

## 《 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	20,585.24	18,890.48	17,388.15	-7.95%	-0.36%
	マザーズ指数	964.34	817.21	767.12	-6.13%	-15.67%
外国株式	S&P500	2,103.84	1,972.18	1,920.03	-2.64%	-6.74%
	MSCI Europe	1,689.05	1,564.40	1,490.23	-4.74%	-7.33%
新興国株式	上海総合指数	3,663.73	3,205.99	3,052.78	-4.78%	-5.62%
	ムンバイ SENSEX	28,114.56	26,283.09	26,154.83	-0.49%	-4.89%
海外金利	米政策金利	0.25	0.25	0.25	-	-
	米国債 10年	2.18	2.22	2.04	-	-
国内金利	政策金利	0.10	0.10	0.10	-	-
	10年物国債	0.42	0.38	0.36	-	-
外国為替 (対円)	米ドル	123.89	121.23	119.88	-1.11%	0.08%
	ユーロ	136.08	135.90	133.99	-1.41%	-7.50%
コモディティー	ICE 原油(先物)	53.55	54.99	48.37	-12.04%	-18.28%
	COMEX 金(先物)	1,095.10	1,132.50	1,115.20	-1.53%	-5.88%
不動産	東証 REIT 指数	1,766.48	1,634.37	1,677.60	2.65%	-11.61%
ヘッジ・ファンド	HFRX 指数	1,233.56	1,206.24	1,181.26	-2.09%	-3.05%

データ出所: BLOOMBERG

### ◆◇ 株式・債券・為替 ◇◆

#### [ 9月の金融市場 ]

株式市場は大幅続落となりました。「政策金利の引き上げがあるか」に注目が集まった FOMC では、世界経済に対する懸念や金融市場の動揺を要因に、金利が据え置かれました。市場は、予想以上に弱気なイエレン議長のコメントに、「何か知られていない大きなリスク」があるのではないかと疑心暗鬼な展開となりました。その後はフォルクス・ワーゲンが排ガス規制を不正に逃れていた問題で、自動車株が売られる場面や、ヒラリー・クリントン氏の「薬価の高騰に歯止めをかける」との発言によりバイオやヘルスケア株が売られる場面があり、下値を試す展開が継続しました。9月 24 日には日本で安倍首相が新たな経済の成長エンジンである「新三本の矢」を発表しましたが、具体性に欠けた内容だったことも、株価の下落に繋がりました。日経平均は前月末比で-7.95%下落し、17,388 円で9月の取引を終えました。

金利市場では FOMC を前に米 10 年金利が 2.3%まで上昇する場面も見られましたが、政策金利の引き下げは無く 2.03%まで月末は低下しました。ハイイールド債は売りが継続し、金利が上昇しました。為替市場では新興国通貨の下落が目立ちました。

#### [ 今後の見通し ]

10 月に入り発表された9月分の米国の雇用統計は、予想を大幅に下回る値となりました。これを受け、市場では米国では年内の利上げは困難であるとの観測が拡がり始め、再びリスク資産を購入する動きもみられました。

現在、市場で問題となっているのは、中国など、新興諸国の需要の減退です。9月に発表された製造業関連の経済指標には、その影響が出ています。

これまで、先進諸国は新興国の需要が増加する環境下で、金融緩和を行うことにより景気を回復させてきました。しかし、今後は今まで頼りにしてきた新興国の需要には頼りません。そのような環境下で金融緩和のみを行っていても、景気は回復しません。必要なのは需要を作り出すこと、つまり、積極的な財政政策です。日米欧の主要国で積極的な財政政策が採られるのであれば、一先ず、世界的な景気の減速は回避でき、株価も徐々に上昇へと向かうでしょう。

## ◆◇ オルタナティブ(REIT) ◇◆

## [ 7-9 月を振り返って ]

7月のJリート市場は2日に急落し、東証REIT指数はサポートラインであった1800ポイントを7カ月振りに下回りました。その後も、ギリシャのデフォルト懸念やユーロ圏離脱懸念の高まりや、中国株の急落を受けて1600ポイント台まで大きく下落しました。その後はギリシャや中国の外部環境の落ち着きと国内株式市場の上昇などを背景にJリート市場は反発に転じましたがその後も一進一退の展開となり、1800ポイントを回復するには至りませんでした。

