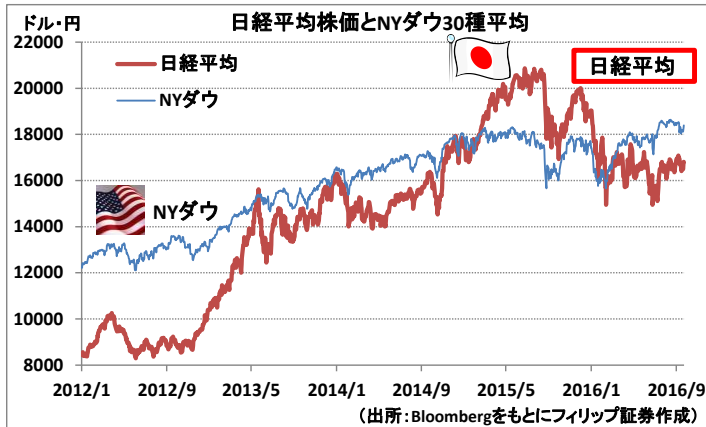


リサーチ部 庵原 浩樹 袁 鳴
DID:03-3666-2101 (内線 244)
E-mail: hiroki.iwara@phillip.co.jp

フィリップ証券株式会社

2016年9月26日号(2016/9/23作成)

Report type: ウィークリーストラテジー



■“また新たな検証が必要？日銀の金融政策と市場動向”

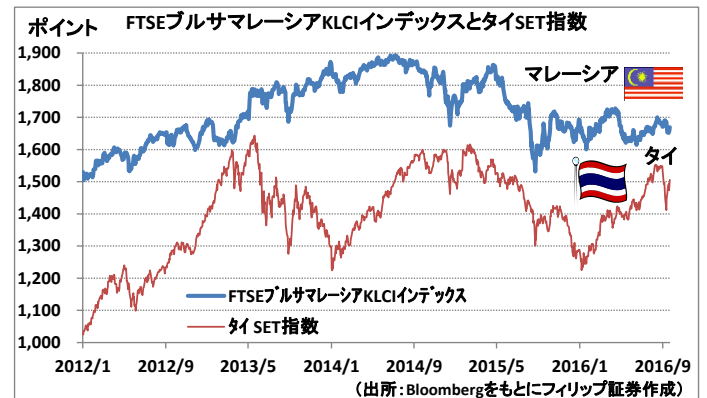
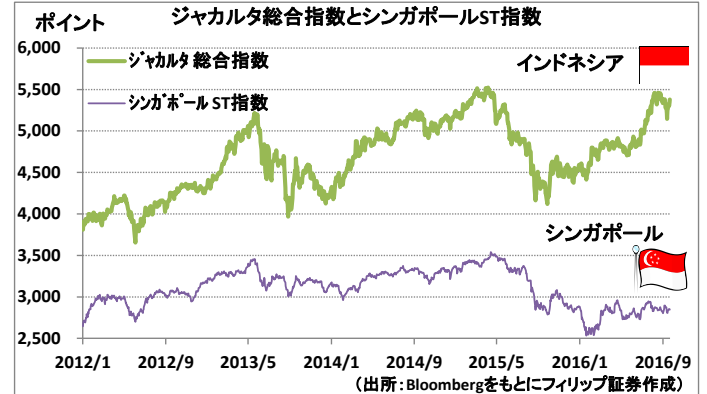
➤ 「長短金利操作付き量的・質的緩和」。9/21、日銀は金融政策決定会合で「量から金利」へ金融政策を変更した。会見に臨んだ日銀の黒田総裁の説明では、「政策の強化」である点を強調。金融緩和強化のための新しい枠組みでは、①「イールドカーブ・コントロール」を政策の中軸とし、②「オーバーシュート型コミットメント」によりできるだけ早期に2%の物価目標を目指すものとなった。

①は、事前の想定に沿うもので、日銀の長短金利の操作によりイールドカーブのスティープ化(期間の長い債券の金利が高まりイールド・カーブの傾きが右肩上がりになること)を目指す。短期金利は、従来通り当座預金のうち政策金利残高に▲0.1%のマイナス金利を適用し、長期金利は10年物国債金利が概ねゼロ%程度で推移するように誘導(買入れ)。買入れペースは、増加額で年間約80兆円をめどとし、買入対象は平均残存期間の定めを廃止した。

