

## 《 5月 マーケット概況 》

資産クラス	指数	3月	4月	5月	当月リターン	年初来リターン
国内株式	日経平均株価	16,758.67	16,666.05	17,234.98	3.41%	-9.45%
	マザーズ指数	1,020.80	1,131.56	1,144.64	1.16%	29.03%
外国株式	S&P500	2,059.74	2,065.30	2,096.96	1.53%	2.59%
	MSCI Europe	1,474.19	1,501.57	1,481.20	-1.36%	-2.72%
新興国株式	上海総合指数	3,003.92	2,938.32	2,916.62	-0.74%	-17.59%
	ムンバイ SENSEX	25,341.86	25,606.62	26,667.96	4.14%	2.11%
海外金利	米政策金利	0.50	0.50	0.50	-	-
	米国債 10年	1.77	1.83	1.85	-	-
国内金利	政策金利	0.10	0.10	0.10	-	-
	10年物国債	-0.03	-0.08	-0.11	-	-
外国為替 (対円)	米ドル	112.57	106.50	110.73	3.97%	-7.89%
	ユーロ	128.11	121.94	123.25	1.07%	-5.66%
コモディティー	ICE 原油(先物)	41.22	47.74	49.89	4.50%	29.48%
	COMEX 金(先物)	1,237.00	1,292.60	1,217.50	-5.81%	14.77%
不動産	東証 REIT 指数	1,896.40	1,924.44	1,895.71	-1.49%	8.48%
ヘッジ・ファンド	HFRX 指数	1,152.07	1,156.77	1,162.08	0.46%	-1.02%

データ出所: THOMSON REUTERS

### ◆◇ 株式・債券・為替 ◇◆

#### [ 5月の金融市場 ]

5月の日経平均株価は前月比+3.41%となり、約1ヶ月ぶりに17,000円の大台を回復しました。月初めは、追加緩和を予想する声が多かった4月末の日銀政策決定会合にて、追加緩和が行われなかったことへの失望感から、円高、株安の動きとなりました。また企業決算に於いても輸出企業の今期の業績見通しが今一つであったことなども株価が下落する要因となりました。

しかし、4月のFOMC議事録や、FRB幹部の発言が、近いうちに政策金利の引き上げが行なわれることが望ましいと言う内容であったことから、ドル円が反転、円安ドル高展開になったこと、また、安倍首相が消費増税を延期することを決めたとの報道(実際に延期が発表されたのは6月1日)などから、一転、日本株への買いが散見されたことから、日経平均株価は前月末比で上昇しました。

国債先物は前月比+54銭の152.03円、ドル円は前月末比+4.23円の110.73円で5月の取引を終えました。

#### [ 今後の見通し ]

6月1日に安倍首相は消費増税を2年半再延期することを表明しました。しかし、財政政策に関しては、規模などには触れられず、秋の臨時国会にて補正予算が作成されるということのみが発表されるに留まりました。そのため、10兆円規模の補正予算が打たれるなどの事前報道により、若干財政政策への期待が高まっていた株式市場では、失望感が広がりました。

そして6月4日に発表された5月の米国の雇用統計では、非農業部門雇用者数が+3.8万人と予想を下回る内容となり、米国の早期利上げ観測が後退し、再び円高が進行する状況となっています。

現在、市場の注目は6月23日に行われる英国のEU脱退に関する国民投票にあります。そのため、リスクは取り難い環境にあり、月初めに作られた円高株安の流れが継続する可能性が高いと見られます。しかし、そのような株安の局面では、押し目買いを行ないたいところです。

このところ投資信託なども英国のEU脱退リスクに備え、現金比率が高水準にある模様です。そのため、それらの資金はその投票が終われば、市場に戻ると考えられます。

そうすると、株価の下落リスクは想定されているよりも小さく、上昇余地があると想定できます。そのため、今月の下落局面は押し目買いで対応したいところです。英国の国民投票が終われば、日本ではボーナス資金の流入や、参議院選挙に絡む株価の上昇などが期待できるような投資環境となることから、投資家心理が劇的に改善する可能性もあると考えています。

## ◆◇ 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)がの「ヘッジファンドインデックス」は3月以降、概ね堅調に推移しました。年明けの波乱相場で被った痛手を徐々にカバーする動きとなっています。

3月以降は、原油などの商品市況が回復し、金融市場は全般に落ち着いた動きとなりました。中でも株式市場は安定した動きを示し、利益の源泉を株式市場に求める「ロング・ショート」や「イベント・ドリブン」等の戦略は継続してプラスとなりました。一方で、大胆に動く相場に強いCTA戦略等にとっては収益を上げづらい環境で苦戦を強いられました。

年初来、ヘッジファンドからは150億ドルを超える投資家資金が流出したことが明らかになりました。期待外れの運用成績に業を煮やした投資家の償還請求が増加したのが背景にあります。ヘッジファンド投資の不調などが影響し赤字を計上したAIGグループは既に41億ドルの償還請求を行い、メットライフもヘッジファンドへの投資資金18億ドルの大半を償還請求する模様です。このような流れを受け、大手運用会社ブラックロックのハミルトン最高執行責任者は「2兆9000億ドルの運用資産を誇るヘッジファンド業界は、その資産の4分の1を失う可能性がある」と語り、サードポイントのダニエル氏も「ヘッジファンドは決壊の最初の段階にある」と危機感を表しています。

