

## 《 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	13,668.32	13,388.86	14,455.80	7.97%	39.06%
	マザーズ指数	742.10	657.80	856.93	30.27%	111.92%
外国株式	S&P500	1,685.73	1,632.97	1,681.55	2.97%	17.91%
	MSCI Europe	1,551.48	1,527.71	1,636.10	-1.53%	5.67%
新興国株式	上海総合指数	1,993.80	2,098.38	2,174.67	3.64%	-4.16%
	ムンバイ SENSEX	19,345.70	18,619.72	19,379.77	4.08%	-0.24%
海外金利	米政策金利	0.25	0.25	0.25	-	-
	米国債 10年	2.58	2.78	2.61	-	-
国内金利	政策金利	0.10	0.10	0.10	-	-
	10年物国債	0.80	0.72	0.69	-	-
外国為替 (対円)	米ドル	97.88	98.17	98.27	0.10%	13.28%
	ユーロ	130.21	129.80	132.93	2.41%	16.14%
コモディティー	ICE 原油(先物)	106.32	112.32	108.37	-3.52%	-0.09%
	COMEX 金(先物)	1,313.00	1,396.10	1,327.00	-4.95%	-21.01%
不動産	東証 REIT 指数	1,312.77	1,299.64	1,510.10	16.19%	35.47%
ヘッジ・ファンド	HFRX 指数	1,195.94	1,187.39	1,197.61	0.86%	4.29%

データ出所: BLOOMBERG

### 見 通 し

#### ◆◆ 株式・債券・為替 ◆◆

#### [ 9月のマーケット ]

緊迫化していたシリア情勢の軟化によって月初めから株価は上昇しました。その後もリスクテイクの動きが見られ、為替市場ではドルが買われ、一時的にドル円が 100 円を超える場面もありました。しかし、その後はドルが売られ、新興国の通貨や株式が買われました。

注目されていた FOMC(17,18 日開催)では、予想されていた資産購入額の縮小は無く、政策の現状維持が発表されました。そのため、世界中で金利は低下し、ドルが一段と売られました。株式は一時的に世界中で買われたものの、その後の動きは国によりマチマチでした。月末に掛け、米国の財政問題に注目が集まり、リスクを避ける動きとなり、ドルは一段安、株価も弱含みました。

日本では 2020 年の東京オリンピック開催が決定したことから、建設関連株が大きく上昇しました。その後も 10 月初旬に発表される経済対策への期待から、材料株への物色が継続しました。日経平均株価は月末価格での年初来高値を

更新しての引けとなりました。

日本の長期金利(10年物)は5月の金利急騰以降、久しぶりの0.6%台で取引を終えました。日銀のオペの効果が継続していることや、期末に向けた積極的な買いが金利を押し下げました。

## [ 今後の見通し ]

10月に入り、日本では消費税を8%に上げる決断が安倍首相によってなされました。期待されていた具体的な経済対策や、法人税の減税は今後検討するとのことで、少し失望感のある内容となりました。しかし、具体策は12月中に決められるということで、株価の下落はあっても一時的なもので、その後は期待感が醸成されながら、株価は上昇することとなるでしょう。

また、米国では暫定予算が議会を通過せず、政府機関の一部閉鎖が決定されました。GDPに対してマイナスの影響を与えるとのことですが、微小なものであると考えられ、経済に大きなダメージを与えることにはならないでしょう。10月17日に迫る債務上限引き上げですが、これが期限までに引き上げられない場合には、株価にとってマイナス材料となります。しかし、上限を引き上げないという事も出来ないため、一時的な影響にとどまるでしょう。しかし、その決定まで米国株、為替は共に不安定な動きとなることが予想されます。

注目されるFOMCの金融政策ですが、今後2、3ヶ月は現状維持が予想されます。その後、明確な雇用の改善が見られれば、資産購入額の減少へと舵が取られるでしょう。

世界的に政治が不安定なこともあり、金融市場の変動が大きくなっていますが、基本的に景気の回復は継続しているため、10月は、世界的に株価は強い傾向とあると予想されます。為替に関してはFOMCを受けてドル高シナリオを修正する動きが見られますが、近いうちに政策変更がある可能性は高く、債務上限の引き上げの問題が解決すると見られる、10月半ば過ぎから再びドル高へ向かうでしょう。