➤ ②については、実現できなかった「2年で2%の物価上昇」の目標を事実上撤廃し、「物価上昇率の実績値が安定的に2%を超えるまで、マネタリーベースの拡大方針を継続すること」を約束。目標を達成まで政策を続けることで国民の期待を高め、デフレマインドを払拭する狙いがある。

今回の日銀の金融政策を受けて、同日の日経平均株価は前日比315.47円高の16,807.62円となった。しかし、海外では日銀の新たな枠組みを量の絞り込み(テーパリング)と捉える向きもあり、円高が進展。米国のFOMCで利上げが見送られたことも相俟って、9/21に一時102円台後半まで円安が進んだドル・円は、9/22には一気に100円台前半まで円高が進展。金融機関の収益や経済活動などに配慮し、現実に即した日銀の新たな政策だが、早くも課題に直面。世界的には株高・債券高であるが、国内では新たな枠組みと為替の動向を見据えた銘柄選択が求められよう。(庵原)

➤ 9/26号では、リポミック(4591)、ソニー(6758)、三菱商事(8058)、三菱UFJ FG(8306)、東日本旅客鉄道(9020)、アセアンはタイ空港公社(AOT TB)を取り上げた。



■主な企業決算の予定

●9月27日(火): ナイキ(NKE)

■主要イベントの予定

- 9月26日(月):
 - ・8月の景気動向指数
 - ・米8月の新築住宅販売
 - ・ドラギ ECB 総裁、欧州議会で証言
- 9月27日(火):
 - ・8月の企業向けサービス価格指数
 - ・米7月のS&P・コアロジック/ケース・シラー住宅価格指数
 - ・米9月の消費者信頼感指数
- 9月28日(水):
 - ・7月の工作機械受注(確定値)
 - ・イエレン FRB 議長、下院で証言
 - ・米8月の耐久財受注
- 9月29日(木):
 - ・日銀の黒田総裁が全国証券大会であいさつ(経団連会館)
 - ・8月の民生用電子機器国内出荷
 - ・米4-6月期のGDP(確定値)
 - ・米8月の中古住宅販売成約指数
 - ・イエレン FRB 議長の講演
 - ・9月のユーロ圏景況感指数
- 9月30日(金):
 - ・全国8月、東京都区部9月の消費者物価指数(CPI)
 - ・8月の完全失業率、家計調査、有効求人倍率と8月の鉱工業生産指数
 - ・米8月の個人支出・所得
 - ・米9月のミシガン大学消費者マインド指数(確定値)
 - ・中国9月の財新製造業PMI

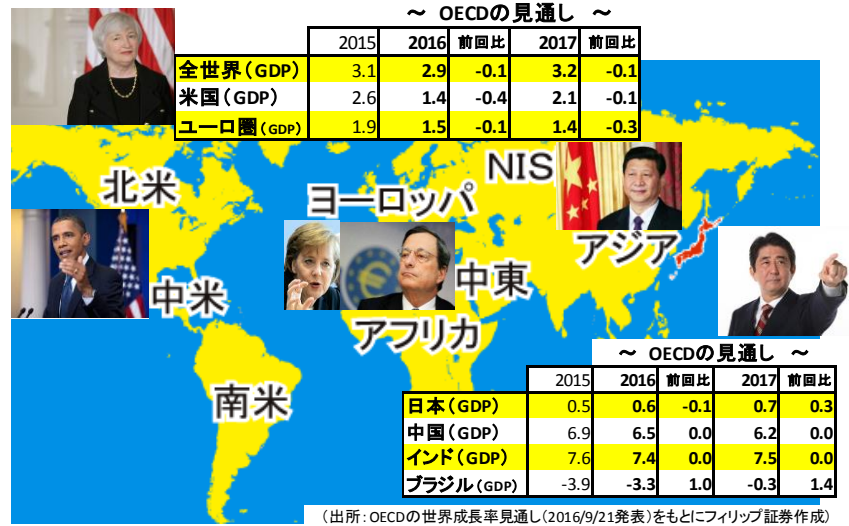
(Bloombergをもとにフィリップ証券作成)

