

《 2月 マーケット概況 》

資産クラス	指数	12月	1月	2月	当月リターン	年初来リターン
国内株式	日経平均株価	19,033.71	17,518.30	16,026.76	-8.51%	-15.80%
	マザーズ指数	887.14	831.34	838.67	0.88%	-5.46%
外国株式	S&P500	2,043.94	1,940.24	1,932.23	-0.41%	-5.47%
	MSCI Europe	1,522.65	1,421.36	1,391.74	-2.08%	-8.60%
新興国株式	上海総合指数	3,539.18	2,737.60	2,687.98	-1.81%	-24.05%
	ムンバイ SENSEX	26,117.54	24,870.69	23,002.00	-7.51%	-11.93%
海外金利	米政策金利	0.50	0.50	0.50	-	-
	米国債 10年	2.27	1.92	1.73	-	-
国内金利	政策金利	0.10	0.10	0.10	-	-
	10年物国債	0.27	0.10	-0.06	-	-
外国為替 (対円)	米ドル	120.22	121.14	112.69	-6.98%	-6.26%
	ユーロ	130.64	131.21	122.53	-6.62%	-6.21%
コモディティー	ICE 原油(先物)	39.40	36.82	36.57	-0.68%	-5.09%
	COMEX 金(先物)	1,060.80	1,116.40	1,234.40	10.57%	16.37%
不動産	東証 REIT 指数	1,747.54	1,781.00	1,873.29	5.18%	7.20%
ヘッジ・ファンド	HFRX 指数	1,175.93	1,141.61	1,137.96	-0.32%	-3.08%

データ出所: THOMSON REUTERS

◆◇ 株式・債券・為替 ◇◆

[2月の金融市場]

月央にかけて円高ドル安が進行し、日本株も売り込まれる展開となりました。11日にはドル円が一時110円台に乗せ、12日には日経平均株価が1万4,952円となりました。ドル円の110円台乗せ、日経平均株価の1万5,000円割れは2014年10月末以来の水準となっています。為替の値動きが激しすぎるため、日銀がレートチェックを行なったことから、ドル円は円安ドル高に動き、株価も徐々に戻りを試す動きとなりました。金融市場の動きが不安定になっていることから、月末に上海にて行なわれたG20で何らかの対策が発表されるのではないかと期待されましたが、特に目新しい材料はありませんでした。

1月末に日銀からマイナス金利政策を発表され、その動向に注目が集まる日本の国債市場ですが、2月は10年金利までマイナス圏に沈む形となりました。1月末は0.1%でしたが、2月末は-0.06%と16bpsの低下となりました。

[今後の見通し]

G20終了後、市場では再び円高ドル安の動きとなっています。年初来、日本の株価指数は世界の中でも大きく下がっています。その背景には、2四半期連続のGDPのマイナス成長があります。安倍総理が政権に就き約3年が経過しましたが、依然、経済指標が弱いことは、海外情勢の不調が主要な要因であっても、それに期待して投資していた人にとって、ネガティブな材料となります。そのため、日本株への売りがきつくなっているようです。

また、日銀がマイナス金利政策を開始しましたが、その後、株価の動向が今一つであることから、マイナス金利を株価下落の要因として挙げる声も多くあります。しかし、株式が売られている理由は上記のような材料であって、新たな政策に対する反応であると考えるのは時期尚早でしょう。マイナス金利政策にはどちらかと言うと企業に滞留する資金を世の中に出す効果があると見ています。政策発表後、大手企業による自社株買いが目立つのもその一環でしょう。

企業はアベノミクス開始以降、増益が継続しています。それが従業員への給与や設備投資で世の中流れ始めれば、日本経済は成長軌道に乗り始めます。それを軌道に乗せるのがアベノミクスの経済対策です。規制緩和により、新たな技術が開発され流通すると、設備投資が増加します。今後も次々と規制緩和が行われることにより、そのような流れが作られる可能性が考えられます。

◆◇ コモディティー(金) ◇◇

金は宝飾品であると同時に、ドルの代替資産として金融商品の性格を併せ持ちます。米FRBが大規模な金融緩和を実施し、ドルの価値の希薄化が進行した2011年9月に金価格は1923ドルのピークをつけました。その後米国が金融政策を引き締めへ転じ、金価格は下落を続けました。昨年12月に米国が約10年ぶりに利上げに踏み切ると、6年ぶりの水準である1046ドルの安値をつけることとなりました。

