26日に史上最高値3,025.86（終値ベース）を付け、8月に調整の動きとなりました。5月末と比較した8月末時点の株価騰落率は、エネルギーセクターのみマイナス。パフォーマンスが良好だったセクターは情報技術、生活必需品、不動産（図表1）となりました。直近3ヶ月の騰落率を確認するとこれまでの景気敏感セクターのパフォーマンスが悪かった状況は一巡し、セクター毎の主要銘柄の動向に左右される動きとなっています。

8月以降には米中関係の悪化懸念が背景となり株価のボラティリティが急速に高まりました。具体的には8月1日にトランプ大統領が9月1日から新たな中国製品に追加関税を課すと表明。対して中国側は人民元安の容認や米国農産物の購入中止を発表し、金融市場で質への逃避の動きが加速しました。8月14日には米2年債と10年債の利回りが逆転したことに加え、ドイツを中心として欧州の経済指標の悪化や株価が高値圏で推移していたことも投資家の売りのきっかけとなりました。エネルギーセクターの売り優勢の背景は7月のIMF世界経済成長見通し引き下げ2019年3.2%（4月比-0.1%）や米中貿易摩擦による先行きの不透明感の拡大による原油需要の減少から原油価格の乱高下などが影響したものと考えられます。

パフォーマンスが良好だった情報技術セクターはサブセクターで半導体メーカーの株価が堅調でした。エヌビディアはゲーム事業や自動車事業関連が市場予想を上回る内容となり、また、TSMC、インテルなどが19年後半に半導体需要の回復見通しを示唆したことが支援材料となりました。また、AIや5G、IoT関連事業の拡大基調が示されたこともプラスに作用しました。これらにより半導体関連の動向を示すSOX指数は5月末比で+16%と大きくアウトパフォームしています。また、小売関連の銘柄がアウトパフォームしました。生活必需品ではウォルマートやコストコが一般消費財ではターゲットなどが好決算を発表し、それぞれのセクターを牽引しました。米国の雇用環境は引き続き好調で、消費が米国経済を牽引している状況が継続しています。8月26日発表の実質GDP改定値は経済全体の約3分の2を占める個人消費が+4.7%と、市場予想の全てを上回り、2014年以来最大の伸びとなりました。また、足元の金利低下により、不動産、公益事業など低金利環境による恩恵を受けやすいセクターが相対的に選好され、金融は選好されづらい状況です。