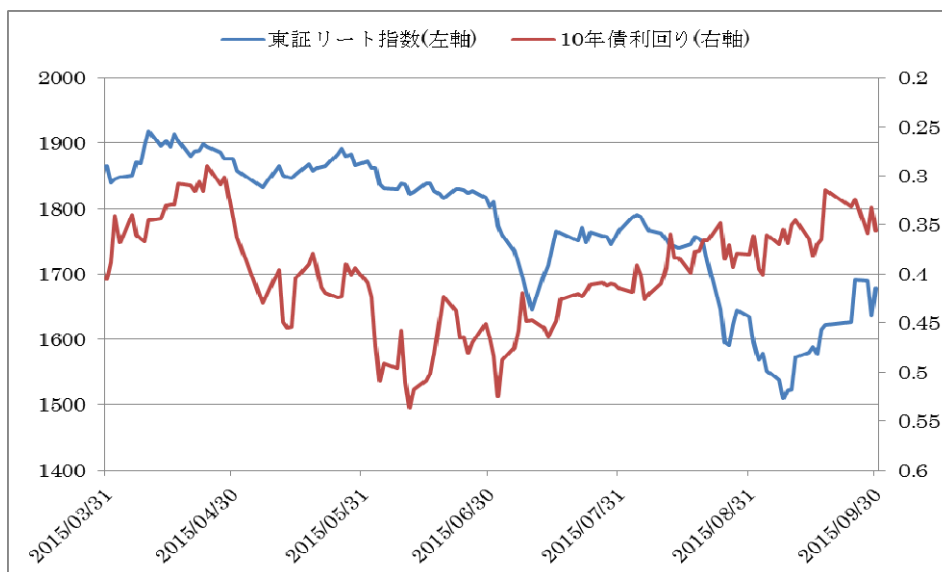
8月の後半に入り中国株が急落すると、中国経済への不安や世界経済減速への懸念が台頭し、日本株と同様にJリート市場は大幅に下落しました。その後、月末近くになると、中国での金融緩和の発表や米国の利上げ先送り観測などを背景に反発に転じました。

9月のJリート市場は中国株式市場の不安定な動向に加え、公募増資による需給悪化懸念も高まり大幅な下落からスタートし、年初来の安値を更新し、10日には東証REIT指数は1500ポイント割れまで下落しました。その後は米国利上げ見送り観測や、中国の景気刺激策拡大期待を背景に戻り歩調となりました。17日に米国の利上げが見送られると世界的な金利低下が進み、リートをはじめとする高利回り資産を買い戻す動きが優勢となりました。

## [ 今後の見通し ]

次回12月のFOMC(連邦公開市場委員会)での米利上げは確実視されています。また、中国を発端とする世界景気減速懸念も継続し、今後もこれらの動向が株式市場とともにリート市場に大きな影響があると考えられます。利上げによるリートの分配金利回りの相対的な魅力の低下や、景気減速による不動産市況の悪化などがリスク要因と考えられます。

またJリート市場では、既上場銘柄による活発な公募増資が継続しています。需給面ではマイナス要因ですが、資金調達による物件取得がリートの成長に繋がるかどうかの見極めが今後の中長期におけるJリート相場の展望上重要であると考えます。



## インバウンド関連銘柄

日本政府観光局は、今年7月の一か月間で日本を訪れた外国人客数(推計値)が、前年同月比 51.0%増の 191 万 8,000 人に上ったと発表しました。この訪日客数は、「爆買い」と話題となっていた4月の 176 万 5,000 人を上回り、単月として過去最高を記録しました。

また、先月 16 日に発表された8月の推計値は、前年同月比 63.8%増の 181 万 7,000 人となりました。昨年(111 万人)を上回り、8月として過去最高を記録しています。

そして、今年1—8月の累計においては、1,287 万 5,400 人と本年度予想の 1,500 万人(昨年は 1,341 万 3600 人)を超える勢いです。

このように、外国人観光客が著しく急増している背景には、アベノミクスによる円安の影響、東南アジア各国における訪日ビザの緩和や訪日外国人向け消費税免税制度等が考えられます。