2016年に入ると金価格は反転し、2月上旬にかけ上昇しました。特にECB(欧州中央銀行)に続き日銀がマイナス金利導入を発表した1月29日以降の上昇は顕著なものとなり、1260ドルまで上昇しました。その後は1200ドル台でのみ合いが続いています。

今年に入ってからの世界の金融市場の混乱による安全資産としての金への逃避が要因として挙げられますが、それに加え日欧中銀によるマイナス金利の導入が金の上昇に拍車をかけた可能性があります。

金は利息を生まない商品のため、金利を選好する投資家にとっては魅力の薄い商品ですが、日欧のマイナス金利導入により従来の投資行動に変化が生じた可能性があります。

リスク回避に動いた資金は、従来現金での保有や債券に流入しましたが、長期の国債利回りまでがマイナスとなり、また今後現金を保有すること自体にコストがかかる可能性が出てくると、行き場を失った安全を志向する資金が金市場に流入すると推察されます。

金ETFの最大銘柄「SPDRゴールド・シェアーズ」の残高は、金価格の下落とともに大きく減少してきましたが、ここに来て増加傾向にあります。増加の規模も大きく、大型ヘッジファンドなどを含む大口投資家のマネーの流入が考えられます。

ただ、中国経済や原油価格、マイナス金利に対する懸念が過度に金価格に反映されているとの見方もあり、落ち着きを見せ始めたリスク資産の反転が顕著になれば金価格の年初からの上昇は調整を強いられる可能性があります。



データ出所: THOMSON REUTERS

成長株への投資

株式投資のスタンスには大きく分けると二つがあります。割安株投資であるバリュート投資と、成長株投資であるグロース投資です。

株価は年初から調整が続いています。通常このような調整局面において、バリュート株の下落率がグロースに対して小さくなるのですが、このところバリュート株のパフォーマンスが悪くなっています(参照 下チャート)。



このような動きはアベノミクスの成長期待は、依然として存在しており、今後も株式投資の主題として、成長という要素は重要であるということを表していると思います。そこで、直近五年の売上高、営業利益の成長率の高い銘柄群を抽出したものを以下に示します。銘柄のスクリーニングには TOPIX500 を利用しました。

