

《 9月 マーケット概況 》

資産クラス	指数	7月	8月	9月	当月リターン	年初来リターン
国内株式	日経平均株価	16,569.27	16,887.40	16,449.84	-2.59%	-13.58%
	マザーズ指数	920.40	903.91	948.17	4.90%	6.88%
外国株式	S&P500	2,173.60	2,170.95	2,168.27	-0.12%	6.08%
	MSCI Europe	1,469.94	1,470.07	1,481.94	0.81%	-2.67%
新興国株式	上海総合指数	2,979.34	3,085.49	3,004.70	-2.62%	-15.10%
	ムンバイ SENSEX	28,051.86	28,452.17	27,865.96	-2.06%	6.69%
海外金利	米政策金利	0.50	0.50	0.50	-	-
	米国債 10年	1.45	1.58	1.59	-	-
国内金利	政策金利	0.10	0.10	0.10	-	-
	10年物国債	-0.19	-0.06	-0.09	-	-
外国為替 (対円)	米ドル	102.06	103.43	101.35	-2.01%	-15.70%
	ユーロ	114.06	115.40	113.92	-1.28%	-12.80%
コモディティー	ICE 原油(先物)	44.57	47.27	50.19	6.18%	30.26%
	COMEX 金(先物)	1,357.50	1,311.40	1,317.10	0.43%	24.16%
不動産	東証 REIT 指数	1,869.32	1,823.54	1,825.53	0.11%	4.46%
ヘッジ・ファンド	HFRX 指数	1,181.29	1,183.17	1,189.72	0.55%	1.33%

データ出所: THOMSON REUTERS

◆◇ 株式・債券・為替 ◇◆

[9月の金融市場]

9月の株式市場はまちまちな動きとなり日経平均株価は前月比-2.59%、S&P500指数は-0.12%、MSCI EUROPEは+0.81%、上海総合指数は-2.62%となりました。

FOMC前には関係者から利上げを示唆する発言が相次ぎましたが、結局、現状維持が決定されました(20日、21日開催)。会合後の記者会見でイエレンFRB議長は「政策決定に政治は関係なく、11月のFOMCでも利上げを行う可能性はあり得る」としました。しかし11月の会合は11月1、2日と、大統領選8日の直前であり、トランプ候補が当選するリスクを考えると利上げは行い難いとする見方が多く、CMEのFFレート先物から見た利上げ確率は11月が20%以下、12月が60%強となっています(10月4日時点)。

日銀政策決定会合では、金融緩和強化のための新しい枠組み「長短金利操作付き量的・質的金融緩和」を導入することが決定されました。これにより、限界が近いと見られていた緩和政策が、長期的に取り組める枠組みとなったことが好感され、日本株に買いが入る場面もありました。しかし、新たな枠組みは実質的な量的な引き締めではないかとの見方からドル円が円高に推移し、昨年12月から下回っている200日移動平均を一気に上回る動きとはなりませんでした。

その後は米国の司法省がドイツ銀行に対し、過去のモーゲージ担保証券(MBS)の不正販売問題をめぐり140億ドルの制裁金を求めた問題で、ドイツ銀行株が急落し始めたことで、金融システム全体に悪影響が及ぶという見方が浮上し、リスクオフとなる場面もありました。

[今後の見通し]

ドイツ銀行に対する制裁金が54億ドルとなるという見通しが出たため、金融市場は一旦落ち着きを見せています。しかし減額が決定したとの報道はないため、予断を許さない状況は継続しています。もう一つのリスクは米国大統領選挙です。ヒラリー・クリントン候補とドナルド・トランプ候補の第一回テレビ討論会では、クリントン候補が良かったとする視聴者が多かったのですが、世論調査を見ると、二人の支持率の差は僅差となっており、依然、トランプ候補が当選する可能性を否定できない環境にあります。支持率が僅差である状況は今後も継続すると見られ、これまで同様、株価が不安定な動きを見せる場面もあるでしょう。

しかし、株価は案外下がりにくい状態にあります。その一因は、株式を売却した資金やヘッジファンドを解約した資金が下値で控えていることです。そのため、上記のようなリスク要因が払拭される場面があれば、一気に株を買う動きが強まり、日経平均やTOPIXが上値を抑えられている200日移動平均線を突破する可能性も考えられます。

10月に入り、東京工業大学の大隅良典栄誉教授にノーベル生理学・医学賞が贈られました。10月はソニーがVRヘッドセットを発売しますし、3DNANDフラッシュや有機ELなど新たに注目される技術は多く存在します。このように物色材料や新たな技術の開発は増加傾向にあるため、依然として押し目買いを継続したい局面です。