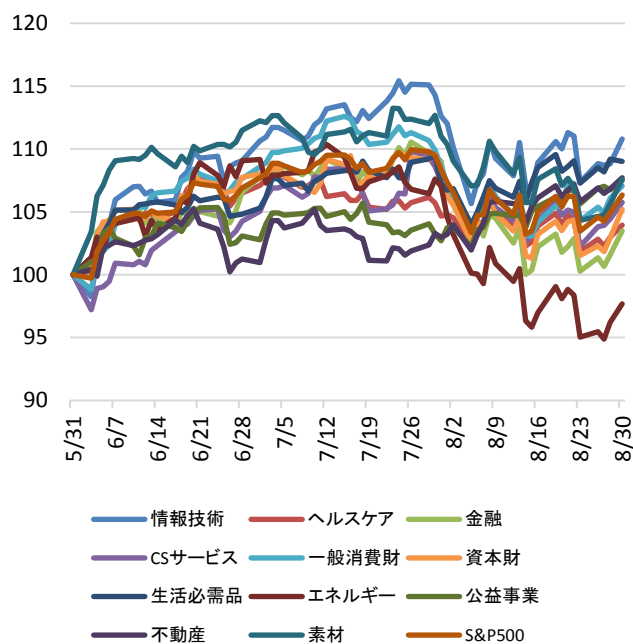
【 図表 1: S&P500 セクター別の期間別騰落率】

S&P500 主要11セクター (5月末末の騰落率順)	株価				
	(※) 8月末時点	5月末比	騰落率		
			1年	3年	5年
情報技術 ★	1,394.6	10.8%	4.9%	77.4%	109.7%
生活必需品 ☆	621.3	9.0%	12.3%	11.3%	34.0%
不動産	242.4	7.7%	16.1%	18.4%	37.8%
素材 ★	354.3	7.6%	▲6.1%	15.1%	11.4%
公益事業 ☆	316.0	7.5%	16.8%	26.2%	44.5%
一般消費財	940.5	7.0%	1.0%	46.1%	72.6%
CSサービス	166.6	5.8%	7.3%	▲3.7%	3.7%
資本財 ★	636.2	5.2%	▲2.2%	24.9%	37.1%
ヘルスケア ☆	1,046.7	3.9%	▲2.4%	23.9%	41.9%
金融	445.7	3.5%	▲5.9%	36.1%	41.9%
エネルギー ★	422.1	▲2.3%	▲23.7%	▲18.0%	▲41.0%
S&P500	2,926.5	6.3%	0.4%	34.2%	46.1%

(※) 景気敏感セクター (★)、ディフェンシブセクター (☆)

(Bloomberg より筆者作成)

【 図表 2: S&P500 セクター別の株価推移(過去3ヶ月)】



(Bloomberg より筆者作成)

2. 決算状況 (図表 3、4、5)

8月末時点の2019年のセクター別の増益率、PERの見通しを5月末と比較すると全体的に増益率はやや改善しているものの、増益率では特に資本財が-3.9、素材が-6.6、エネルギー-10.5と下方修正し、米中通商協議を中心とした景気後退懸念が反映されていると考えられます。一方で、不動産、CSサービスが増益幅を拡大している状況です。

【 図表 3: セクター別増益率、PERの実績と予想】

S&P500 主要11セクター	増益率 (EPS、前年同期比)						PER (倍)					
	実績		予想 (8月末)				実績		予想 (8月末)			
	(※) 2017	2018	2019	5月末比	2020	5月末比	2017	2018	2019	5月末比	2020	5月末比
資本財 ★	6.2%	23.0%	1.2%	▲3.9	16.4%	+3.7	21.4	14.8	17.2	+1.1	16.1	+1.6
素材 ★	25.1%	33.4%	▲17.2%	▲6.6	15.8%	+4.7	22.0	13.8	18.7	+2.8	15.9	+1.8
情報技術 ★	25.2%	30.3%	7.2%	+1.5	9.7%	▲1.2	22.6	17.1	20.4	+2.0	18.4	+1.8
エネルギー ★	163.0%	107.2%	▲21.7%	▲10.5	32.7%	+2.0	36.8	14.1	18.0	▲0.6	18.6	+4.3
金融	10.1%	27.0%	9.8%	+0.2	6.1%	▲2.5	17.5	11.8	12.1	+0.3	11.8	+1.0
不動産	6.1%	8.1%	31.7%	+18.0	▲6.1%	▲12.6	46.2	40.4	38.6	▲0.7	39.4	+3.2
一般消費財	1.8%	13.7%	11.2%	▲0.0	12.1%	▲0.5	23.2	20.3	22.0	+2.1	19.9	+2.3
CSサービス	5.4%	▲22.2%	15.9%	+4.2	8.4%	▲2.1	15.5	16.6	17.2	+0.7	16.5	+1.6
ヘルスケア ☆	8.1%	10.6%	32.2%	+8.8	8.4%	▲1.4	20.7	19.6	15.5	▲0.4	16.0	+1.5
生活必需品 ☆	5.8%	9.2%	2.6%	+0.1	7.5%	+0.8	21.8	17.8	20.6	+2.1	18.6	+1.2
公益事業 ☆	4.8%	5.5%	▲0.9%	▲0.1	5.5%	▲0.5	17.9	17.0	20.2	+1.9	18.3	+0.9
S&P500	12.8%	23.4%	9.1%	+0.5	10.2%	▲0.9	21.7	16.5	17.7	+1.2	16.7	+1.8

(※) 景気敏感セクター (★)、ディフェンシブセクター (☆)

