

《 3月 マーケット概況 》

資産クラス	指数	1月	2月	3月	当月リターン	年初来リターン
国内株式	日経平均株価	17,518.30	16,026.76	16,758.67	4.57%	-11.95%
	マザーズ指数	831.34	838.67	1,020.80	21.72%	15.07%
外国株式	S&P500	1,940.24	1,932.23	2,059.74	6.60%	0.77%
	MSCI Europe	1,421.36	1,391.74	1,474.19	5.92%	-3.18%
新興国株式	上海総合指数	2,737.60	2,687.98	3,003.92	11.75%	-15.12%
	ムンバイ SENSEX	24,870.69	23,002.00	25,341.86	10.17%	-2.97%
海外金利	米政策金利	0.50	0.50	0.50	-	-
	米国債 10年	1.92	1.73	1.77	-	-
国内金利	政策金利	0.10	0.10	0.10	-	-
	10年物国債	0.10	-0.06	-0.03	-	-
外国為替 (対円)	米ドル	121.14	112.69	112.57	-0.11%	-6.36%
	ユーロ	131.21	122.53	128.11	4.55%	-1.94%
コモディティー	ICE 原油(先物)	37.66	37.23	40.33	8.33%	4.67%
	COMEX 金(先物)	1,116.80	1,235.10	1,235.60	0.04%	16.48%
不動産	東証 REIT 指数	1,781.00	1,873.29	1,896.40	1.23%	8.52%
ヘッジ・ファンド	HFRX 指数	1,141.61	1,137.96	1,152.07	1.23%	-1.87%

データ出所: THOMSON REUTERS

◆◇ 株式・債券・為替 ◇◆

[3月の金融市場]

3月は世界中で株式が上昇する展開となりました。それとともに、日本株も堅調に推移しました。中でも小型株は、バイオ関連やフィンテック関連銘柄などの上昇により大幅高し、マザーズ指数は年初来でプラス圏に浮上しました。大型株は上昇したものの、年初来のリターンは大幅にマイナスとなっています。その要因は、FRBのイエレン議長がドル高に対して懸念を示したことから、為替が円高ドル安に推移したことや、日本企業の業績下方修正の発表が散見されたことです。一方で、米国株は年初来でプラス圏に浮上するなど、堅調な展開となっております。ドル高が一段落していることが、米国企業の収益にプラスに働くと見られ、株価の上昇を牽引しました。日経平均株価は前月末比+4.57%、S&P500指数は前月末比+6.6%、日本のマザーズ指数は+21.72%となりました。

ドル円は112.57円と前月末比でほぼ変わらず、10年金利は前月末比+0.031%の-0.029%となりました。

[今後の見通し]

日経平均株価は4月に入り、初日から3%強下げる展開となりました。今後、市場で懸念されうるのは、今回公表された日銀短観の為替見通しが117円台だったということです。現在、ドル円のレートは1ドル=111.5円となっており、見通しよりも5%ほど低い状態にあり、日本企業の業績不安につながり、買いにくい環境となっております。

米国株に目を向けると、非常に底堅く堅調な展開となっております。バリュエーションに着目すると、米国のS&P500指数のPERは17倍半ばであるのに対し、日経平均株価のPERは14倍台半ばと、日本株の方がかなり低い状態となっております。それに日本株を後押しする材料として、金融緩和が依然継続しているということが挙げられます。現時点は、海外投資家が日本株を売っているため、日経平均は下がっていますが、一方でマイナス金利政策の影響から、日本の投資熱は徐々に高まっているため、海外の影響をあまり受けない小型株市場は堅調という状態になっています。

海外投資家の売りが終われば、日本の大型株も徐々にバリュエーションが上がる環境になるかも知れません。一方で業績懸念は強いため、3月決算発表での今期見通しが注目されます。

◆◇ 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)が運用成績を指数化した「ヘッジファンドインデックス」は3月に5カ月ぶりのプラスとなりました。

ヘッジファンドの主な運用資産である株式の相場を振り返ると、NYダウの3月の一日平均値幅は154ドルで2月の258ドルや1月の338ドルと比べるとずいぶん穏やかな相場でした。また日経平均においても、3月の一日平均値幅は242円と、2月の416円や1月の437円と比べると落ち着きを取り戻しました。このような株式市場においてようやく「株式ロング・ショート」や「イベント・ドリブン」等、割高な銘柄を売り、割安な銘柄を買う戦略の成果が表れてきました。一方で、上昇時には買い、下落時には売る取引を極めて短時間に行う「CTA」などの利益機会が奪われる恰好となりました。