◆◇ オルタナティブ(ヘッジファンド) ◇◆

米調査会社ヘッジファンドリサーチ社(HFR 社)の「ヘッジファンドインデックス」は9月で7か月連続のプラスとなりました。年初来でも1.33%のプラスとなり、徐々に運用の成果が現れてきています。

しかし、米調査会社イーベストメントの調査では、7月のヘッジファンドの解約額は252億ドル(約2.5兆円)と、月間ベースで2009年2月以来の大きさを記録しました。これは、多数のファンドが年初から損失を出し運用成績が振るわなかったことが要因です。中には、リチャード・ペリー氏率いるペリー・キャピタルが過去1年間に運用資産の半分以上を失い、旗艦ファンドを閉鎖するという衝撃的なニュースもありました。国内においても、三井住友トラストが2007年から運用する日本株ロング・ショートファンドの清算を進めていることが明らかになっています。これも運用成績の低迷による解約が膨らみ、資産が10億円程度に減ったことが要因です。前出のイーベストメントは今年に入ってから資金流出は559億ドルに達したとしています。2.9兆ドルの資産を有するヘッジファンド全体からすると2%弱でしかないのですが、投資家の不満や心配はその数字が示す以上に大きなものと思われる。

それでもヘッジファンドへの資金流入が途絶えることはありません。株式での運用が半分以上を占めるカリフォルニア州教職員退職年金基金は2009年の成績がマイナス25%、2011年はプラス23%となるなど、大幅な変動に悩まされてきました。その変動を緩和する目的で当該基金はヘッジファンド投資に乗り出しました。積極的にリターンを積み上げるのではないディフェンシブ戦略であるにせよ、これによって向こう3年間で87億ドルが流入する公算です。また、新たなファンドの創設も目を引きます。ブルーベイ・アセットの運用者だったニール・フィリップス氏や、ハイブリッジ・キャピタル出身のジョン・エイルウオードらが運用を開始したファンドには、著名投資家のジョージ・ソロス氏やドナルド・サスマン氏らが出資をしています。ソロス氏やサスマン氏の新たな「目利き」が奏功すれば投資家のヘッジファンドに対する関心も高まり、更なる資金流入に繋がっていくものと思われる。

【ヘッジファンドインデックスと主な戦略別の運用成績(月別騰落率)】

	年初来	2016年				
		9月	8月	7月	6月	5月
ヘッジファンド・インデックス	1.33%	0.55%	0.16%	1.45%	0.20%	0.46%
株式ロング・ショート	-0.69%	1.53%	-0.18%	1.99%	-1.47%	0.44%
イベント・ドリブン	7.17%	0.05%	1.34%	2.37%	1.37%	2.67%
レラティブ・バリュー	-0.25%	0.50%	0.18%	0.83%	0.27%	-0.11%
マクロ	-1.15%	-0.15%	-0.98%	0.30%	1.00%	-1.72%
CTA	2.10%	0.07%	-2.15%	1.30%	4.06%	-3.19%

データ出所: HFR 社

今後注目される投資分野

今年も残すところ3か月となりました。年初来のTOPIXのパフォーマンスは約-13%と冴えない展開となっていますが、10月4日に発表されたIMFの日本の成長見通しは16年、17年ともに引き上げられるなど、先行きは明るく感じられます。そこで、今後注目される投資分野をピックアップします。

【 財政政策の増加の可能性 】

足元、世界的に金融政策のみで景気を牽引しようとする限界が感じられます。G20でも財政政策の重要性が語られ、積極的に行われるべきではないかという提言が行われています。今後そのように政策の方向性が変化する可能性があります。