■世界経済見通しと日米金融政策

9/21、OECD は日米の金融政策決定会合の合間に世界経済見通しを発表。日米欧を中心に 2016 年の世界の成長率見通しを下方修正した。

低成長見通しが貿易、投資、生産性、賃金を抑制し、「低成長のわな」に陥っていると警告。また、低金利とマイナス金利が金融市場を歪め、金融システムのリスクを高めているとも指摘。OECD は米国の緩やかな利上げ継続も求めている。2016 年を底に世界経済は上向き見通しだが、長期見通しの平均値 3.75%を大きく下回る。先行き不透明要因が多い一方、適正な財政出動などで成長路線を取り戻せるか注目される。(庵原)

【下方修正となった 9 月の OECD 世界経済見通しと金融政策！】



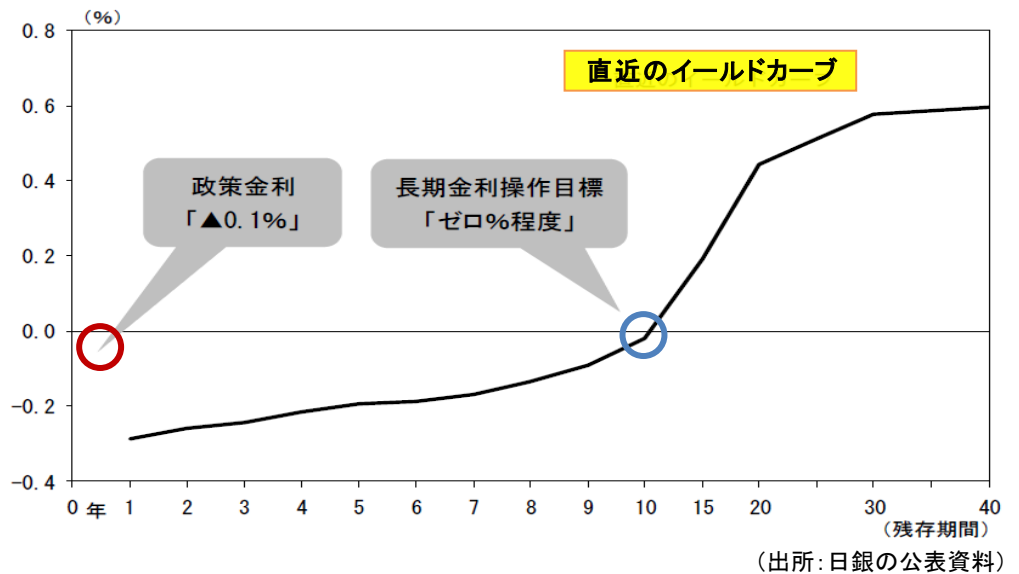
■インフレ目標実現の新たな枠組み

9/21、日銀はマイナス金利の深掘りを見送った。また、2%のインフレ目標を早期に実現するため、「長短金利操作付き量的・質的金融緩和」である新たな枠組みを打ち出した。

新枠組では、2 点のカギがある。
①イールドカーブ・コントロール(長短金利操作)では政策金利である短期金利が▲0.1%を維持、長期金利(10年国債利回り)を 0%へ。長期金利の引き上げ操作から銀行や保険の収益が改善する見通し。
②安定的に 2%を超えるまでマネタリーベースの拡大方針を継続する「オーバーシュート型コミットメント」も導入し、緩和が長引く安心感を伝えた。また、さらなる金利引き下げの文言が残っており、今後の動向に注目したい。(袁)