さて、昨年は苦戦を強いられたヘッジファンドですがHFR社の集計によると、2015年に新設されたファンドは968本、それに対して清算されたファンドは979本でした。2009年の金融危機直後も新設784本、清算1023本と清算本数が新設本数を上回りましたが、それ以来の本数純減です。清算されたファンドの中にはコマック・キャピタルやフォートレス・インベストメントなど大きな損失を計上し話題になったファンドもありました。しかし、清算を余儀なくされるファンドがある一方で、相当数の新設ファンドがあることは、むしろヘッジファンドへのニーズの高さの表れともいえます。

ヘッジファンド全体の資産は、3兆ドルで、5年前の1.5倍、10年前の2倍の水準を維持しています。資産が大きく減らなかった背景には、投資主体の変化があげられます。かつてヘッジファンドといえば個人の富裕層が高いリターンを追求し優秀なマネージャーに資産を預け、運用が上手く行かなければ即解約をするというイメージでした。しかし今では、年金基金やソブリンウェルスファンド(SWF)そして財団などの機関投資家が、ポートフォリオの分散効果を狙って投資を行っており、その安定的な資金の供給が資産の減少を抑制しています。そして機関投資家毎にヘッジファンドの役目が異なり、その多様なニーズに応える為に殊の外カテゴリー化が進みました。この傾向は公募投信などのニーズも取り込み、資産は更に拡大していくと思われれます。あまり縁がなかった個人投資家も、今後は間接的、あるいは直接的にヘッジファンドに触れる機会が出てくるのではないのでしょうか。

【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)】

	2016年				2015年			
	年初来	3月	2月	1月	年間合計	12月	11月	10月
ヘッジファンド・インデックス	-1.87%	1.24%	-0.32%	-2.76%	-3.64%	-1.33%	-0.72%	1.46%
株式ロング・ショート	-2.93%	2.79%	-1.12%	-4.50%	-2.33%	-1.10%	0.04%	1.90%
イベント・ドリブン	-1.23%	2.63%	0.06%	-3.81%	-6.94%	-0.93%	-1.85%	2.23%
レラティブ・バリュー	-2.76%	0.05%	-0.30%	-2.51%	-3.10%	-1.92%	-2.25%	1.91%
マクロ	0.08%	-1.12%	0.30%	0.91%	-1.96%	-1.40%	1.97%	-0.94%
CTA	3.37%	-1.78%	2.75%	2.43%	-0.92%	-1.11%	2.54%	-2.16%

データ出所:HFR社

フィンテックについて

フィンテックとはファイナンス(金融) + テクノロジー(技術)を併せた造語です。技術革新を生かした金融サービスということもできます。以前は、パソコンとインターネットの発達により金融技術が変化し、オンライン証券や銀行などのサービスが生まれました。そして、今はスマートフォンの普及により、場所を限定されずに金融サービスを活用することができるようになってきました。

そしてこれから起こるであろう、技術革新はユーザー・インターフェースの変化のみならず、業界のあり方自体を変化させる可能性があります。大手金融機関がそれらの分野に資金を向け始めていることも、このトレンドを強化し始めています。

フィンテックで注目されるのは以下の6分野です。中でも注目されるものを解説します。

ブロックチェーン・仮想通貨	モバイル決済・送金	投資・資産運用
Bitflier/Orb/テックビューロー	metaps/coiney	お金のデザイン/wealth navi/alpaca
家計・資産管理	融資・クラウドファンディング	会計・業務支援
Money Forward/Money Tree/Zaim	Makuake/CAMPFIRE/amazonレンディング	freee

①ブロックチェーン・仮想通貨

現在市場で大きく注目を集めているのがこの分野です。ブロックチェーンは今後、決済分野を完全に変えてしまう可能性があります。以前はファイル交換等で使われていたP2Pの技術で、取引の記録をまとめる技術がブロックチェーンです。既存の決済システムを通さず、資金のやり取りなどが行なえます。そのシステムを使い発行されている仮想通貨の代表格がビットコインです。ビットコインは発行上限を2100万枚とする仮想通貨で、多くの参加者によりシステムが維持されています。

スマートコントラクトは、様々な資産をブロックチェーン上で決済しようとする動きです。ナスダックやJPXは株式の決済をブロックチェーンで行なうことを行ない始めています。このような動きをビットコイン2.0と呼ぶケースもあります。IoTのサービスをビットコインで決済しようというような動きもあります。