その動きに先んじてか、これまでインデックスを大きくアンダーパフォームしてきたキャタピラーやコマツの株価が足元反転しています。

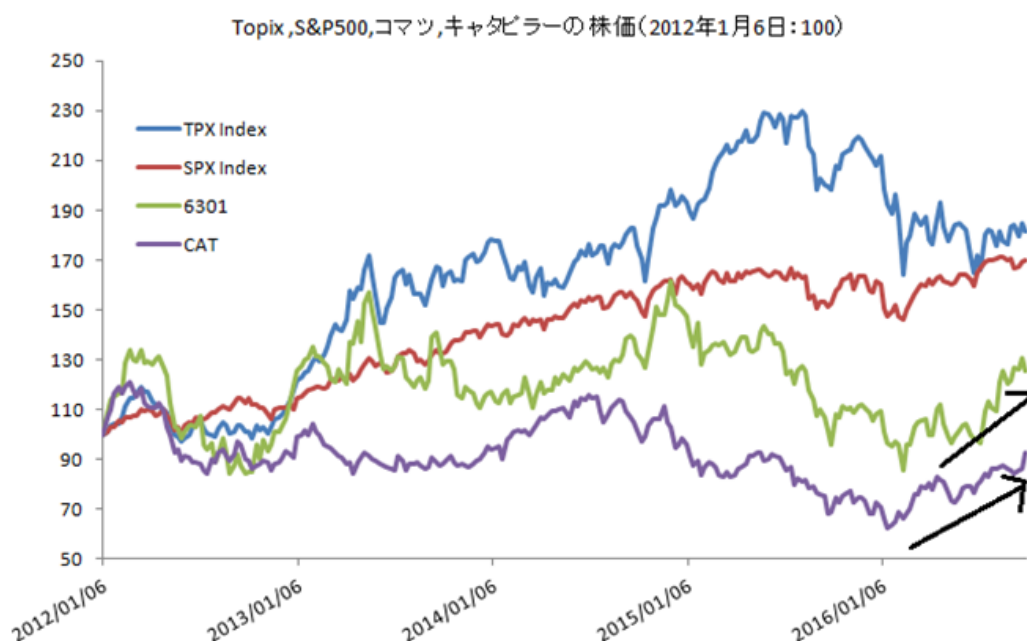
マイナス金利を導入し、財政規律を厳しくしている欧州も、Brexitや金融機関の不調から今後、これまで避けてきた財政政策を増加させるかもしれません。

そのほか日本には2020年の東京五輪に向けての需要もあります。

【 テーマ:財政政策増加 】

銘柄コード	銘柄名	予想 PER	PBR	配当利回り	時価総額
6301	コマツ	24.05	1.56	2.48%	2兆2,760億円
6305	日立建機	87.83	1.18	-	4,431億円
6390	加藤製作所	63.05	0.56	4.43%	252億円
6395	タダノ	9.39	1.01	2.42%	1,392億円

(数値は10月5日現在、予想一株利益は四季報2016年4集より)



[AR・VR]

ソニーがプレステ VR を 10 月 13 日に発売開始します。ソニーは年初来のパフォーマンスが+13%と堅調な値となっているため、一旦の調整があるかも知れませんが、売れ行きは好調のようであり、長期的にみると昨年5月に付けた高値 3,970 円を更新する可能性が考えられます。

PC 用には HTC の VIVE や Oculus Rift などいくつかの専用端末がすでに発表されています。プレステ VR はプレイステーション 4 につないでゲームを行います。11 月にはプレイステーション 4 プロという、ハイスペックのプレイステーションが発売されます。VR ゲームを楽しむためには高い画像処理能力が必要であるため、足元、ハイスペック PC への需要もあります。

また、最近人気となった AR ゲーム、ポケモン GO を見ていると、古くから人気のあるコンテンツが、再びゲームとしてヒットするという流れも多くなると見られます。そのため、コンテンツを保有する企業に注目した投資も考えたいところです。

【 テーマ:AR・VR 】

銘柄コード	銘柄名	予想 PER	PBR	配当利回り	時価総額
6758	ソニー	53.50	1.77	0.59%	4 兆 2,785 億円
9684	スクエニ	22.16	2.51	1.19%	4,215 億円
7832	バンナム	16.91	2.12	0.78%	6,793 億円
9602	東宝	24.54	2.04	0.77%	6,104 億円

(数値は 10 月 5 日現在、予想一株利益は四季報 2016 年 4 集より)

[3DNAND フラッシュメモリ]

メモリは一時的にデータを記憶しておくための部品ですが、上記のような AR、VR のようなコンテンツを扱うためには大きなメモリが必要です。また人工知能なども多くの情報を扱うために大きい容量のものが必要となります。

そこでこれまで横並びであったメモリセルを、縦に並べて容量を増やしたものが 3DNAND メモリです。足元、設備投資が進んでおり、東京エレクトロンなどの半導体製造装置関連株の上昇が見られます。今後は販売の方に注目が集まり始めると思います。