【「長短金利操作付き量的・質的金融緩和」～日銀の新枠組に注目】

日銀のイールドカーブ・コントロール

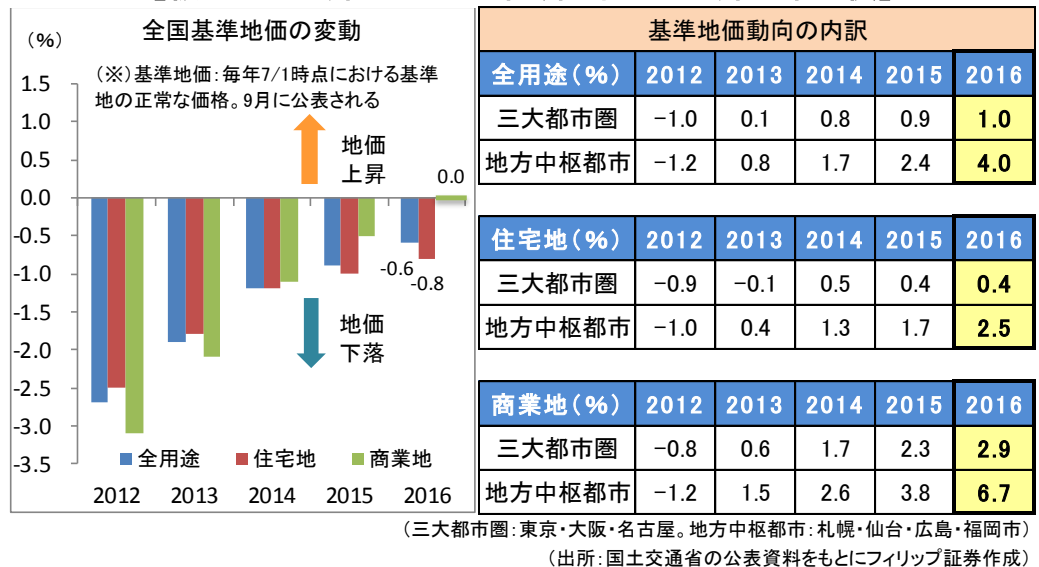


■商業地価上昇、地方都市に注目

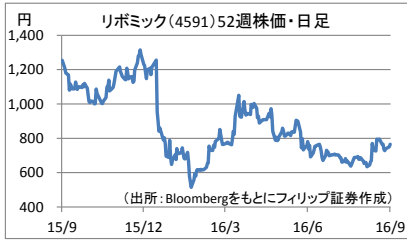
9/20、国土交通省が発表した基準地価は、全用途が前年比 0.6%下落と 2015 年に比べ下落幅が縮小。住宅地は雇用改善や住宅ローン減税などからマイナス幅が縮まった。商業地は横ばいで 9 年ぶりにマイナス圏から脱出した。マイナス金利を受けて不動産投資の意欲が旺盛。訪日外国人の増加が店舗、ホテルなどの収益を高め、地価を押し上げた。

特に地方中枢都市の商業地は同 6.7%上昇と牽引役。全体の訪日外国人数の伸びはやや鈍化しているが、1 都 2 府以外の外国人宿泊数は増加しており、地方の景気押し上げ効果に期待したい。JR 東日本(9020)などに注目したい。(袁)

【緩やかに上昇している地価、商業地の上昇が牽引役】

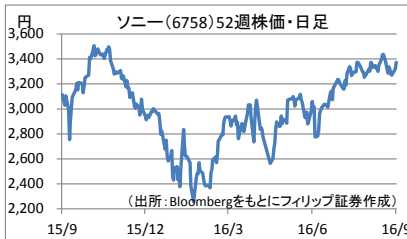


■ 銘柄ピックアップ



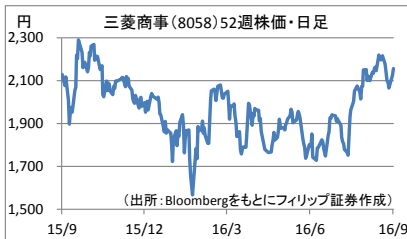
◇ リボミック(4591)

- ・2003年設立、東大発の創薬ベンチャー。「アプタマー」技術(生物細胞内の RNA(リボ核酸)を活用し、標的の働きを阻害・調節する創薬技術)に関するプラットフォーム「RiboArt システム」をベースに創薬事業を展開。また、製薬会社のニーズに応じて新薬のシーズ供与、アドバイザーも行う。
- ・2017/3期1Q(4-6月)は売上高が前年同期比36.4%減の2,400万円となった。営業利益と純利益が何れも▲1.48億円と前年同期から赤字拡大となった。製薬会社との共同研究収入による収益が減少したことが売上高を押し下げた。また、新薬などの研究開発費が嵩んで赤字拡大となった。
- ・2017/3通期の会社計画は売上高が前期比21.4%減の9,500万円、営業利益が▲7.85億円、純利益が▲7.2億円と赤字になる見通し。一方、同社は大塚 HD(4578)と共同研究で米国特許庁に申請していたがん治療に関する技術の特許査定を受けたと発表。今後の動向に注目したい。(袁)