## ◆◇ オルタナティブ(REIT) ◇◆

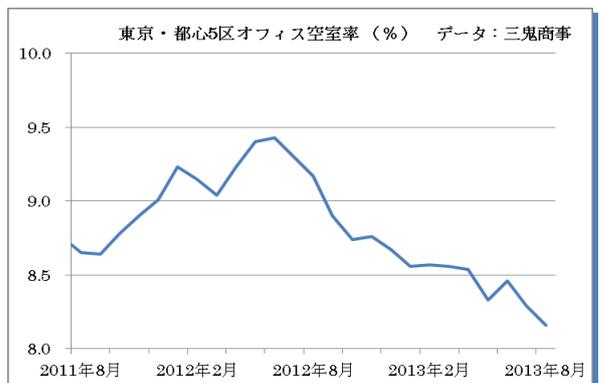
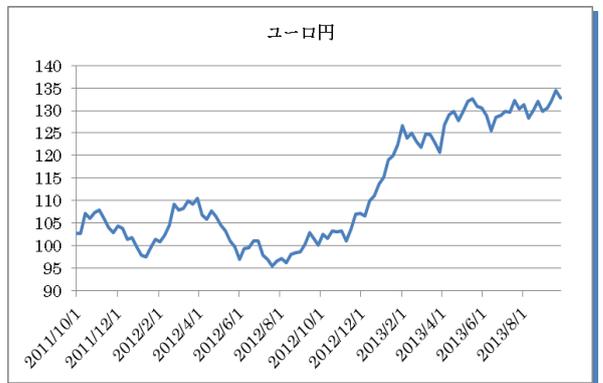
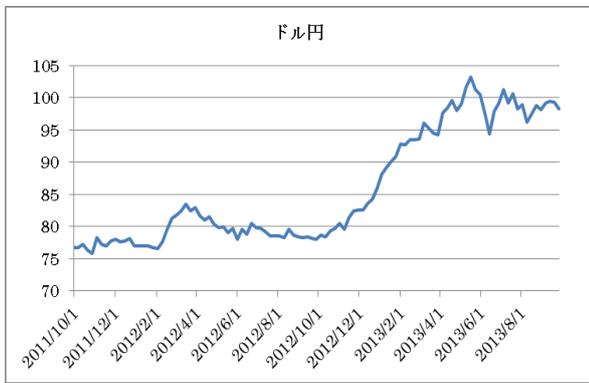
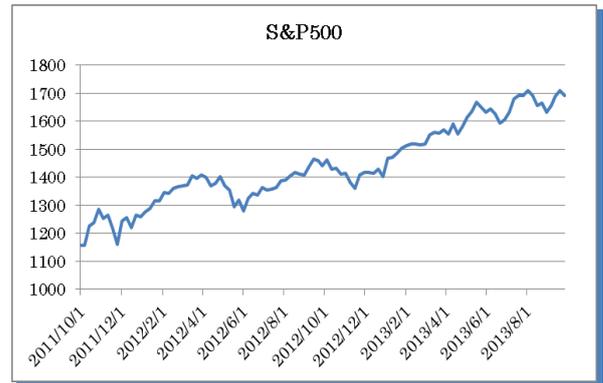
4月初めに日銀が「異次元金融緩和」を導入すると、長期金利は一時0.4%を下回る水準まで低下した後、5月下旬には1.0%近辺まで急上昇しました。長期金利が上昇すると、REITの分配金利回りの魅力が相対的に薄れることが弱材料となり、4月中概ね1600ポイント前後で推移していた東証REIT指数は大きく下落しました。6月初めに1300ポイント台を割り込んだものの、長期金利が概ね0.8%台で安定してきたことから、REITを買い直す動きが徐々に広がりました。6月末から7月初めにかけて1400ポイント台を一時回復した後、7月中旬まで概ね1300ポイント台後半で底堅く推移しました。

しかし、7月末にかけてケネディクス・レジデンシャル・投資法人や東急リアル・エステート投資法人などの公募増資の発表が相次いだことや外国人投資家による持ち高調整の売りが出たことから、概ね1300ポイント台前半で軟調な動きとなりました。8月末には米国の量的緩和縮小懸念や新興国経済の不透明感から再び1300ポイント台を割り込んだものの、国交省が発表した全国主要都市の地価動向報告で都心の商業地の地価上昇傾向が鮮明となったことを受けて、REIT市場は上昇基調に転じました。9月初めに2020年の東京五輪開催が決定すると一段高となり、9月11日には1400ポイント台を回復し、9月27日にはおよそ4ヶ月ぶりに1500ポイント台も回復しました。

足元では不動産の取得資金調達のために公募増資を実施するREITが多く、REIT市場の上値圧迫要因となる懸念もあるものの、公募増資を実施したREITの多くは収益性の高い物件を取得しており、分配金の水準を将来引き上げることが予想されます。

