

# めぶきニューヨークレポート

## MEBUKI NEW YORK REPORT

2019年3月号

- ◇ 【調査レポート】ケンタッキー州の企業誘致に向けた取り組み・・・P.1
- ◇ 【トピックス】セクター別の株価動向と今後のポイント・・・P.3
- ◇ 【NYライフ】笠間焼きNY展・・・P.5
- ◇ 【米国マーケットレポート（2月）】・・・P.6
- ◇ 【ニュース一覧】・・・P.7

常陽銀行ニューヨーク駐在員事務所  
712 Fifth Avenue 8<sup>th</sup> 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。



### ーケンタッキー州の企業誘致に向けた取り組みー

ケンタッキー州は米国で最もビジネスに適した州を目指し、外国企業の誘致に積極的な州のひとつです。今回は同州による企業誘致策、日系企業の同州への進出状況等についてレポートします。

#### 1. 同州の概要

同州は米國中東部にある州で、1792年に米国第15番目の州に昇格しました。州都はフランクフォート、最大都市はルイビルです。米国50州のなかで陸地面積は第37位、人口(2017年現在445万人)は第26位の州です。同州から半径1,000km(車で1日の圏内)に米国の全人口の3分の2が集中する好立地です。



#### 2. 州による企業誘致策

同州に新規進出を考えている企業や、既に進出済みの企業で施設の拡張等を検討している企業に対し、事業の経費負担を軽減するための制度が設けられています。

主な財務優遇措置としては以下の通りです(同州 HP より一部抜粋)。

##### ・ケンタッキー州事業投資プログラム

既に同州に進出しており新たに事業を拡張する、あるいは新規に進出する地域および全国本社業務、製造会社、非小売業務または科学技術関連の企業は、認定を受けることで法人所得税控除および賃金賦課金が認められます。

##### ・ケンタッキー・エンタープライズ・イニシアティブ法

同州におけるサービスや科学技術の新設・拡張、製造事業、観光促進プロジェクトを奨励する制度です。研究・開発に使用する建築資材・設備、データ処理の設備に対して有資格と認定されれば、企業が納めた販売・使用税の割戻しが認められます。

##### ・ケンタッキー再投資法

市場での競争力を維持・改善するために、同州内の施設へ投資を必要とする製造企業に対して有資格と認定されれば税控除する制度です。

##### ・技能研修投資税額控除

従業員のための職業訓練や技能向上の制度に資金を支出する企業に対して、有資格と認定されれば同州の法人所得税の控除が受けられます。

##### ・助成金制度

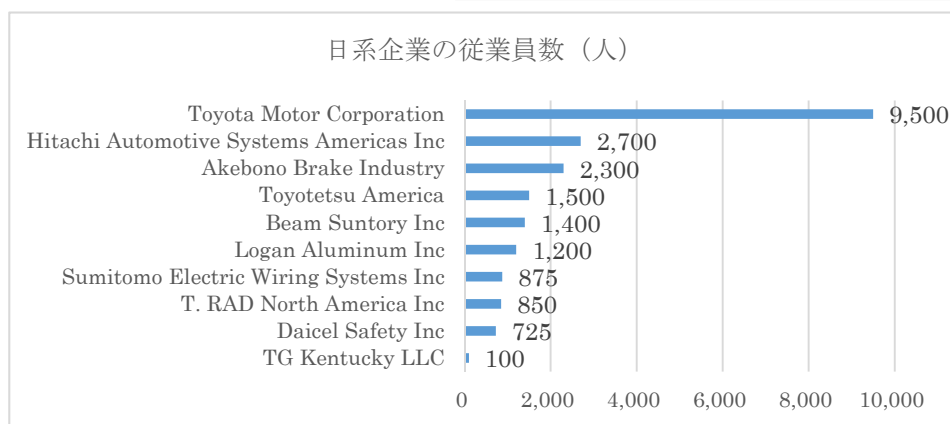
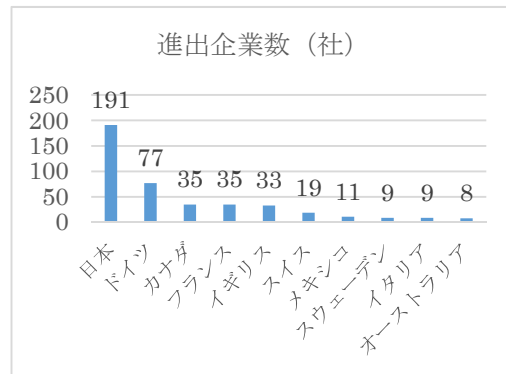
特定の事業や業種に特化した研修制度に資金を支出する企業に対して、有資格と認定されれば同州から負担に応じた助成金を受けられます。