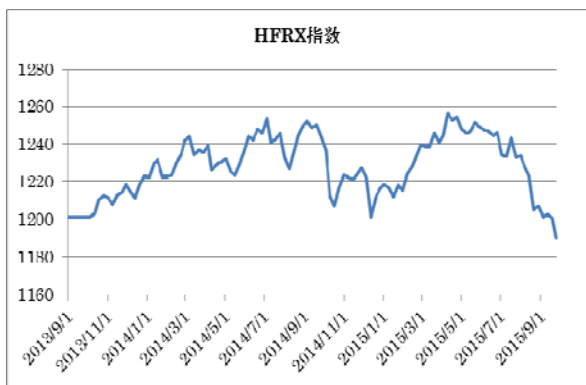
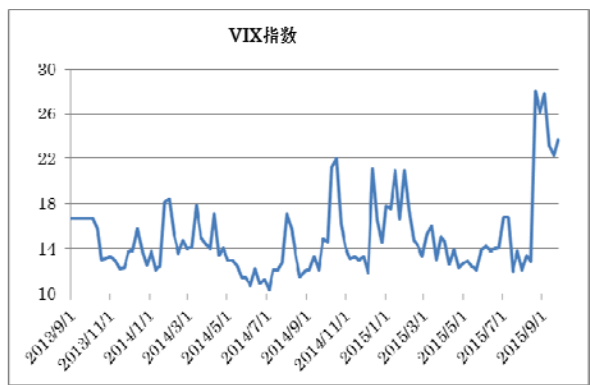
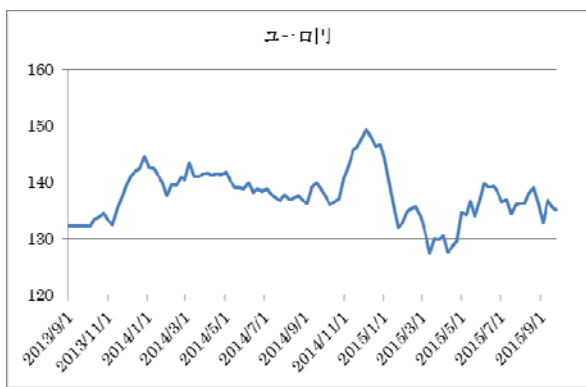
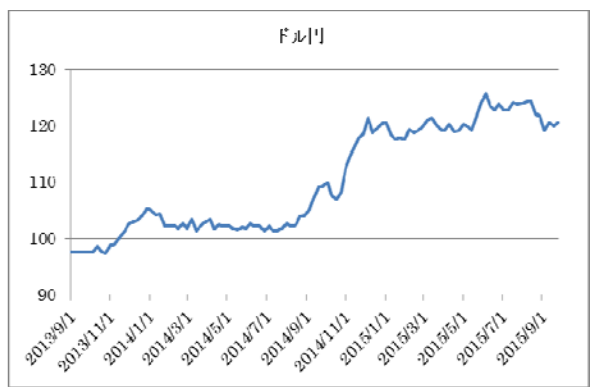
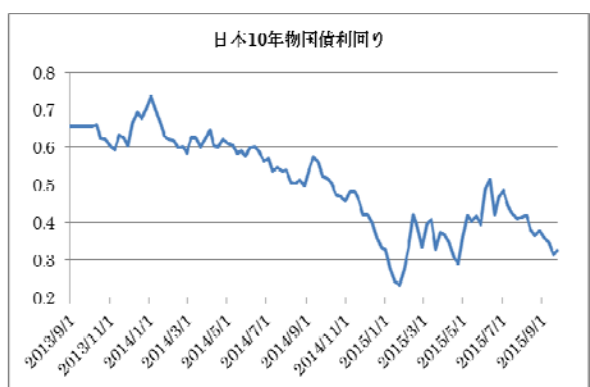
免税制度については、昨年 10 月に免税制度が刷新され、これまで対象だった家電類、バッグや衣類等に加え、食料品や化粧品、医薬品等まで免税対象とされました。昨年度の観光庁の調べでも、土産の費目別購入上位は菓子類 63%、その他食飲料品・酒・たばこ類 51%、服・かばん・靴 37%、化粧品・香水 31.9%、医薬品・健康グッズ 31.8%、和服・民芸品 14%、電気製品 13%、漫画・アニメ・キャラクター関連商品 12%となっており、今回の改正で多くの土産物が免税対象となりました。なお購入場所は、トップがスーパー・SC で 64%、次に空港の免税店 55%、コンビニ 52.8%、百貨店・デパート 52.6%、観光地 34.4%と続きます。

こうして、外国人観光客が滞在中に消費する金額は、昨年一人当たり平均 13 万円(ツアー参加費の国内収入分を除く)以上となり、2014 年の推計で年間2兆 305 億円(前年度比 43.3%増)が外国人観光客によってもたらされています。そしてこの 2 兆円超の消費は、日本の GDP に対して 0.4%程になると言われ、現在の日本経済には無視できない存在となっています。

そこで今回は、外国人観光客の消費動向を基に、今後も恩恵を受けそうな 10 銘柄をご案内致します。

コード	銘柄名	メモ	最低投資金額
2159	フルスピード	中国最大の動画配信メディア「愛奇芸」と提携。地方自治体向け PR 動画配信。	5 万円
2440	ぐるなび	訪日外国人向けに、7言語対応の「ぐるなび」でクーポン提供や予約対応。	21 万円
3086	J. フロント	大丸心齋橋店等4店舗にラオックスの小型店舗導入し、シナジー効果を狙う。	20 万円
4301	アミューズ	運営する漫画「ワンピース」のテーマパークが話題に。コミックのギネス登録も追い風。	53 万円
4911	資生堂	「日本の化粧品＝資生堂」が定着化。憧れの資生堂が円安で割安感。	26 万円
4922	コーセー	ドラッグストア販売の「雪肌精」が人気化。名前が漢字である為か中華圏に強いとか。	110 万円
4967	小林製薬	「サカムケア」や「熱さまシート」等、日本ならではの商品が伸びる。	90 万円
7532	ドンキホーテ	言わずと知れた激安の殿堂。外貨レジ精算サービス等、外国人が利用しやすい。	47 万円
7936	アシックス	傘下のオニツカタイガーが若者の間で話題に。試着の為に訪日する外国人も。	29 万円
8202	ラオックス	免税品販売店を全国に展開。インバウンドの中核銘柄。中国資本になり話題に。	38 万円

# ◆◇ 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(REIT)

… 告野 守

そうだったのか！「知って納得、証券投資」Vol.74  
インバウンド関連銘柄

… 金井 良記

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