また、都心部で大型オフィスビルの供給が集中する2016年問題を不安視する声も聞かれますが、東京五輪開催決定を受けてオフィス需要が増加することが予想されるため、この問題の影響は軽微に留まると思われます。オフィス仲介大手の三鬼商事によると、東京都心5区の空室率は8月末時点で8.16%と3年8ヶ月ぶりの低水準となりました。不動産市況の改善を追い風に、東証REIT指数は当面1400ポイント台後半から1500ポイント台前半で堅調に推移すると考えます。

# ◆◇ 指標・為替チャート ◇◆



## 東京オリンピック決定・・・市場が示した関連銘柄

9月8日、2020年のオリンピック開催地が東京に選ばれました。これを受けた株式市場は、オリンピックがもたらす経済効果に期待した買いが入り、翌9日の日経平均は344円高と大きく上昇して取引を終えました。売買代金は1ヶ月ぶりに2兆円を回復し、出来高も30億株台に迫るなど相場は息を吹き返しました。そして、その後もオリンピック関連銘柄を中心に相場の活況が続いています。オリンピックは歴史的な一大イベントであり、日本社会が目標とする時期を共有して行動する意義は大きく、一説によると150兆円の経済効果があるとも試算されています。投資家としても、なんとかその恩恵を受けたいものです。しかし、それを享受できる業種は、建設をはじめ輸送や観光、小売や広告など多岐にわたり、その企業(銘柄)は相当な数に及びます。

そこで、東京オリンピックが決まった翌日(9月9日)から9月25日までの相場の中で、「市場が示したオリンピック銘柄(東証1部)」を探り、これからの投資の参考にしたいと思います。

まずは、オリンピック決定の翌日の相場です。

【表1】は9月9日の値上がり率上位の銘柄です。1位の鉄建建設(1815)は鉄道関連の土木・建築が主体でインフラ整備の恩恵を受けます。巴コーポレーション(1921)や東急建設(1720)・ピーエス三菱(1871)などの建設株も同様です。3位のCSV ベイエリア(2687)は東京湾岸地域でコンビニを展開し利益機会が増えるとの思惑です。4位の日本冶金工業(5480)や澁澤倉庫(9304)、東京都競馬(9672)などは湾岸に保有する資産価値の上昇が期待されます。開催地の首都圏を中心にマンションの分譲を行うフージャース(3284)やトーセイ(8923)にも買いが入っていました。

【表1】9月9日 上昇率ランキング (東証1部)

	コード	銘柄	株価 (円)	上昇率 (%)		コード	銘柄	株価 (円)	上昇率 (%)
1	1815	鉄建建設	190	35.7	16	5721	エスサイエンス	7	16.6
2	1720	東急建設	320	33.3	17	6362	石井鉄工所	337	16.2
3	2687	CSV ベイエリア	290	28.8	18	6809	TOA	837	15.4
4	5480	日本冶金工業	242	26.0	19	6924	岩崎電気	214	15.0
5	1921	巴コーポレーション	427	23.0	20	8864	空港施設	795	14.3
6	5234	デイ・シイ	441	22.1	21	1871	ピーエス三菱	465	14.2
7	9304	澁澤倉庫	455	20.6	22	1822	大豊建設	172	13.9
8	3284	フージャース	874	20.0	23	1860	戸田建設	336	13.9
9	9672	東京都競馬	481	19.9	24	1805	飛鳥建設	115	13.8
10	8918	ランド	19	18.7	25	5912	日本橋梁	198	13.7
11	8923	トーセイ	851	17.7	26	1801	大成建設	463	13.7
12	1978	アタカ大機	682	17.1	27	6428	オーイズミ	1,170	13.5
13	4321	ケネディクス	553	16.9	28	9681	東京ドーム	765	13.3
14	9671	よみうりランド	976	16.8	29	1896	大林道路	503	13.0
15	8934	サンフロンティア	104,700	16.7	30	2151	タケエイ	1,499	12.4

<sup>1</sup> 26日以降は、多くの銘柄で配当や分割等の権利処理が行われました。したがって比較しやすい25日までのデータを参照しています。

【表 2】は同 9 月 9 日の出来高上位の銘柄です。1 位のみずほ(8411)などの銀行株は経済の活性化が、そして 3 位の大成建設(1801)などの建設株はインフラ整備の拡大が業績に寄与すると期待されます。7 位のケネディクス(4321)は不動産の活性化が収益機会を増やすとの思惑が働いています。

このように、土木や橋梁を含めた建設株、そして不動産等の資産価値の上昇に係る銘柄に注目が集まっていました。

【表 2】9 月 9 日 出来高ランキング (東証 1 部)