なお、上記の他にも、ハイテク関連向けの優遇制度や人材訓練向けの優遇制度も設けられており、同州の企業誘致に積極的な姿勢が窺えます。

### 3. 日系企業の進出状況

州政府のデータによれば、同州には 34 カ国の海外に本社を持つ企業が 500 社以上存在し、海外からの企業での雇用者数は 11 万人に上ります。

日系企業の進出企業数は 190 社を超え、約 4.5 万人の雇用を生み出しています。これは外国企業のなかで最多となっています。なかでも **Toyota Motor Corporation** の従業員は 9,500 名にのぼり、群を抜いていることが分かります。



### 4. まとめ

同州への投資メリットとして以下の事項が挙げられます。これらの多くは州による投資環境の整備・充実によるものです。

- ・立地 (米国の中東部)
- ・輸送の利便性 (道路、空路、鉄道、水路)
- ・安価な電力料金
- ・豊富で優れた労働力
- ・イノベーション
- ・ロジスティックス
- ・安価なコスト (投資優遇措置による)
- ・低い税率
- ・ビジネス環境 (州政府の協力)
- ・ゆとりのある生活環境

同州は政治家だけでなく、知事を始めとして企業経営経験者によってリードされている州であり、米国で最もビジネスに適した州とすることをモットーとしています。今後とも同州に注目されます。

以上

【ニューヨーク駐在員事務所 首席駐在員 飯塚 藤郎】

## トピックス

### ーセクター別の株価動向と今後のポイントー

米国株は昨年10月から年初にかけての大幅な調整を経て上昇トレンドに転じ、S&P500は年初来で約10%上昇しています(2月15日時点)。その背景としてFRBによる金融引き締め姿勢からの転換や米中貿易戦争懸念の後退などが挙げられます。加えて、实体经济の状況を確認する上で注目された第4四半期企業業績が予想よりも楽観的な内容であったことも、過度な警戒感が後退し、株価の戻りをサポートしました。

そこで今回はセクター別の株価動向と今後のポイントについてレポート致します。

#### 1. S&P500 業種別セクターの年初来の株価動向

S&P500の業種別セクターは11で構成され、セクター毎に株価指数が算出されています。各セクターは景気に左右され易い景気敏感セクターと逆に景気に左右されにくいディフェンシブセクター、それ以外の中間セクターに分類されます。

景気後退が意識された昨年10月以降の下落では景気敏感セクターの資本財やエネルギーなどを中心に大きく株価が下落しましたが、年明け以降の株価の戻り局面では、逆に10月からの下落率の大きかったセクターを中心に株価が上昇しました。一方で、下落率の小さかったディフェンシブセクターのヘルスケアや生活必需品、公益事業は昨年未来の調整局面でも市場参加者がセクターの配分をディフェンシブセクターにシフトしたことから下落率も小さく、今回の戻り局面での上昇率も限定的となっています(図表1)。

