

C-site letter

— 9月号 —

- Contents -

- カスタミットの視点 ～ マンスリー展望 ～
- データが語る真実
- 参考資料(株式市場チャート／イールドカーブチャート／主要通貨レート 等)

カスタミットの視点 ～ マンスリー展望 ～

■ 「産業革命とバブル」の観点から今後の中長期株式相場を考える！

歴史を紐解いていくと、産業革命とバブルとの間に因果関係を見出すことができる。
以下の資料がそれを示している。

- ① 18世紀には、ジェームズ・ワットが蒸気機関を発明し第1次産業革命が起こる。そして19世紀になるとダイムラーが開発した内燃機関によって第2次産業革命が起こる。これらはそれぞれその後起きる鉄道狂バブル(1845年英国)、米国景気拡大バブル(1920年米国)への起爆剤として機能した。
- ② 20世紀末になると、インテルが開発したマイクロプロセッサが登場。IT産業は爆発的に成長・拡大する。これが第3次産業革命となりITバブルへと導いた。
- ③ そして21世紀に入ると、地球温暖化が大きくクローズアップされ、IT革命と環境エネルギー革命が絡み合った新たな技術開発、商品開発、そしてそれらを市場に提供する新たなマーケティングが展開され、今後もその動きは継続すると期待される。当然のことながら、この一連の動きは新たな企業を生み出すことになる。

さて、今後の株式市場を占う上で、上記した過去の事例を見ていくと、産業革命を根拠とした株式ラリーは、数十年単位で、異なった技術、商品、マーケティング、そして企業を基に展開している。ということは、現在進行形のIoT・AI・フィンテック・自動運転・EV・環境エネルギー等を材料にした株式相場は、形を変え、品を変え、長期的に存続していくと考えるのが妥当である。

とはいいいながらも、バブルは現在進行しており、以前からお話しているように崩壊の可能性は高いと考えている。

【資料：産業革命とバブルの歴史】

			起爆剤となったもの
第1次産業革命	動力革命	18世紀	蒸気機関の発明
第2次産業革命	重化学工業革命	19世紀	ダイムラーが開発した内燃機関
			 1845年鉄道狂バブル(英) 1920年米国景気拡大バブル
第3次産業革命	IT革命	20世紀	インテルが開発したマイクロプロセッサの登場
			ITバブル(米)
第4次産業革命	IT革命＋環境エネルギー革命	21世紀	地球温暖化⇒環境エネルギー
			「IoT、AI、フィンテック、自動運転、EV、水素エネルギー、乾電池、太陽光」関連バブル？

データが語る真実

Q.最近の金融行政の施策と背景を教えてください。(前回の続き)

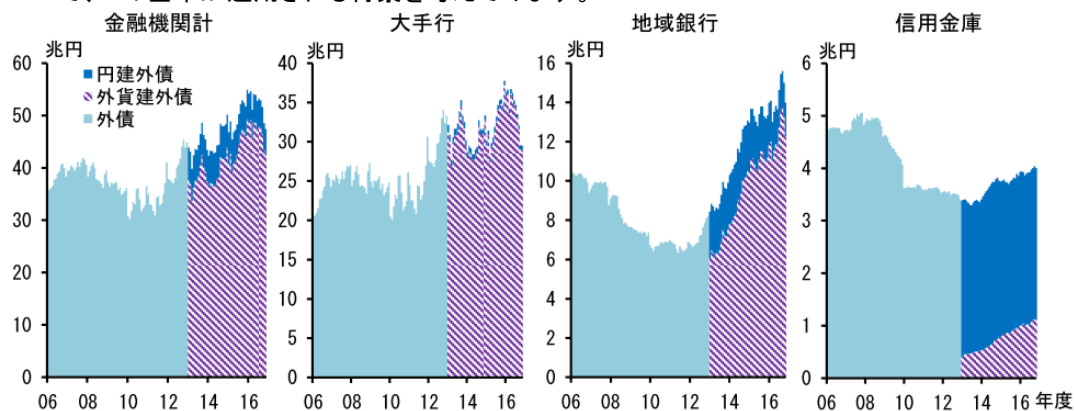
前回のご質問は、「Q.最近、金融業界や資産運用に関する金融庁長官の発言や施策を新聞等で目にします。そこで、最近の金融行政の取り組みやその背景を教えてください。」でした。

