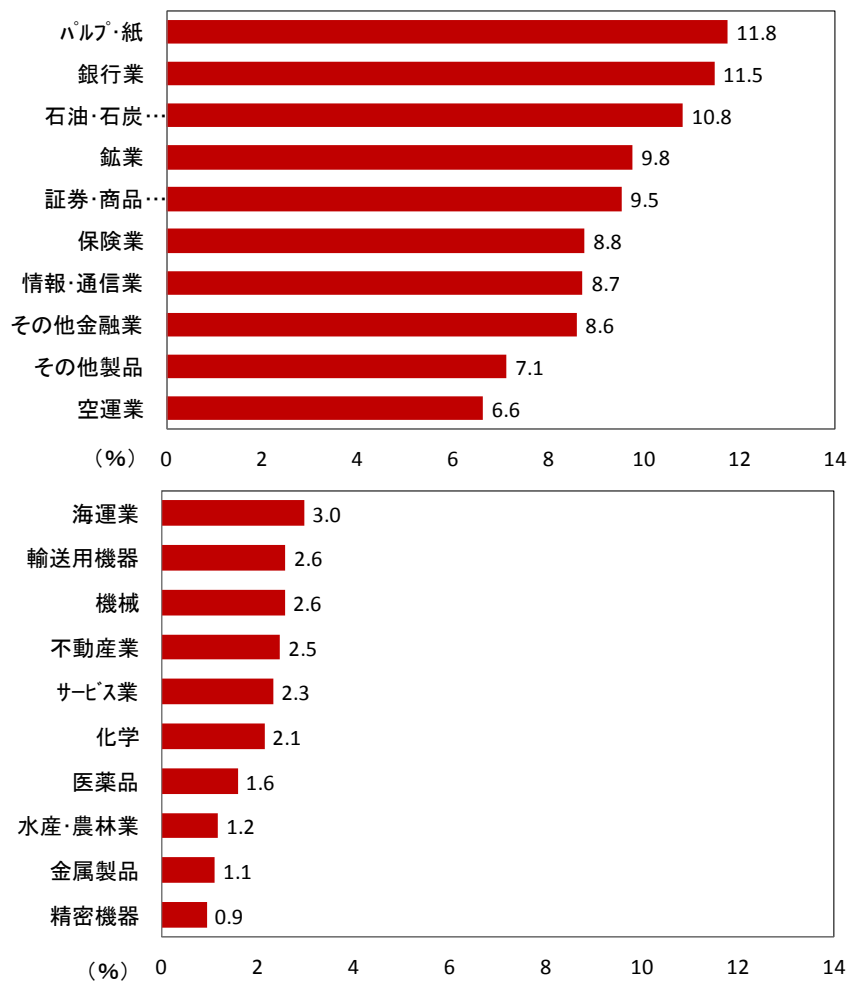


ユーロ安に一服の兆し

自動車株が冴えない。先週、日経平均は15年ぶりに2万円の大台を回復したが、そのけん引役は金融株である。月初来の業種別リターンを見ると、金融業が上位に並ぶ一方で、自動車や機械などはワースト10に入っている。ワースト1位が精密であることに集約されているが、ユーロ安の影響が見て取れる。

TOPIX業種別変化率(上位、下位各10位、2015/03/31~2015/04/27)

(2015年3月31日=100)

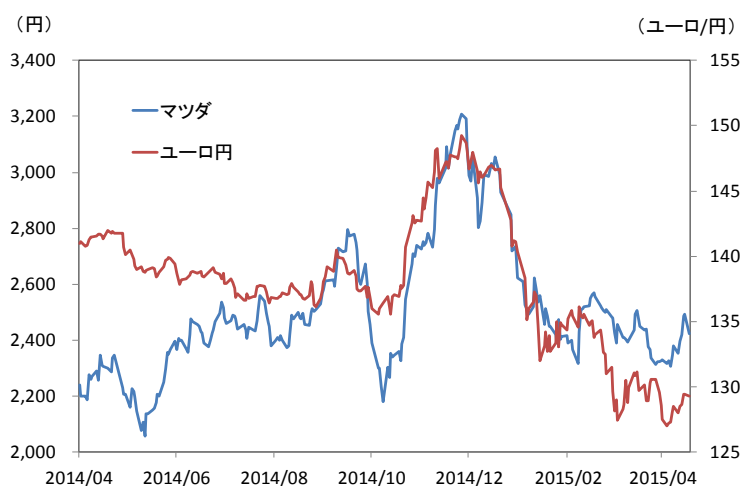


(出所) マネックス証券作成

昨日はマツダが5日ぶりに大幅反落。一時、前週末比 90 円 50 銭 (3.6%) 安の 2402 円まで下落した。前週末 24 日、2016 年 3 月期の純利益が前期比 12% 減の 1400 億円になる見通しと発表。最終減益の見通しに加え、市場予想の平均である QUICK コンセンサスの 1637 億円を大幅に下回ったことを嫌気した売りに押された。マツダは欧州やロシアへの輸出が多い。同じ理由で三菱自動車も大幅に続落した。2016 年 3 月期の営業利益が前期比 8% 減の 1250 億円になる見通しだと発表した。営業減益は 09 年 3 月期以来 7 期ぶり。QUICK コンセンサスも大幅に下回った。