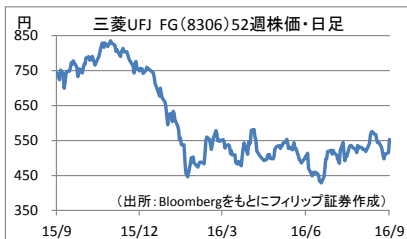
◇ ソニー(6758)

- ・1946年に設立された家庭・業務用電気製品メーカー。AV 機器、テレビ、コンピューター、コンピューター周辺機器、通信機器、半導体、電子部品等が主力。ゲーム、音楽、映画等も手掛ける。
- ・2017/3期1Q(4-6月)は売上高及び営業収入が前年同期比10.8%減の1兆6,131.99億円、純利益が同74.3%減の211.66億円となった。高画質4K テレビなど家電は好調だったが、円高で採算が悪化。また、地震で画像センサー生産の熊本工場が被災し半導体部門の営業損益は赤字だった。
- ・2017/3通期の会社計画は売上高及び営業収入が前期比8.7%減の7兆4,000億円、純利益が同45.9%減の800億円である。同社の主力ゲーム機「PS4」に接続する眼鏡型ゲーム機「PSVR」を10/31に発売する予定。好調な「PSVR」の予約販売から VR 分野への期待が高まっている。また、英音楽会社「Ministry of Sound Recordings」を買収したと発表し音楽事業の動向も注目したい。(袁)



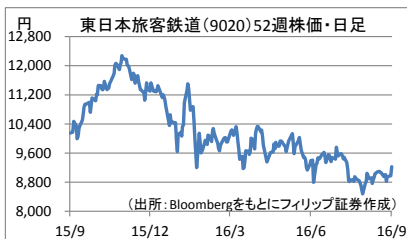
◇ 三菱商事(8058)

- ・三菱グループの中核企業。事業セグメントは、環境・インフラ、金融、エネルギー、金属、機械、化学品、生活産業の7グループに分かれ、国内外約90カ国で事業展開する日本最大の総合商社。
- ・2017/3期1Q(4-6月)は売上高に当たる収益が前年同期比16.1%減の1兆5,277.79円となった。市況悪化に伴う価格下落や販売数量減などが響いた。ただ、純利益が同34.5%増の1,008.44億円と大幅増益。船舶事業の不振で機械部門は大幅減益となったが、生活産業部門の回復で非資源分野が大幅な増益。また、資源分野で権益の売却益を計上したほか、生産コスト改善の効果も出た。
- ・2017/3通期の会社計画は純利益が2,500億円。年間配当は前期より10円増の60円へ。コンビニ3位のローソン(2651)を子会社化すると発表し、食料事業との相乗効果を狙っている。議決権ベースの出資比率を現在の33.47%から50.1%に引き上げ、投資額は1,440億円となる見通し。(袁)



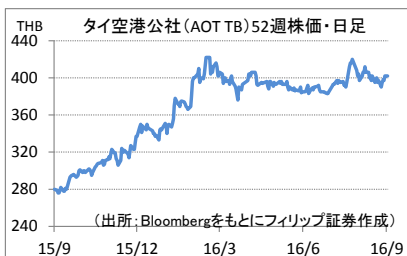
◇ 三菱 UFJ フィナンシャル・グループ(8306)

- ・2001年設立の金融持ち株会社。銀行、信託、証券に加えカード、リース、消費者金融、資産運用、米国のユニオンバンクなどを傘下に持ち、多様な金融サービスを提供できる総合力を有する。
- ・2017/3期1Q(4-6月)は経常収益が前年同期比10.9%減の1兆3,893.49億円、純利益が同32%減の1,889.24億円となった。日銀のマイナス金利政策の下で本業の貸出と預金利回りの利ざやが縮小し収益を押し下げた。また、円高の影響で海外事業の円ベース収益の目減りも収益に響いた。
- ・2017/3通期の会社計画は純利益が前期比10.7%減の8,500億円と従来予想を据え置いた。新聞報道によれば、同社は米アルファベット(GOOG)傘下の世界検索最大手グーグルと提携し、今秋に日本でスマホを使う電子決済サービス「アンドロイドペイ」を開始する見通し。同社は「フィンテック」への取り組みを強化しており、海外で自分のスマホで買い物ができることだけでなく、グーグルとの関係を他のサービスにも広げたいとの考えもある。今後の動向に注目したい。(袁)