今回は、金融行政の具体的な施策とその背景を探るとともに、事例として、地銀の債券保有に関する新規制やその規制が生まれる要因となったであろう地銀が国債から外債に運用をシフトした結果、どのような運用実態となったのかを見ていきます。

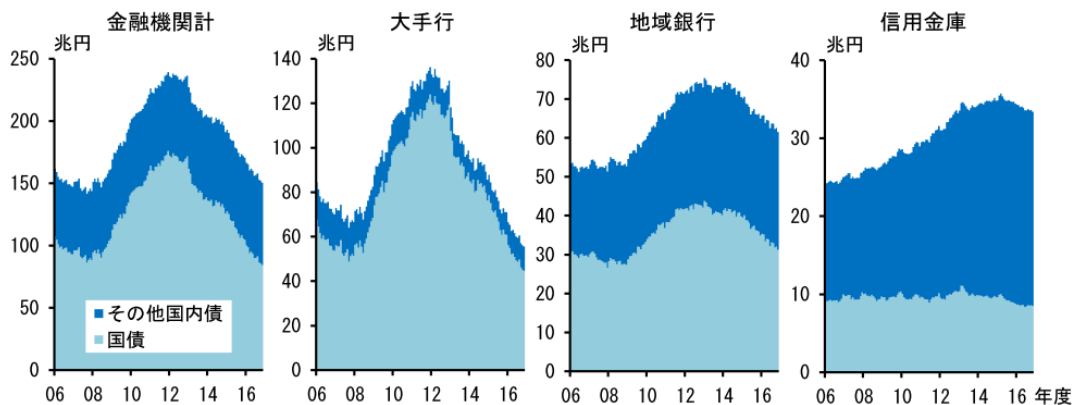
今年6月30日の日本経済新聞に「金融庁、地銀の金利リスク監視で新基準 19年3月期から導入」という記事がありました。記事を要約すると、次の内容となります。

- (1) 金融機関が保有する債券等の資産に関し、金利リスク量を管理する新基準を導入
- (2) 対象は、地銀、第二地銀及び信用金庫や信用組合等の中小金融機関に適用
- (3) リスク量の算定は、通貨ごとに変動幅を設定し、金利変動リスクが自己資本の20%を超えた金融機関には、金融庁が聞き取り調査を実施

ここで、この基準が適用される背景を考えてみます。

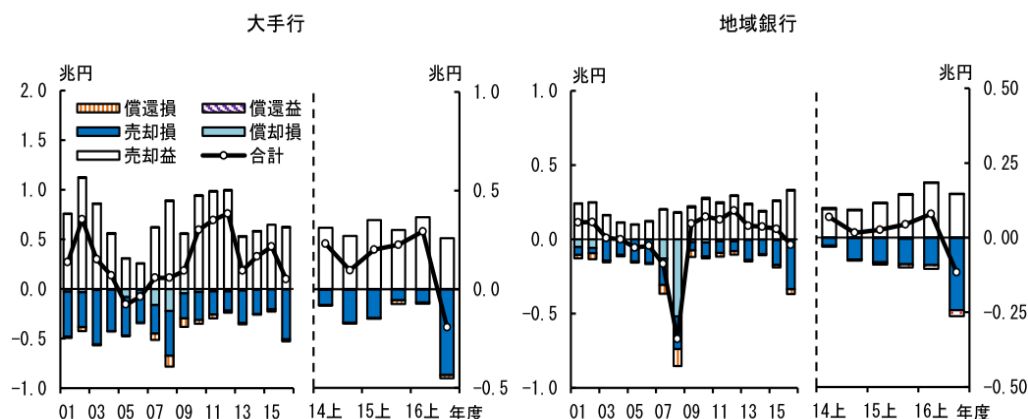


上図は、金融機関の外債残高です(出所:日本銀行)。外債残高を見てみると、大手行では減少する一方、地域金融機関では、大手行ほどの減少はみられません。



また、上図は、金融機関の円債残高です(出所:日本銀行)。金融機関の円債投資残高は、日銀による大量の国債買い入れの継続を背景として、減少傾向となっています。

(* 日銀による2017年第1四半期の資金循環によれば、日銀の国債保有率は、2010年3月末で8.82%、2017年3月末で39.46%)