	コード	銘柄	株価 (円)	出来高 (千株)		コード	銘柄	株価 (円)	出来高 (千株)
1	8411	みずほ FG	212	168,086	16	1815	鉄建建設	190	34,972
2	1821	三井住友建設	90	146,481	17	7261	マツダ	418	30,219
3	1801	大成建設	463	129,843	18	6502	東芝	419	29,508
4	9501	東京電力	518	120,573	19	9202	ANA	212	27,343
5	5401	新日鉄住金	328	73,863	20	2687	CVS ベイエリア	290	27,177
6	5233	太平洋セメント	390	69,881	21	9101	日本郵船	307	23,917
7	4321	ケネディクス	553	67,890	22	6501	日立製作所	606	22,972
8	5912	日本橋梁	198	60,491	23	1803	清水建設	483	22,311
9	5406	神戸製鋼所	169	55,036	24	8918	ランド	19	22,229
10	1812	鹿島	396	54,820	25	9107	川崎汽船	242	22,032
11	8306	三菱 UFJ	623	49,741	26	6701	NEC	227	19,595
12	1808	長谷工	126	46,726	27	1802	大林組	599	19,313
13	9672	東京都競馬	481	36,187	28	5721	エスサイエンス	7	19,105
14	8604	野村 HD	752	37,972	29	7013	IHI	403	17,998
15	5480	日本冶金工業	242	36,565	30	1978	アタカ大機	682	16,073

その後 9 月 25 日までの上昇率上位銘柄を示したものが【表 3】です。

1 位の日本コンベヤ(6375)はリニア新幹線の開業前倒しが現実味を帯び、その工事関連銘柄として脚光を浴びています。また、23 位の日本金銭機械(6418)は日本国内でカジノを解禁するとの機運が高まってきたことに反応しています。いずれもオリンピックがきっかけでプロジェクトが進むとの観測が背景にあります。このように建設・不動産以外でも大きく上昇する銘柄が現れました。そして 2 位・3 位にランキングされた東急建設(1720)・鉄建建設(1815)は東京オリンピックが決定した翌日の相場でも大きく上昇した銘柄で、その後も堅調に推移しました。

【表 3】9 月 9 日→25 日上昇率ランキング (東証 1 部)

	コード	銘柄	株価 (円)	上昇率 (%)		コード	銘柄	株価 (円)	上昇率 (%)
1	6375	日本コンベヤ	173	124.6	16	1885	東亜建設工業	212	49.3
2	1720	東急建設	530	120.8	17	1921	巴コーポレーション	517	48.9
3	1815	鉄建建設	298	112.8	18	2687	CVS ベイエリア	335	48.8
4	5234	デイ・シイ	710	96.6	19	1826	佐田建設	126	48.2
5	1852	浅沼組	142	94.5	20	1821	三井住友建設	119	46.9
6	1861	熊谷組	197	91.2	21	8038	東都水産	223	43.8
7	1814	大末建設	120	73.9	22	4022	ラサ工業	201	4.5
8	5391	A&A マテリアル	151	73.5	23	6418	日本金銭機械	2,073	43.3
9	5480	日本冶金工業	333	73.4	24	9704	アゴーラ	54	42.1
10	9351	東洋埠頭	304	65.2	25	5476	日本高周波鋼業	121	40.7
11	1822	大豊建設	249	64.9	26	8613	丸三証券	891	40.5
12	5363	TYK	271	56.6	27	1888	若築建設	128	39.1
13	5269	日本コンクリート	448	55.0	28	1719	安藤・間	310	39.1
14	1898	世紀東急工業	124	55.0	29	5288	ジャパンパイル	1,086	38.3
15	1805	飛島建設	154	52.4	30	8934	サンフロンティア	123,000	37.1

オリンピック開催は7年後。勿論、現在のような活況相場が続くとは考えられません。それまでに、相場環境に変化が生じるなどして調整する局面があります。しかし、これほどの高いポテンシャルを持ったテーマはそう多くありません。したがって、「オリンピック」は折に触れて投資テーマとして材料視される事になると思います。その際に、直近の相場で中心となった東急建設(1720)や鉄建建設(1815)等は、オリンピックの代表的な銘柄として再び存在感を示すことになるでしょう。

《執筆者》

株式・債券・為替 … 小川 英幸

オルタナティブ(REIT) … 北野 晃

そうだったのか！「知って納得、証券投資」Vol.50 … 樋爪 功次  
東京オリンピック決定  
…市場が示した関連銘柄

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

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