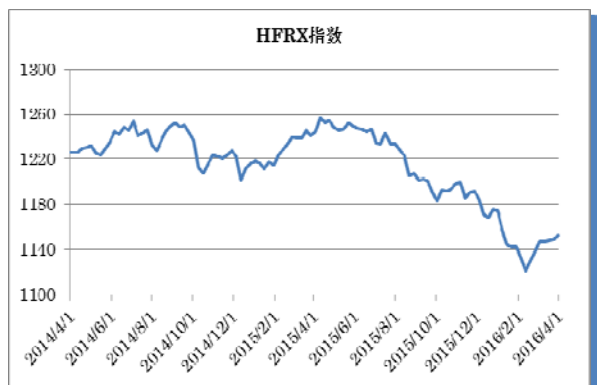
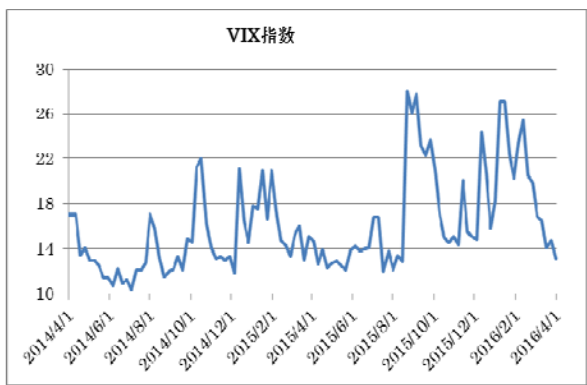
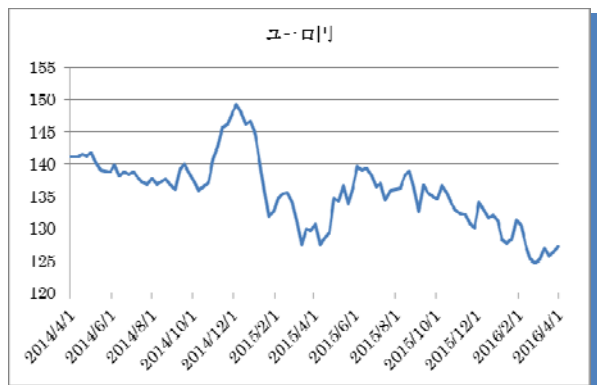
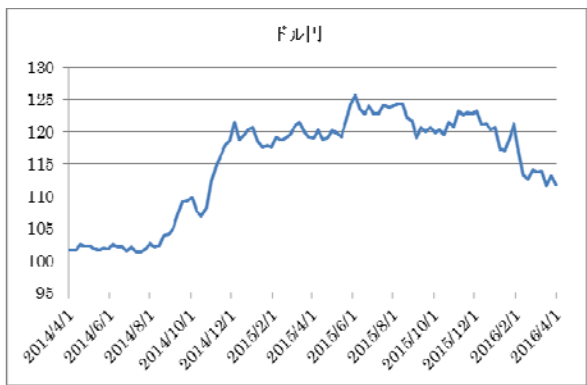
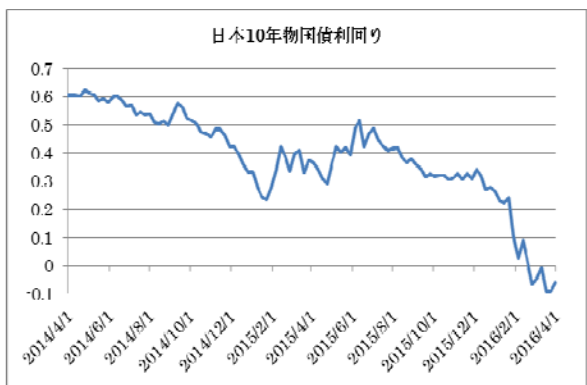
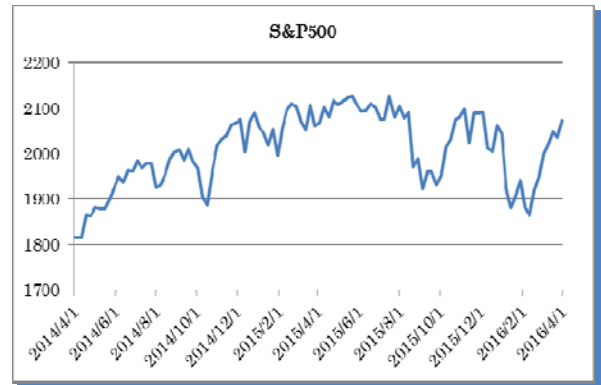
②投資・資産運用

この分野で最も注目を集めているのは、ロボアドバイザーです。現状のロボアドバイザーは幾つかの質問を行い、資産配分を決め、年間の手数料を得るというものです。現時点ではロボアドバイザー間の差異はそれ程感じられず、現時点で優劣を決めているのはユーザー・インターフェースのようです。その他、手数料が無料の証券会社のようなビジネスモデルも見られるようになってきました。

③融資・クラウドファンディング

現在、個人向けに日本で行なわれているクラウドファンディングは、資金決済に関する法律等によって、個人間の送金や投資に制限があることから、資金を投じた出資者に対して何らかの権利や商品を提供する形で行なわれています。このあたりがクリアされるようなことがあれば、クラウドファンディングは、個人のリスク資産の受け皿になる可能性も考えられます。

◆◇ 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.81
フィンテックについて … 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