マツダの株価を見るとユーロ相場に連動していることが明らかである。

マツダ (7261) とユーロ円の推移 (2014 年 4 月 ~)



(出所) Bloomberg より マネックス証券作成

では、トヨタの株価が冴えないのはどうしてか？トヨタにとってはユーロ安やルーブル安の影響は軽微であるはずだ。確かに為替差益・差損の影響は発生しない。しかし、グローバル・ポートフォリオ運用を手掛ける外国人投資家の選択肢から外されるという点では、やはりユーロ安の影響を受けているのである。グローバル・ポートフォリオ運用を手掛ける外国人投資家は、自動車セクター内で銘柄選択をする場合、ユーロ安の恩恵を受ける欧州の自動車株を選ぶ。アベノミクス相場の初期段階で、円安転換を好感して日本の自動車株が軒並み買われたのと同じことである。日経平均採用銘柄の 2013 年の年間上昇率でマツダはほぼ倍となって 2 位、6 割上昇した富士重が 4 位となった。それと同じことが今の欧州の自動車株に起きている。

日本・欧州・米国を統合した自動車株のユニバースで上昇率ランキングを見ると、欧州の自動車関連企業が軒並み上位を独占している。

表 1:

銘柄名	*変化率(%)	ROE(%)	PER(倍)	EPS成長率(%)
プジョー	68.0	7.3	18.8	黒字転換
ルノー	60.4	10.2	10.2	22.2
フィアット・クライスラー・オ	55.7	10.1	16.1	26.7
ノキアン・レンカー	51.4	18.1	19.1	-2.4
ヴァレオ	45.2	22.8	16.3	23.7
ファウレシア	43.8	19.6	15.3	59.7
ピレリ	37.4	16.9	15.4	17.2
ミシュラン	35.3	14.6	12.8	21.1
ダイムラー	29.9	15.9	12.2	18.5
コンチネンタル	27.9	23.0	16.0	1.5
ボルシエ・オートモビル	27.6	10.1	7.8	14.3
ラインメタル	26.7	10.2	13.5	98.9
フォルクスワーゲン	26.2	12.3	10.0	9.8
ユニプレス	26.1	7.7	12.6	13.2
NOK	24.7	12.7	14.5	113.5
トピー工業	24.3	4.0	18.1	101.7
本田技研工業	23.9	8.9	13.7	-1.1
テイ・エス・テック	23.7	13.9	10.2	-3.9
カルソニックカンセ	23.7	12.2	10.6	-14.4
プレス工業	23.6	9.0	9.8	-4.7
BMW	23.0	15.6	11.6	7.6
ヨロズ	23.0	8.1	10.6	-9.8
日産自動車	22.6	9.7	11.9	16.6
豊田自動織機	18.9	6.2	19.3	29.3
ヤマハ発動機	17.1	17.2	11.6	24.8
ショーワ	16.9	11.4	8.5	-1.8
日信工業	15.9	8.8	11.1	9.6
豊田合成	15.6	8.1	15.7	-11.1
川崎重工業	15.4	14.1	19.0	42.5
デルファイ・オートモーティ	15.2	51.0	15.7	4.6
ダイハツ工業	15.2	9.7	12.7	-10.9
いすゞ自動車	12.0	16.0	12.8	-9.5
タチエス	11.8	1.0	97.0	-57.0
シマノ	11.7	16.5	29.2	8.2
トヨタ自動車	11.3	14.1	12.1	20.2
東海理化電機製作	11.1	10.6	11.1	18.7
ボルグワーナー	10.9	20.3	17.7	5.6
ジョンソンコントロール	9.1	19.6	15.2	6.9
アイシン精機	8.9	7.9	15.9	-7.5
武蔵精密工業	8.6	10.9	11.5	-0.7
ケーヒン	8.4	8.0	11.4	0.1
スズキ	7.6	7.8	20.3	1.1
GKN	7.4	25.3	12.9	-2.8
鬼怒川ゴム工業	6.0	15.1	7.9	-2.1
新明和工業	4.9	8.7	13.4	18.1
三菱自動車工業	3.2	16.7	9.6	-5.2
デンソー	3.2	9.4	17.4	-8.1
日野自動車	2.8	19.4	12.8	-17.9
フォード・モーター	2.8	25.9	9.9	36.9
ゼネラルモーターズ	2.8	20.7	7.8	50.6
エクセディ	2.3	7.1	12.3	21.4
トヨタ紡織	0.8	1.5	111.9	-78.7
日本車輛製造	0.3	2.8	34.3	110.3
三井造船	0.0	4.9	15.0	-73.1
富士重工業	-2.6	30.2	12.2	27.5
グッドイヤー・タイヤ・アン	-2.7	18.5	9.6	10.6
河西工業	-4.2	15.7	6.4	2.1
エフ・シー・シー	-5.1	6.6	14.2	-48.2
モリタホールディング	-5.3	9.1	12.3	15.6
極東開発工業	-5.5	7.0	11.3	28.9
カヤバ工業	-9.2	7.7	11.3	-25.3
ハーレーダビッドソン	-12.7	27.6	14.3	3.1
マツダ	-14.5	17.4	9.0	1.4