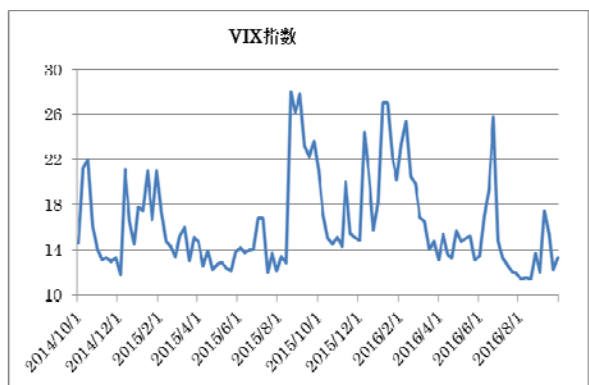
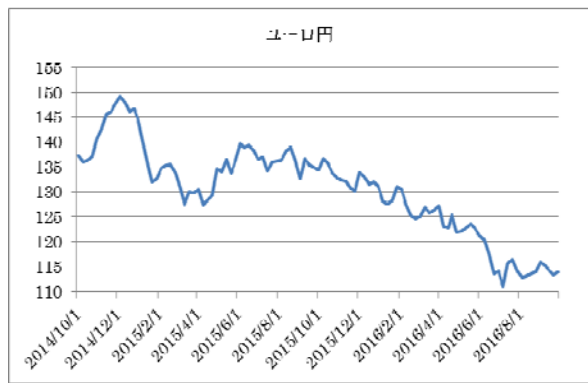
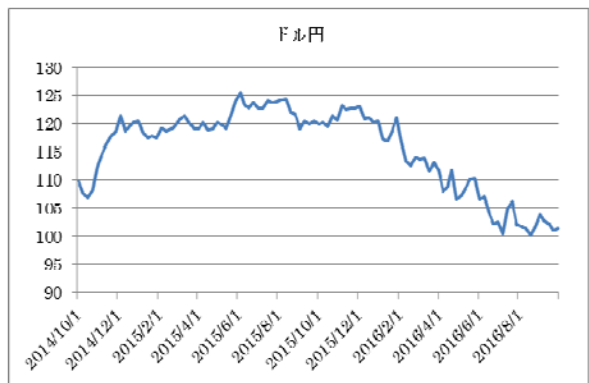
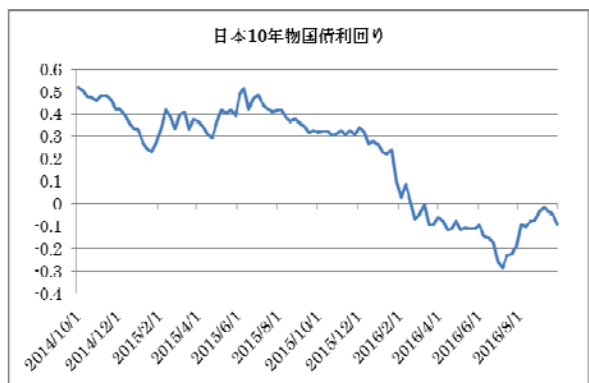
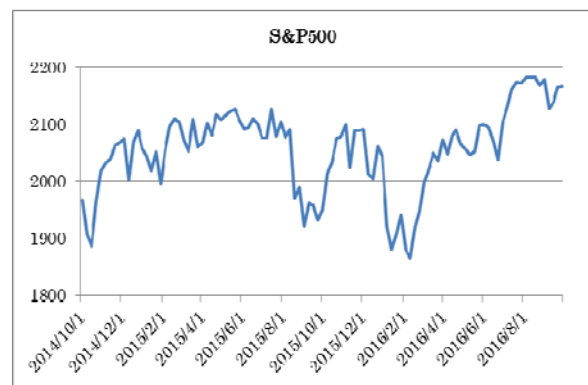
日本では東芝がその製造を行っています。東芝は不適切会計により特設注意銘柄となっていますが、近く解除されると見られており、3DNAND フラッシュメモリの材料と二つを材料に上昇が期待できそうです。ライバルのサムソンが大規模な設備投資を行っており、そちらにも注目したいところです。

【 テーマ:3DNAND フラッシュメモリ 】

銘柄コード	銘柄名	予想 PER	PBR	配当利回り	時価総額
6502	東芝	10.44	4.34	-	1 兆 4,590 億円
8035	東京エレクト	17.63	2.73	2.84%	1 兆 5,109 億円
6756	日立国際	24.75	2.22	1.23%	2,061 億円
6323	ローツェ	19.61	3.25	0.53%	398 億円

(数値は 10 月 5 日現在、予想一株利益は四季報 2016 年 4 集より)

◆◇ 指標・為替チャート ◇◆



《執筆者》

株式・債券・為替 … 小川 英幸

オルタナティブ(ヘッジファンド) … 樋爪 功次

そうだったのか!「知って納得、証券投資」Vol.87
今後注目される投資分野 … 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