◇ 東日本旅客鉄道(9020)

- ・1987年に日本国有鉄道(JNR)から鉄道事業を引き継いだ JR グループの一員、同グループの中で規模が最も大きい旅客鉄道会社。主力の鉄道事業のほか、不動産、Suica 事業も手掛ける。
- ・2017/3期1Q(4-6月)は主力の運輸事業及びショッピング・オフィス事業の収入が増加し、売上高が前年同期比1.5%増の6,980.21億円となった。ただ、新幹線鉄道大規模改修引当金繰入などに伴い営業費用が増加したことにより営業利益が同3.0%減の1,328.74億円となった。特別利益で東日本大震災の被災に伴う受取保険金を計上し、純利益が同0.9%増の799.67億円となった。
- ・2017/3通期の会社計画は売上高が前期比0.4%増の2兆8,780億円、純利益が同8.4%増の2,660である。米アップル(AAPL)が発売した「iPhone 7」などの端末は10月下旬から日本で「Apple Pay」に対応する予定。また、「Apple Pay」は同社の「Suica」にも対応予定で今後の動きが注目される。(袁)



◇ タイ空港公社(AOT TB)

- ・1979年に創業、空港開発・管理を行っている。バンコクのスワンナプーム国際空港やドンムアン空港のほか、チェンマイ、チェンライ、ハッチャイ、プーケットの4都市において空港を運営している。
- ・2016/9期3Q(4-6月)は売上高が前年同期比15.8%増の125.72億 THB、純利益は同24.3%増の50.64億 THB となった。タイ国内の政治安定で観光業が回復し、国内・海外の旅行者数が増加。
- ・同社はスワンナプーム国際空港の第2期拡張工事を開始し、2019年末以降の開業を目指している。2016/9通期の市場予想は売上高が前期比13.9%増、純利益が同2.8%増である。(袁)



フィリップ証券株式会社
Member of PhillipCapital Group

金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第127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

【留意事項】

○ 上場有価証券等のお取引の手数料は、国内株式の場合は約定代金に対して上限1.242%(消費税込)(ただし、最低手数料2,160円(消費税込)、外国取引の場合は円換算後の現地約定代金(円換算後の現地約定代金とは、現地における約定代金を当社が定める適用為替レートにより円に換算した金額をいいます。)の最大1.08%(消費税込)(ただし、対面販売の場合、3,240円に満たない場合は3,240円、コールセンターの場合、1,944円に満たない場合は1,944円)となります。

○ 上場有価証券等は、株式相場、金利水準等の変動による市場リスク、発行者等の業務や財産の状況等に变化が生じた場合の信用リスク、外国証券である場合には為替変動リスク等により損失が生じるおそれがあります。また新株予約権等が付された金融商品については、これらの権利を行使できる期間の制限等があります。

○ 国内金融商品取引所もしくは店頭市場への上場が行われず、また国内において公募、売出しが行われていない外国株式等については、我が国の金融商品取引法に基づいた発行者による企業内容の開示は行われていません。

○ 金融商品ごとに手数料等及びリスクは異なりますので、お取引に際しては、当該商品等の契約締結前交付書面や目論見書又はお客様向け資料をよくお読みください。

【免責事項】

● この資料は、フィリップ証券株式会社(以下、「フィリップ証券」といいます。)が作成したものです。

● 実際の投資にあたっては、お客様ご自身の責任と判断においてお願いいたします。

● この資料に記載する情報は、フィリップ証券の内部で作成したか、フィリップ証券が正確且つ信頼しうると判断した情報源から入手しておりますが、その正確性又は完全性を保証したものではありません。当該情報は作成時点のものであり、市場の環境やその他の状況によって予告なく変更することがあります。この資料に記載する内容は将来の運用成果等を保証もしくは示唆するものではありません。

● この資料を入手された方は、フィリップ証券の事前の同意なく、全体または一部を複製したり、他に配布したりしないようお願いいたします。

WEB