【債券関係損益:運用状況】

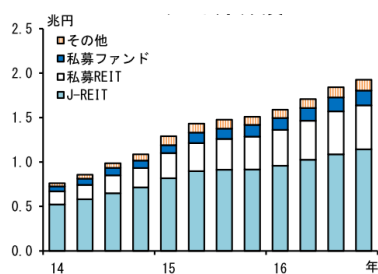
上図は、2016年度の銀行・信用金庫決算における債券関係損益です(出所:日本銀行)。米国債で多額の売却損を計上したことから、大手行では益超幅が前年比で大きく縮小したほか、地域銀行では損超になっています。

2016年度中の動きを考えると、大手行、地域銀行とも、上期に益出しを目的とした国債の売却を進めたことから、多額の売却益を計上した一方、下期は、米国長期金利の上昇を受けて、損切りを目的とした米国債の売却が進み、売却損を計上したと思われます。

このように、日本国債の利回りが低水準にとどまるなか、各地域銀行は有価証券の運用収益を底上げするため、比較的利回りの高い外国債への投資を進めてきたと考えられます。しかし、米国債利回りは急激に上昇(=債券価格は下落)し、運用成績が悪化する地域銀行もみられたと考えられます。

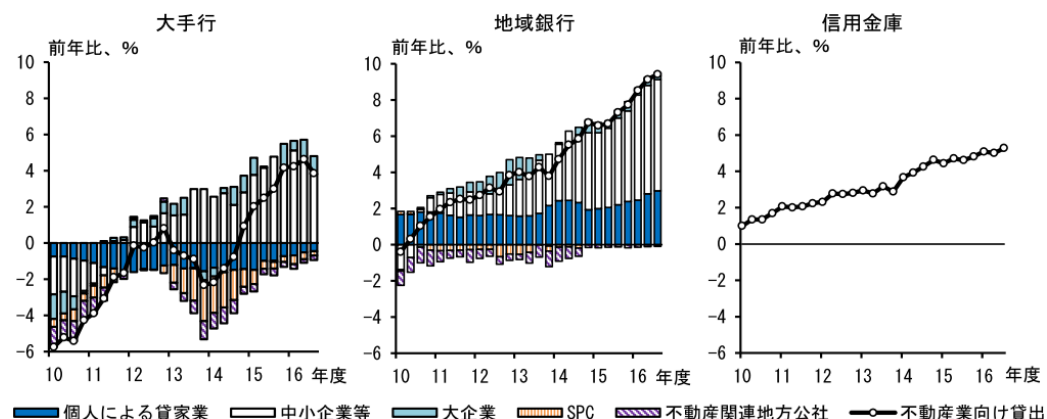
【リーマンショック時の損益】

また、リーマンショック時を見てみると、大手行と地域銀行で、大きな差がみられます。



左図は、地域金融機関の不動産ファンド向け出資です(出所:日本銀行)。J-REIT や私募 REIT 等の不動産ファンドへのエクイティ投資を増やしているのがわかります。また、下図(出所:左図と同じ)は、不動産業向け貸出で、2016年12月末時点で約85兆円と、過去最高を更新しています。

貸出しにおける利鞘が縮小する中、他の分野で収益を上げなければいけない地域銀行と、それに対する金融庁による管理の背景が見えてきます。



【 参考資料 】

- 株式市場チャート（日本 / 米国 / 欧州 / アジア）
- イールドカーブチャート（日本 / 米国 / ドイツ）
- 主要通貨レート
- 主要商品市況の2007年度始めとの比較
- 主要インデックスの2007年度始めとの比較
- 会社型投資信託の株価チャート