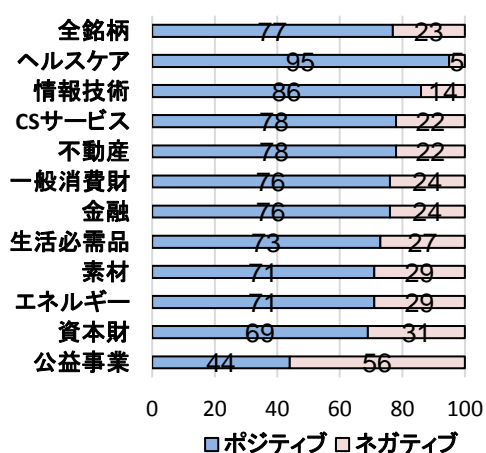
(Bloomberg より筆者作成)

米中通商協議の難航を背景に先行きの不確実性が高まり、業績予想を従来よりも引き下げた企業が目立ちましたが概ね予想の範囲内であったと考えられます。

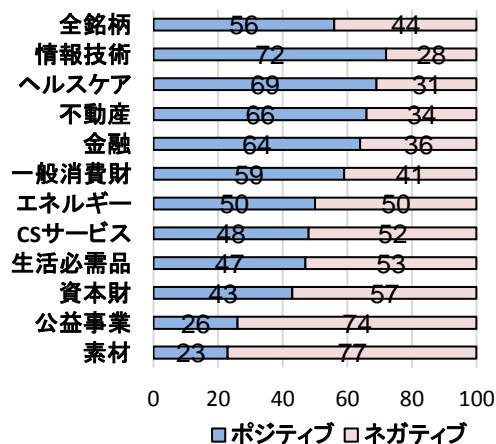
設備投資の減速状況は資本財セクターを中心に影響が大きい問題です。8月16日の7月鉱工業生産は前月比-0.2%と予想平均を下回りました。内容を確認すると製造は-0.4%で特に機械が-1.1%と前月からの落ち込みが拡大しました。設備稼働率も77.5%となり前月比-0.3%と弱い内容。また、9月3日発表の8月ISM製造業景況指数は、49.1（前月比-2.1）と輸出受注が大きく低下しました。主要項目では在庫のみが上昇し、内容も悪化している状況です。引き続き関税引き上げによる業績への不透明感が懸念されており、FRB要人からも製造業の弱さを懸念する声は多く見られます。設備投資の弱さはFRBによる利下げのサポート材料となっています。

売上高、EPSのサプライズ状況を確認すると売上はやや弱いものの、EPSは予想よりも強いセクターが多く全般的に悪くないという印象です。特にEPSでは公益事業を除く全てのセクターで予想よりもポジティブな決算が多くなりました。

【 図表 4:売上高サプライズ 】



【 図表 5:EPS サプライズ 】



(注)実績が予想を超えた企業が左サイド(青)、実績が予想以下の企業は右サイド(赤)

(Bloombergより筆者作成)

3. おわりに

米中の貿易摩擦問題は長期化するとの見通しが多く、今後も市場はトランプ大統領のツイートなど関連情報に左右される展開が続くとの見方から、特に設備投資などに絡む景気敏感セクターでは難しい経営が続きそうです。一方で、来年の大統領選で再選を目指すトランプ大統領にとって米国経済の混乱は大きな痛手となることから、中国に強気な姿勢を示しつつも最終的には落としどころを探っており、年内の米中合意を期待するとの見方があります。今後合意がなされない状況が続く限り、株価にとっては上値の重石となる一方で、世界的に中央銀行の緩和姿勢は強く、低金利からリスク資産を下支えしそうです。

以上

【ニューヨーク駐在員事務所 高信 喜博】

－ ブライアントパーク －

タイムズスクエアから徒歩で5分程、高層ビルの中に現れる緑に囲まれた公園、ブライアントパーク。タイムズスクエアとグランドセントラル駅の中間に位置し、周囲にはショップやカフェ、土産物屋などが並びます。ビジネスマンや観光客、地元の人々がランチを食べたり、休憩をしたりする憩いの場となっています。



公園中央の広い芝生スペースでは、遊んだり、昼寝をしたり、本を読んだり、人々が思い思いに過ごしています。その周りにはテーブルやベンチが置いてあり自由に使うこと



ができるので、仕事や勉強をしている人も見かけます。公園内には軽食や飲み物が買える売店の他、開放的なテラスでお酒が飲める Southwest Porch というバーや、アメリカンスタイルの食事を楽しめる Bryant Park Grill and Café があり、特に夏の間は多くの人で賑わっています。3ドルで乗ることができるメリーゴーランドは、子供に大人気です。