図表1：主要11セクターの期間別騰落率

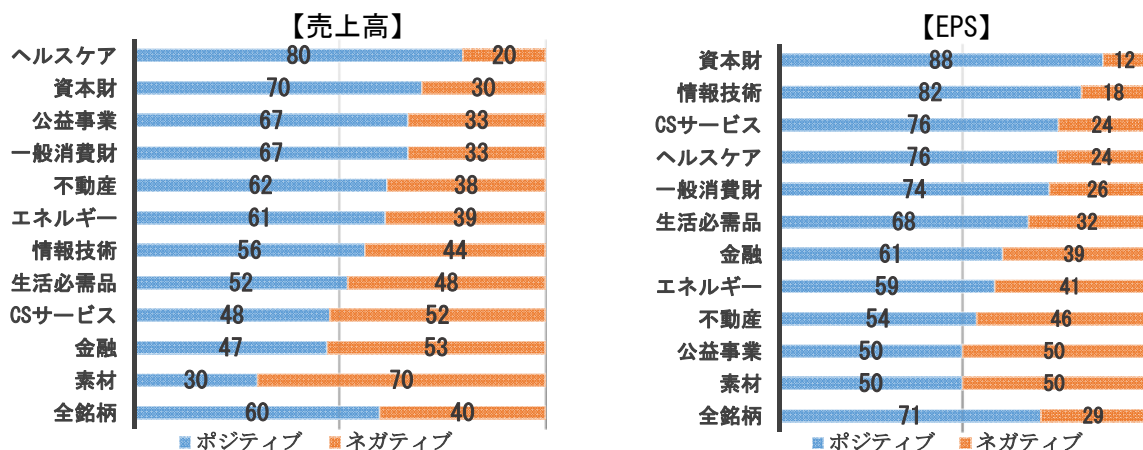
S&P500 主要11セクター	(※)	2/15時点 株価	騰落率			
			年初来	1年	3年	5年
資本財(航空機、建設用機械、運輸等)	★	635.8	17.3%	▲2.0%	47.2%	43.5%
エネルギー(石油・ガス掘削、パイプライン等)	★	485.9	14.6%	▲3.2%	16.6%	▲22.5%
不動産(REIT、不動産開発事業等)		216.8	12.7%	15.2%	28.8%	37.4%
情報技術(ソフト、ハード、半導体等)	★	1,219.9	12.1%	4.3%	88.9%	105.8%
一般消費財(小売業、家庭用耐久財等)		865.1	10.7%	3.3%	56.4%	67.3%
金融(銀行、証券会社、保険会社等)		437.8	10.6%	▲9.0%	58.9%	50.3%
CSサービス(通信会社、メディア、ネット検索等)		153.3	10.4%	▲3.1%	▲3.9%	3.6%
素材(化学、金属・鉱業、紙製品等)	★	341.4	7.8%	▲10.2%	35.9%	17.4%
ヘルスケア(医薬品、バイオテクノロジー等)	☆	1,073.6	7.2%	9.5%	44.4%	59.5%
生活必需品(スーパー、家庭用品、飲料等)	☆	558.5	7.0%	▲1.9%	8.9%	30.1%
公益事業(電力、ガス、水道事業等)	☆	281.7	4.9%	12.1%	22.2%	38.1%
<b>S&amp;P500</b>		<b>2,775.6</b>	<b>10.7%</b>	<b>1.6%</b>	<b>48.8%</b>	<b>51.0%</b>

(※) 景気敏感セクター(★)、ディフェンシブセクター(☆)

## 2. セクター別の決算状況

図表2は第4半期決算で売上高とEPS（1株利益）が市場予想を上回ればポジティブ、下回ればネガティブとして集計した結果です。2月15日時点でS&P500の採用銘柄の500社中、約400社が決算を発表しており、売上高では全体の約60%、EPSでは全体の約70%の企業が市場予想を上回る決算を発表しています。具体的には景気敏感セクターの資本財（ボーイングやキャタピラーなど）、情報技術（マイクロソフト、シスコシステムズ、ビザなど）セクター、CSサービス（アルファベット、ウォルトディズニー、AT&Tなど）でEPSが市場予想を上回る企業が多く、過度な企業業績の悲観的な見方が後退する材料となりました。