株式市場 - Stock Market -

<日本株式市場>

日経 225 (日本)



出所: Yahoo Finance

8月23日現在

<米国株式市場>

ダウ工業株30種平均 (米国)



出所: Yahoo Finance

8月22日現在

<欧州株式市場>

DAX (ドイツ)



出所: Yahoo Finance

8月22日現在

<アジア株式市場>

ハンセン指数 (香港)

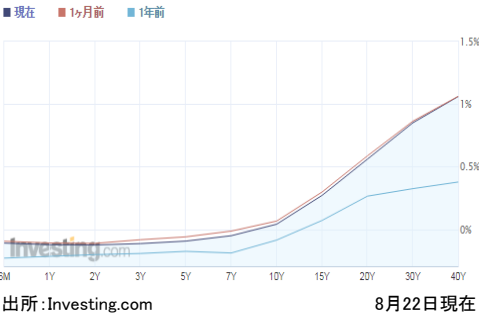


出所: Yahoo Finance

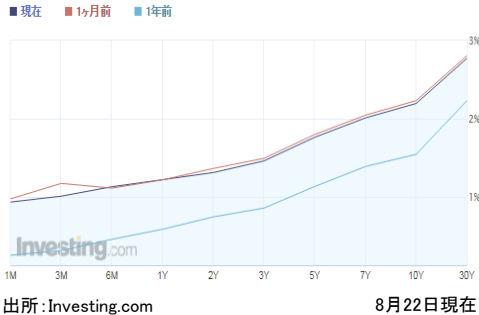
8月22日現在

債券市場 - Bond Market -

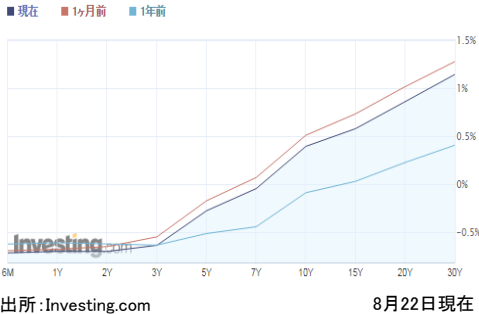
日本 イールドカーブ



米国 イールドカーブ



ドイツ イールドカーブ



為替市場 - Currency Market -

主要通貨:日本通貨建 8月23日 12:00 現在

通貨	ティッカー	価格
米ドル	USD	109.45
ユーロ	EUR	128.75
カナダドル	CAD	87.01
英国ポンド	GBP	140.35
スイスフラン	CHF	113.04
オーストラリアドル	AUD	86.42
香港ドル	HKD	13.98
韓国ウォン(100W)	KRW	9.68

主要商品市況の2007年度始めとの比較

	国際商品インデックス	2007/4/22	2017/8/23	比較
1	CRB	312.05	178.80	-42.70%
2	金	696.50	1,291.10	85.37%
3	原油	63.96	47.72	-25.39%

出典:Bloomberg

8月23日 現在

主要株式インデックスの2007年度始めとの比較

	国別インデックス	2007/4/22	2017/8/23	比較
1	日経225(日本)	17,624.04	19,439.48	10.30%
2	ダウジョーンズ(米国)	12,961.98	21,899.89	68.95%
3	ナスダック(米国)	2,526.39	6,297.48	149.27%
4	ハンセンインデックス(香港)	20,566.59	27,401.67	33.23%
5	台湾インデックス(台湾)	7,942.67	10,430.91	31.33%
6	韓国インデックス(韓国)	1,551.21	2,365.54	52.50%
7	FTSE100インデックス(英国)	6,486.80	7,381.74	13.80%
8	ダックスインデックス(ドイツ)	7,342.54	12,229.34	66.55%
9	CAC40インデックス(フランス)	5,938.90	5,131.86	-13.59%

出典:Bloomberg

8月23日 現在

会社型投資信託の株価 - Stock prices of Corporation type investment trust -

SPY (米国)



出所: Yahoo Finance

8月22日現在

EWU (英国)