ブライアントパークでは、仕事帰りや観光途中で気軽に立ち寄ることができるイベントも、1年を通じて行われています。夏の間は芝生に設置されたステージで野外コンサートや映画、ブロードウェイミュージカル、オペラ等が開催され、どれも無料です。冬になると、期間限定のアイススケート場やホリデーシーズンの買い物、地元レストランの食事が楽しめる Winter Village がオープンし、多くの人を訪れます。

公園内はWi-Fi、トイレも完備しています。5th Avenue 側の敷地内には、映画の撮影などに使われることもあるニューヨーク公共図書館が隣接しており無料で入ることができるので、そちらもお勧めです。都会の真ん中でゆっくりと、様々な過ごし方ができるブライアントパークへ、是非立ち寄ってみてはいかがでしょうか。



<アクセス>

地下鉄 B、D、F、M 42nd Street/Bryant Park Station 下車

地下鉄 7 5th Avenue/Bryant Park Station 下車

【ニューヨーク駐在員事務所 菱沼 いずみ】

米国マーケットレポート (8月)

○マーケット情報

市場	指標	8月末	7月末	月間騰落額	月間騰落率
株式	NYダウ	26,403.28	26,864.27	▲460.99	▲1.7%
	ナスダック	7,962.88	8,175.42	▲212.54	▲2.6%
債券	10年債利回り	1.50	2.01	▲0.52	▲25.7%
為替	ドル/円	106.28	108.78	▲2.50	▲2.3%
	ユーロ/ドル	1.10	1.11	▲0.01	▲0.8%
商品	原油先物(WTI)	55.10	58.58	▲3.48	▲5.9%
	金先物	1,529.40	1,437.80	+91.60	+6.4%

出所:Bloomberg

○米国市場の概況 (8月)

【株式市場】米中協議の混迷や逆イールドから軟調に推移

株式は8月1日にトランプ大統領の突然の追加関税発表から米中貿易摩擦が激化し景気後退懸念から2-10年金利の長短期金利逆転リセッション懸念が高まり、高値圏で推移していたこともあり、売りのきっかけとして材料しされ、売りが膨らむ場面があった。パウエルFRB議長のジャクソンホールでの講演は米景気の下振れリスクを懸念し、利下げ姿勢を強めるも反応は限定的であった。

【債券市場】10年債利回りは1.4%台まで急低下

米10年国債利回りは、月初のトランプ大統領の追加関税の発表から株価が急低下すると、リスクオフから安全資産に資金が逃避する動きが優勢となり、長期金利が急低下した。一般的にイールドカーブのフラットかの動きとなり、長短金利が逆転、欧州のソブリン債が低下する中で相対的に金利の絶対水準の高い米国に資金が向かい易かった。

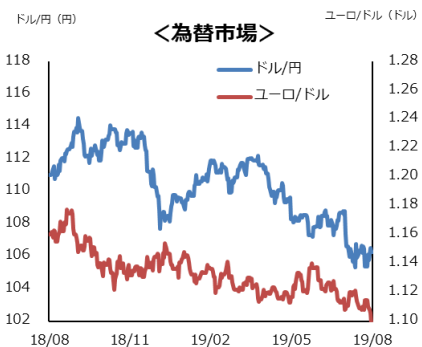
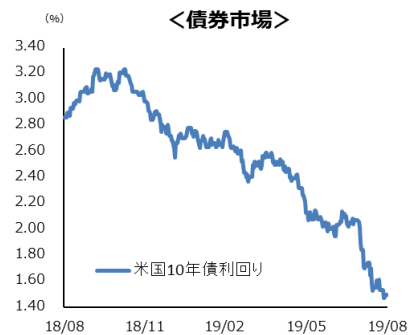
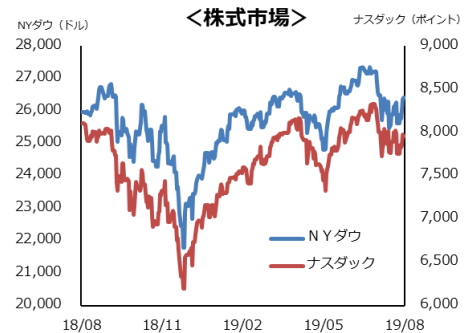
【為替市場】円が買われドル/円は一時104円台に下落