図表2：主要11セクターの売上高、EPSのサプライズ状況（2月15日時点）



## 3. 今後の主なセクターのポイント

米中通商協議の不透明感や政府の一部閉鎖の影響から今後も景気敏感セクターへの資金は向かい辛い一方で、ディフェンシブセクターにはリスク分散の観点から資金が向かいそうです。セクター毎の主な注目点は以下の通りです。各セクターの今後の動向に注目です。

セクター・代表銘柄	ポイント
<b>景気敏感</b>	
資本財 ボーイング、キャタピラー	・ISM製造業景況指数や中小企業景況判断指数から米景気に対する楽観的な見方が後退しており、設備投資に慎重な姿勢が伺える。また、関税率の高まりから輸入コストの上昇分を価格に転嫁および供給網見直しで対処。今後の米中通商協議の動向がキー。
素材 ダウケミカル、ニューコア	・石油化学メーカーの生産能力増強で、利益率の下押し圧力がかかる可能性あり。 ・FRBによる利上げ一時休止観測で、金価格は堅調に推移。
情報技術 マイクロソフト、シスコシステムズ	・景気敏感な半導体およびハードウェアは在庫調整の底打ち観測あり。 ・クラウドサービスは利用が拡大、サイバーセキュリティ対策の強化、人工知能(AI)技術の利用、キャッシュレス化等に期待。
エネルギー シェvron、EOGリソース	・米圏によるベネズエラへの制裁やサウジアラビアの減産観測、ドル安などから足元では需給はややタイト化。50ドルを上回る水準では米シェールオイルの生産は拡大見通し。また、19年後半からは米パーミアン地区にてパイプライン竣工により供給が一段と拡大。
<b>中間</b>	
金融 JPモルガンチェース、SVB	・金融市場の価格変動性の落ち着きともない、債券トレーディング収入や引受業務の回復を期待。 ・一方で、長短金利差の縮小や逆イールド化から引き続き資金収益は低迷観測。
不動産 CBREグループ	・オフィスや賃貸住宅は供給増ともない空室率が上昇し、賃料の上昇ペースは鈍化。 ・米景気が底堅く推移する中で、長期金利の上昇が一般し、配当利回りの高さに注目が集まりやすい。
一般消費財 ホームデポ、マクナルト	・米政府機関の一部閉鎖や米圏株安から、足元で消費者マインドはやや悪化。株価の回復を受け、マインドが改善するか注目。 ・住宅販売および耐久財消費には減速傾向あり。
CSサービス アルファベット、AT&T	・米欧議会でインターネット大手を対象とした規制強化の動きが目立つものの、ネット広告を中心に業績は好調。
<b>ディフェンシブ</b>	
ヘルスケア ファイザー、メルク	・相対バリュエーションは過去平均比で割安。M&A活動の活発化に期待。米政府機関の一部閉鎖の影響で、新薬承認手続きに遅れが生じている模様。薬価引き下げ問題に議会が超党派での取り組みはマイナス材料。
生活必需品 ウォルマート、P&G	・米国の消費は堅調であり、値上げに踏み切るメーカーが増加。コスト削減策に取り組んでいる企業も多く、利益率の改善に期待。
公益事業 ネクステラエナジー	・再生可能エネルギー、原油輸送パイプライン等、成長分野への投資に積極的。 ・景気減速感が強まれば、投資マネーの逃避先として底堅く推移。

【ニューヨーク駐在員事務所 高信 喜博】

— 笠間焼き NY展 —



マンハッタンにある日本クラブ内、日本ギャラリーでは1月31日から1ヶ月間、「自由な作風—笠間焼」が開催され、人間国宝、故・松井康成氏の代表作6点と現代陶芸作家3名(大貫博之氏、戸田浩二氏、額賀章夫氏)の作品約60点が展示されました。