出所: Yahoo Finance

8月22日現在

CEE (中東欧)



出所: Yahoo Finance

8月22日現在

APB (アジア)



出所: Yahoo Finance

8月22日現在

TDF (主に中国)



出所: Yahoo Finance

8月22日現在

IIF (インド)



出所: Yahoo Finance

8月22日現在

JOF (日本)



出所: Bloomberg

8月22日現在

代表取締役兼最高経営責任者／ファンドマネージャー

江面 集三 - *Shuzo Ezura* -

ニューヨークにて、日系証券会社(営業・調査総括部長)及び外資系証券会社(日本担当最高責任者)を経て、後にカナダのモントリオールに本拠地を持つスイス系投資顧問会社のアナリスト兼ファンドマネージャー(上級副社長)を歴任。その後、サンフランシスコに本社を持つインターネット金融総合会社からヘッドハンティングされ代表取締役として16年ぶりに帰国し、東京本社設立に従事。現在、カスタマイズコーポレーション代表取締役兼最高経営責任者(CEO)。国立大学法人豊橋技術科学大学非常勤講師、カスタマイズ及びトライアンフビジネススクール講師。

<学歴>

慶應義塾大学卒

ニューヨーク大学MBA(経営大学院)修了 マネジメント専攻

マネージャー

山口 雅之 - *Masayuki Yamaguchi* -

大手コンサルティング会社を経て、税理士法人にて資産運用、不動産コンサルティング業務に従事。現在、カスタマイズコーポレーションファイナンス事業部マネージャー兼アナリスト

<学歴>

一橋大学 商学部卒

エディター

竹田 未央 - *Mio Takeda* -

法律事務所にて、パラリーガル(法律事務職)として勤務。現在、カスタマイズコーポレーション コンプライアンス担当。

<学歴>

中京大学卒

- * 本レポートに記載されている情報および投資判断は、カスタマイズ コーポレーションにより作成されたものです。
- * 本レポートは、公開情報に基づいて作成されておりますが、その過去から将来にわたる情報の正確性、完全性を保証するものではありません。記載された見解等の内容はすべて作成時点のものであり、今後予告なく変更されることがあります。
- * 本レポートは、論じられている証券若しくは他の投資対象の売買、または特定の取引戦略への参加の申込みを行うものでも、その申込みを勧誘するものでもありません。
- * 本レポートは、投資の参考となる情報の提供を目的としていますので、受領された方々の個別事情に合わせた投資アドバイスを提供するものではありません。投資あるいは投資戦略に関する最終決定は、投資家ご自身の投資目的や個別事情に照らし、必要な場合には投資アドバイザーの助言を受けて、投資家ご自身の判断でなされるようお願い致します。
- * 本レポートは、カスタマイズ コーポレーションの書面による同意がない限り、未許可での使用、複製、転載、販売もしくは再配布することはできません。



カスタマイト コーポレーション

Intelligence

Creativity

Challenge

— 英知 —

— 創造 —

— 挑戦 —



www.customite.com

C-site letter 9月号 2017年(平成29年)8月25日発行76号

毎月1回25日発行

発行・発売: カスタマイト コーポレーション

(投資顧問登録番号: 東海財務局長(金商)第34号)

〒440-0863 愛知県豊橋市向山東町65番地

TEL 0532-62-8756 FAX 0532-62-8782

URL <http://www.customite.com>

e-mail info@customite.com

質問シート

F A X : 0532-62-8782

E-mail : parrot@customite.com

- ◆ 皆様の経済・金融に関するご質問に回答致します。
上記連絡先までFAXもしくはメールにてお送りください。

ご質問 等 記入欄

フリガナ			
企業名			
フリガナ			
ご氏名			
部署・役職			
TEL		E-mail	

ご記入頂きました内容については、カスタマイズグループのマーケティング資料として使用することがあります。
個人情報の取扱いは十分に注意し、お客様の同意を得ることなく第三者に提供はいたしません。

※当社使用欄

カスタマイズ株式会社

TEL : 0532-62-8756

FAX : 0532-62-8782

受付	備考