8月は米ドル指数が底堅く推移するも、世界的な株価の不安定な動きからリスク回避の動きとなり、円買いが強まった。パウエルの発言など利下げ期待の高まりから米金利が低下し、ドル売り圧力となりますが、中国経済の不安などから新興国通貨が選好されづらく、また、欧州もドイツなどで景気後退懸念からドル売りが限定的であった。

【商品市場】原油価格は50ドル前半ばでもみ合い 金は安全資産に資金がシフトし上昇トレンドを継続

WTI先物価格は景気減速懸念から51ドル前半半まで下落も、原油在庫の減少などから50ドル前半半ばで推移。

金先物価格は金融緩和の継続期待や世界的な貿易摩擦懸念から買いが継続し、買いが優勢となった。



ニュース一覧

(2019年8月のニュースを抜粋、日付はBloomberg掲載日であり、あくまで参考となります)

●経済(発表順)

- ・ISM製造業景況指数:7月は45.1に低下-市場予想49.0を下回る(8/1)
- ・非農業部門雇用者数:7月雇用者数15.6万人増-ほぼ予想通り(予想15万人)(8/2)
- ・貿易収支:6月は赤字額が552億ドルとわずかに拡大-5ヶ月ぶりの高水準(8/2)
- ・コアCPI(除食料・エネ):7月は前年同月比2.2%の上昇-予想2.1%上回る(8/14)
- ・小売売上高:7月は予想を上回る+0.7%-個人消費の好調を示唆(8/15)
- ・鉱工業生産:7月は前月比-0.2%(予想+0.1%)と弱い内容(8/15)
- ・住宅着工件数:7月は1,191千件と予想外の減少-3ヶ月連続のマイナス(8/16)
- ・中古住宅販売件数:7月は542万戸と予想以上の伸び-5ヶ月ぶり高水準(8/21)
- ・コンファレンス消費者信頼感指数:7月は135.1-現況指数は177.2に上昇(8/28)
- ・実質GDP改定値(4-6月):前期比年率2.0%増に下方修正-市場予想と一致(8/29)

●金融政策(米国・欧州)

(米国)

- ・パウエルFRB議長:「通商政策を巡る不確実性は、世界経済の減速や米国における製造業と設備投資の弱さの一員となっているようだ」(8/23)
- ・ボストン連銀ローゼングレイン総裁:「緩和に前向きになる事態はないと言っている訳ではない。景気をもっと減速しているという証拠を目にしたいだけだ」(8/20)

(英国)

- ・カーニーBOE総裁:「米ドルが世界経済の安定性を損なっているとし、各国中銀が米ドルに代わる独自の基軸通貨の設定に向け団結する必要があるかもしれない」(8/23)

●政治

(米中通商協議)

- ・トランプ大統領:中国からの輸入品3,000億ドル相当に追加関税を課すと発表(8/1)
- ・中国外務省報道官:米国が追加関税を課すなら中国は必要な対抗措置を取る(8/5)
- ・中国外務省報道官:米国の追加関税控え報復行動示唆、香港問題への干渉に反発(8/19)
- ・トランプ大統領:同日中に通商協議の話し合いを持つ予定(8/29)

(欧州)

- ・ジョンソン英首相:10月14日までの議会休会を女王に要請へ(8/28)
- ・マッタレッラ伊大統領:コンテ氏に新政権樹立を指示へ-政治的混迷に終止符(8/29)

●企業関連

- ・GM:4-6月期は利益が予想を上回る-トラック好調とコスト削減で(8/1)
- ・ターゲット:株価急伸、上場来高値-ウォルマートと同様に好決算(8/21)

(出所:各種新聞、ブルームバーグ等)