*時期は2014/12/31—2015/04/24。

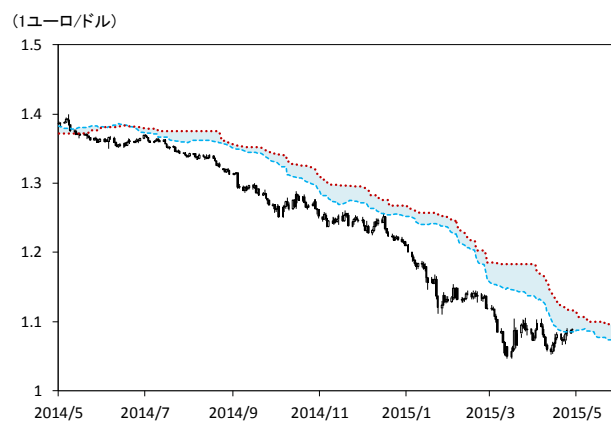
背景の青色は欧州株、赤色は日本株、緑色は米国株。
(出所) Bloombergよりマネックス証券作成

日本の自動車株が欧州企業に割負けている理由がユーロ安であるならば、ユーロの反転が日本の自動車株浮上の鍵となるだろう。

ユーロ安の主な要因はECBのソブリンQEによる欧州金利のマイナスである。これはもうかなりいい水準にきているので、これ以上マイナス幅が拡大するとは思えない。もうひとつ、ユーロ安を誘発しているギリシャ問題だが、ギリシャ政府が債務交渉チームを再編したことで支援合意に至る可能性が出てきた。

ユーロ・ドルは、1ユーロ=1ドルというパリティはさすがに大きな節目なので、その直前でもみ合う動きが続いてきたが三角保ち合いを形成してどちらかに放れそうな状況。これまでは、一目均衡表の雲がユーロの上値を抑えてきたが、足元では雲の中に入ってきた。もしもユーロがこの雲を上を抜けると、景色が変わる。ユーロ安の一服感が広がるだろう。それは当然、ユーロ安を前提として組まれてきたポジションをすべてアンwindする動きにつながる。

ユーロドル 一目均衡表 (2014年5月～)



(出所) Bloombergよりマネックス証券作成

その場合、日本の自動車をはじめとするグローバル製造業の巻き返しも示現する可能性が高い。



利益相反に関する開示事項

マネックス証券株式会社は、契約に基づき、オリジナルレポートの提供を継続的に行うことに対する対価を契約先証券会社より包括的に得ておりますが、本レポートに対して個別に対価を得ているものではありません。レポート対象企業の選定はマネックス証券が独自の判断に基づき行っているものであり、契約先証券会社を含む第三者からの指定は一切受けておりません。レポート執筆者、並びにマネックス証券と本レポートの対象会社との間には、利益相反の関係はありません。

- ・当社は、本レポートの内容につき、その正確性や完全性について意見を表明し、また保証するものではありません。
- ・記載した情報、予想および判断は有価証券の購入、売却、デリバティブ取引、その他の取引を推奨し、勧誘するものではありません。
- ・過去の実績や予想・意見は、将来の結果を保証するものではありません。
- ・提供する情報等は作成時現在のものであり、今後予告なしに変更又は削除されることがございます。
- ・当社は本レポートの内容に依拠してお客様が取った行動の結果に対し責任を負うものではありません。
- ・投資にかかる最終決定は、お客様ご自身の判断と責任でなさるようお願いいたします。
- ・本レポートの内容に関する一切の権利は当社にありますので、当社の事前の書面による了解なしに転用・複製・配布することはできません。

マネックス証券株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第165号
加入協会: 日本証券業協会、一般社団法人 金融先物取引業協会、一般社団法人日本投資顧問業協会