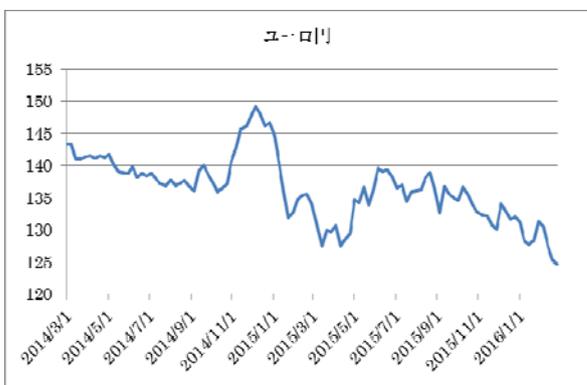
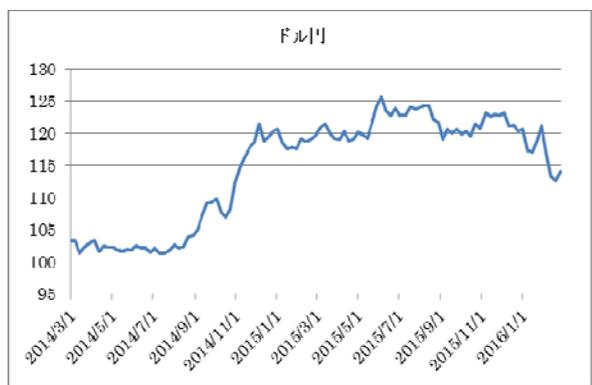
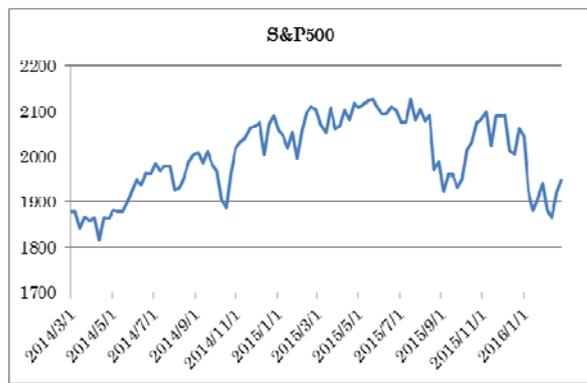
銘柄 コード	銘柄名	売上 5年 平均成長(%)	営業利益 5年成長率(%)	PBR	PER	株価
8595	ジャフコ	49.58	4.90	0.69	7.38	3,110
4612	日本ペイントホールディングス	26.64	13.86	1.54	22.56	2,261
9719	SCSK	26.39	23.42	3.15	22.16	4,335
3064	MonotaRO	25.78	13.34	25.96	73.73	2,657
6479	ミネベア	23.70	0.89	1.30	8.06	830
4911	資生堂	21.54	23.13	2.50	33.77	2,459
4751	サイバーエージェント	21.53	7.24	4.31	20.29	4,640
8113	ユニ・チャーム	19.25	7.19	3.78	36.28	2,456
2181	テンプホールディングス	19.17	16.53	2.77	18.61	1,439
8572	アコム	18.88	16.27	2.28	58.62	503
8628	松井証券	18.32	7.65	2.74	14.81	959
3092	スタートトゥデイ	18.26	6.39	27.54	38.21	3,570
2371	カカクコム	18.23	0.28	14.65	35.12	1,985
6383	ダイフク	17.85	54.95	1.68	14.18	1,784
8242	エイチ・ツー・オー リテイリング	17.69	5.11	0.92	17.09	1,945
7270	富士重工業	17.64	33.47	2.26	7.05	3,696
6981	村田製作所	17.37	15.34	2.31	13.51	13,565
6869	シスメックス	17.05	13.13	7.91	43.91	7,000
9684	スクウェア・エニックス・ホールディングス	16.74	10.89	1.98	26.07	2,659
6113	アマダホールディングス	16.62	79.03	0.92	13.50	1,047
6103	オークマ	16.01	26.28	0.98	8.55	804
6861	キーエンス	15.42	2.08	3.50	25.94	58,410
7276	小糸製作所	14.91	5.88	2.80	20.21	4,975
8473	SBIホールディングス	14.32	41.15	0.58	7.24	1,030
5333	日本碍子	14.26	0.39	1.57	14.72	2,010
8591	オリックス	13.86	11.78	0.85	7.33	1,477
3349	コスモス薬品	13.69	1.70	4.87	27.55	17,360
6592	マプチモーター	13.67	22.43	1.47	18.55	4,955
1808	長谷工コーポレーション	13.42	8.11	1.63	5.66	977
1979	大気社	13.33	51.02	0.96	13.22	2,553
6326	クボタ	13.17	1.24	1.58	12.11	1,447
1893	五洋建設	12.91	9.37	1.60	15.33	458
7453	良品計画	12.52	2.20	4.43	28.65	22,990
6367	ダイキン工業	12.14	9.41	2.09	16.68	7,575
4206	アイカ工業	11.87	1.33	1.32	14.48	2,146
8725	MS&AD インシュアランスグループホールディング	11.65	26.67	0.62	18.61	3,073
6457	グローリー	11.23	2.66	1.23	22.17	3,805
6201	豊田自動織機	10.22	2.25	0.63	8.00	4,750
7309	シマノ	10.18	11.72	4.42	21.49	17,660
7282	豊田合成	10.04	6.35	0.88	13.94	2,159
7261	マツダ	9.97	97.16	0.97	6.24	1,573
7203	トヨタ自動車	9.70	35.94	1.05	7.93	5,897
7936	アシックス	9.56	6.43	1.97	38.12	2,056
5105	東洋ゴム工業	9.47	34.90	1.27	130.00	1,713
5101	横浜ゴム	9.33	30.74	0.85	7.96	1,801
6856	堀場製作所	9.24	2.06	1.20	12.10	3,700
5802	住友電気工業	9.18	5.09	0.76	12.16	1,354
6005	三浦工業	9.13	10.51	1.92	24.54	1,816
6473	ジェイテクト	9.03	1.33	1.10	10.88	1,543
7956	ピジョン	8.97	17.93	6.63	32.01	2,636