展示品のなかには、東日本大震災で破損し

た松井作品の一部もあり、陶片を実際に手に取ることができるため、質感を肌で感じ、断面をじっくりと鑑賞する来場者の姿が多くみられました。

陶片の断面(写真右)



笠間焼は約240年前の江戸時代、箱田村(現在の笠間市箱田)の久野半右衛門が信楽から来た陶工の指導で焼き物を始め築窯したのが始まりといわれています。長い歴史を持つ伝統を受け継ぎながらも、慣習や古いしきたりなどがほとんどなく、日用品から斬新なオブジェまで、様々な作品が製作されています。

今回の展覧会の来場者は1,000人を超え、半数以上が日本人以外だったことから、笠間焼の多様性や魅力、日本の芸術に対するニューヨーカーの関心の高さが伺えます。

作り手の世界観を自由に創造できることから、各地の陶芸作家が移住し、現在は300を超える作家の活動拠点となっている笠間と、様々な文化が共存しながら、混じることなくそれぞれの文化が色濃く存在している街ニューヨークとの共通点に気づかされました。



【ニューヨーク駐在員事務所 尾崎 佳】

## 米国マーケットレポート (2月)

### ○マーケット情報

市場	指標	2月末	1月末	月間騰落額	月間騰落率
株式	NYダウ	25,916.00	24,999.67	+916.33	+3.7%
	ナスダック	7,532.53	7,281.74	+250.80	+3.4%
債券	10年債利回り	2.72	2.63	+0.09	+3.3%
為替	ドル/円	111.39	108.89	+2.50	+2.3%
	ユーロ/ドル	1.14	1.14	▲0.01	▲0.7%
商品	原油先物(WTI)	57.22	53.79	+3.43	+6.4%
	金先物	1,316.10	1,319.70	▲3.60	▲0.3%

出所: Bloomberg

### ○米国市場の概況 (2月)

#### 【株式市場】NYダウは一時26,000ドル台を回復

2月の株式市場は、下旬に発表された対中関税引き上げの延期決定等、米中貿易協議の進展が好感され、NYダウは一時昨年11月以来となる26,000ドル台を回復した。また、FRBによるハト派的スタンス維持を受けた米長期金利の低位安定や、堅調な企業決算等を背景にFANGを始めとした大手ハイテク株等の上昇が相場を牽引した。

#### 【債券市場】10年債利回りは2.7%を挟んだ水準で小動き

2月の債券市場は、小売売上高や中古住宅販売件数等といった一部経済指標の低迷やFRBのハト派的スタンス維持等を背景に、10年債利回りは2.7%を挟んで小動きとなった。20日に公表された1月FOMC議事録では、FRBのバランスシート縮小を今年後半にも終了することを示唆し、株式市場や世界経済の不透明感を意識した内容となった。

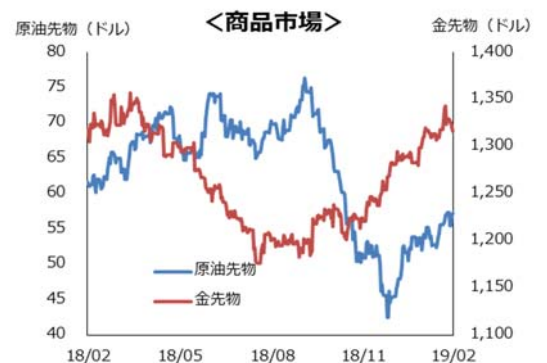
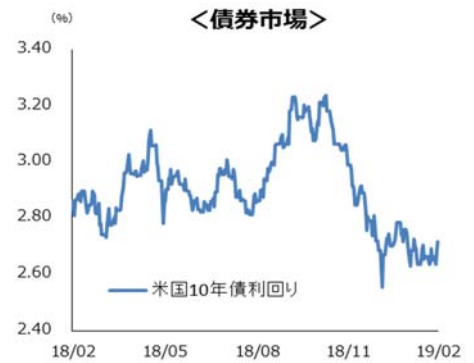
#### 【為替市場】ドル/円は昨年12月以来の111円台を回復