自社株買いへの期待

日本銀行がマイナス金利政策を発表し、現金の保有が企業にとって重荷となる可能性があります。企業は設備投資や賃金増にも資金を振り向けられると思われませんが、自社株買いへの資金の振り分けも期待できます。そこでここでは、企業が保有する現金を時価総額で割った比率を求め、時価総額に対し、現金・現金保有率の高い銘柄をピックアップしました。銘柄のスクリーニングには TOPIX500 を使用し、金融業は除きました。

銘柄コード	銘柄名	現金/時価総額	自己資本比率	株価
9107	川崎汽船	136.8%	38.38	185
2768	双日	122.7%	26.84	218
5202	日本板硝子	116.1%	18.71	71
6753	シャープ	95.8%	9.26	128
7003	三井造船	92.2%	31.00	149
6740	ジャパンディスプレイ	89.1%	42.57	224
5021	コスモエネルギーホールディングス	70.1%	11.50	1,205
9101	日本郵船	68.8%	36.04	210
6395	タダノ	61.9%	54.99	967
1821	三井住友建設	61.9%	16.61	94
7211	三菱自動車工業	61.3%	48.42	804
9508	九州電力	61.0%	10.70	1,157
8031	三井物産	60.3%	35.32	1,301
7313	テイ・エス・テック	60.1%	72.24	2,434
1605	国際石油開発帝石	59.8%	72.31	827
1662	石油資源開発	59.6%	70.30	2,484
5444	大和工業	59.2%	88.27	2,286
8002	丸紅	58.2%	21.63	561
1893	五洋建設	57.9%	21.17	459
8086	ニプロ	57.7%	24.83	1,078
7004	日立造船	57.6%	28.60	537
4062	イビデン	56.2%	69.94	1,385
8053	住友商事	55.8%	29.82	1,102
8015	豊田通商	55.4%	28.39	2,271
8586	日立キャピタル	53.8%	11.13	2,443
5214	日本電気硝子	53.6%	71.51	541
6963	ローム	53.2%	87.98	4,685
9509	北海道電力	50.6%	11.30	965
6502	東芝	50.5%	15.86	174
8058	三菱商事	50.5%	35.61	1,808
8267	イオン	49.7%	22.29	1,485
6481	THK	49.2%	62.04	1,876
6752	パナソニック	48.6%	35.52	972
7762	シチズンホールディングス	47.9%	59.58	607
7164	全国保証	47.3%	30.24	3,455
3863	日本製紙	46.3%	31.16	1,892
8848	レオパレス21	45.8%	44.37	652
9505	北陸電力	44.8%	23.56	1,684
9987	スズケン	44.7%	29.38	3,710
1963	日揮	44.6%	61.57	1,773
8140	リョーサン	44.5%	70.48	2,891
6702	富士通	44.4%	28.09	396
7261	マツダ	44.4%	39.44	1,543
5406	神戸製鋼所	44.3%	35.19	88
6361	荏原製作所	44.3%	43.98	437
9062	日本通運	43.0%	36.82	501
6762	TDK	42.7%	50.10	5,840
6754	アンリツ	41.9%	62.25	634
7966	リンテック	41.4%	70.16	2,073

◆◇ 指標・為替チャート ◇◆



《執筆者》

株式・債券・為替 … 小川 英幸

コモディティー(金) … 告野 守

そうだったのか！「知って納得、証券投資」Vol.80
成長株への投資 … 小川 英幸

本資料は、情報提供のみを目的として作成したもので、いかなる有価証券等の売買の勧誘を目的としたものではありません。また、一般的あるいは特定の投資助言を行うものでもありません。本資料は、信頼できると判断した情報源から入手した情報・データ等をもとに作成しておりますが、これらの情報・データ等また本資料の内容の正確性、適時性、完全性等を保証するものではありません。情報が不完全な場合または要約されている場合もあります。本資料に掲載されたデータ・統計等のうち作成者・出所が明記されていないものは、当社により作成されたものです。本資料に掲載された見解や予測は、本資料作成時のものであり予告なしに変更されます。過去の実績は将来の成果を予測あるいは保証するものではありません。

K 光世証券株式会社

金融商品取引業者 近畿財務局長(金商)第14号 加入協会：日本証券業協会

本店 / 〒541-0041 大阪府大阪市中央区北浜2-1-10 TEL:06-6209-0821

東京店 / 〒103-0026 東京都中央区日本橋兜町9-9 TEL:03-3667-7721