ドル/円は、米中貿易協議の進展期待や株高等を背景にリスク回避の円買いが後退し、昨年12月以来の111円台を回復。また、欧州景気減速懸念を背景に、ユーロ買いの動きは限定的となり、ユーロ/ドルは上値が重い展開となった。

#### 【商品市場】原油価格は昨年11月以来の57ドル台を回復

米WTI原油価格は、OPEC(石油輸出機構)等主要産油国による協調減産を受けた需給の安定や米中貿易協議進展の期待等を背景に、昨年11月以来となる57ドル台を回復。

金相場(COMEX)は、リスク回避の動きが後退したことを受け、1オンス1,300ドル台前半で小動きとなった。



【ニューヨークトレーニー 小室 謙一】

## ニュース一覧

(2019年2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)

- ・非農業部門雇用者数:1月は前月比+30.4万人と予想(+16.5万人)を大きく上回る(2/1)
- ・失業率:1月は4.0%(予想:3.9%)と小幅上昇。賃金は前年比+3.2%と予想に一致(2/1)
- ・ISM製造業景況指数:1月は56.6と予想(54.0)、前月(54.3)を上回る(2/1)
- ・消費者物価指数(除食品・エネルギー):1月は前年比+2.2%と予想(+2.1%)を上回る(2/13)
- ・小売売上高:12月は前年比▲1.2%(予想:+0.1%)と9年振りの大幅減(2/14)
- ・鉱工業生産:1月は前月比▲0.6%と予想(+0.1%)を下回る。自動車が▲8.8%と低迷(2/15)
- ・ミシガン大学消費者マインド指数:2月は95.5と予想(93.7)、前月(91.2)共に上回る(2/15)
- ・中古住宅販売件数:1月は494万戸(前月比▲1.2%)と15年11月以来の低水準(2/21)
- ・GDP(4Q:10-12月):前期比+2.6%と予想(+2.2%)を上回る。設備投資が牽引(2/28)

### ●金融政策(米国・欧州)

(米国)

- ・FOMC議事要旨(1月):保有資産の縮小、年内停止で幅広く認識一致(2/20)
- ・パウエルFRB議長:経済の見通しは良好、一部に相反する流れも(2/26)
- ・パウエルFRB議長:インフレ目標の数値引き上げ、検討していない(2/27)

(欧州)

- ・ECB経済報告:ユーロ圏は予想外に下振れ気味、最近の経済指標が示す(2/7)
- ・ビルロワドガロー・仏中銀総裁:長期にわたるマイナス金利の弊害警告(2/28)

### ●政治(米国・欧州)

(米国)

- ・トランプ大統領:3月1日に予定していた米関税引き上げを先送り(2/24)
- ・下院議会:トランプ大統領の緊急事態宣言を阻止する決議案を可決(2/26)
- ・トランプ大統領:北朝鮮との会談は制裁解除を巡って決裂(2/28)
- ・クドロー国家経済会議委員長:米中、「歴史的な」貿易合意まであと一息(2/28)

(欧州)

- ・EU:速やかに報復、米国が自動車関税発動なら一貿易摩擦激化へ(2/18)
- ・英下院:EU離脱巡るメイ首相の方針承認一延期の可能性に道(2/27)

### ●企業関連

- ・エヌビディア:4Q調整後1株利益、市場予想上回る一株価6.5%上昇(2/14)
- ・ナイキ:ツイッターで炎上、試合中にスター選手のバスケシューズ崩壊(2/21)
- ・スプリント:米9都市で5Gサービス始動へ一まず4都市で5月開始(2/25)

(出所:各種新聞、ブルームバーグ等)