しかし、冒頭のように運用成績が回復して、逆風に見舞われていたヘッジファンド業界にも変化の兆しが出てきました。回復基調にある石油市場を背景に、25億ドル規模の運用を手掛けるカルロスパートナーが新たな投資を再開するなど、商品ヘッジファンドへは50億ドルの資金流入がありました。その他のヘッジファンドにもフィンランドの国家基金が5億ドルの資金を向けたり、米イリノイ州立大学連合退職年金基金が新たにヘッジファンド投資を決めたり等、新たな動きが生じています。また、米国の保険会社の中にも利回りを高めようとヘッジファンドに打診する動きがあるようです。

そのヘッジファンド業界に待ち構えるのが、イベントリスク満載の6月相場です。既にOPEC総会、米雇用統計等の注目イベントが終わりマーケットは一転波乱含みの展開になっています。今後、米FOMCや日銀の金融政策決定会合、EU離脱を決する英国民投票やスペイン総選挙等のイベントを乗り越えて「結果」を出すことこそが、最大のアドバタイジングになることは言うまでもありません。

【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)】

	年初来	2016年				
		5月	4月	3月	2月	1月
ヘッジファンド・インデックス	-1.02%	0.46%	0.41%	1.24%	-0.32%	-2.76%
株式ロング・ショート	-2.48%	0.44%	0.03%	2.79%	-1.12%	-4.50%
イベント・ドリブン	1.85%	2.67%	0.43%	2.63%	0.06%	-3.81%
レラティブ・バリュー	-2.01%	-0.11%	0.88%	0.05%	-0.30%	-2.51%
マクロ	-1.31%	-1.72%	0.33%	-1.12%	0.30%	0.91%
CTA	-1.08%	-3.19%	-1.15%	-1.78%	2.75%	2.43%

データ出所:HFR社

## 注目が集まるロシア関連銘柄

安倍首相とプーチン大統領が5月6日に会談し、経済協力と領土問題の交渉を平行して進める考えが示されました。5月15日には、早速、ロシアの極東政策(北方領土を含む)を統括するトルトネフ副首相が訪日、世耕官房長官と会談し、極東での経済関係を深めることで一致しました。訪日の際、トルトネフ副首相は日本の経済人とも話し合う機会を持ったようです。トルトネフ副首相は、住宅インフラの整備や栽培漁業などを例に上げ、日本側に協力を呼びかける考えを示しました。

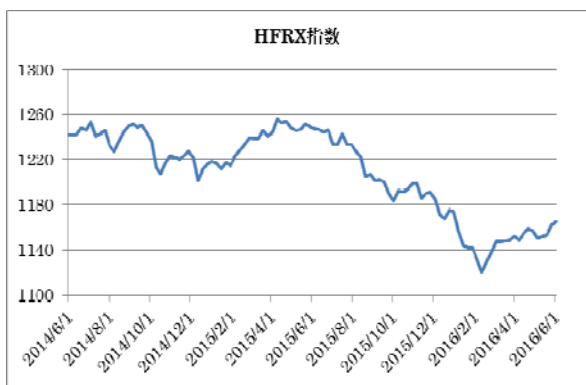
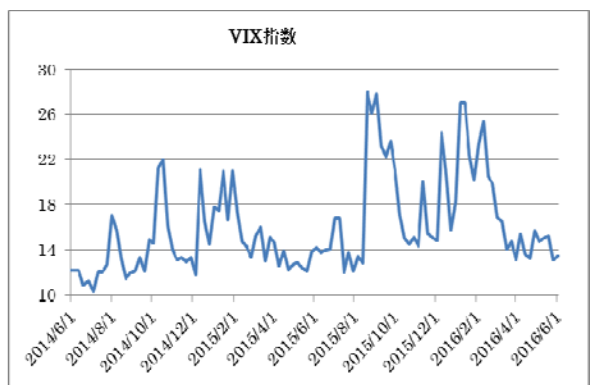
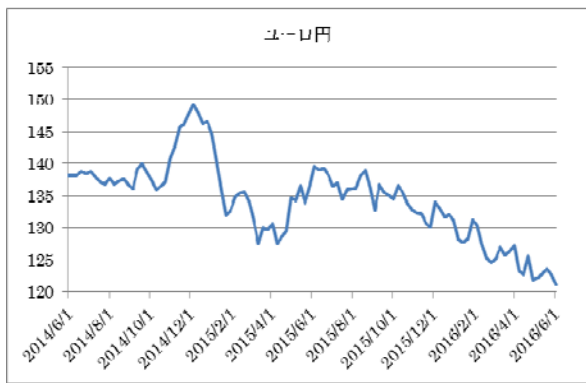
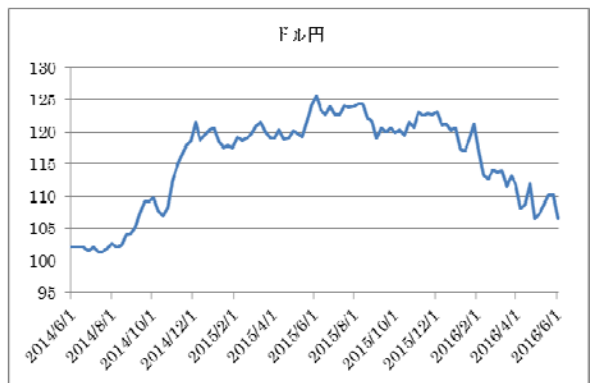
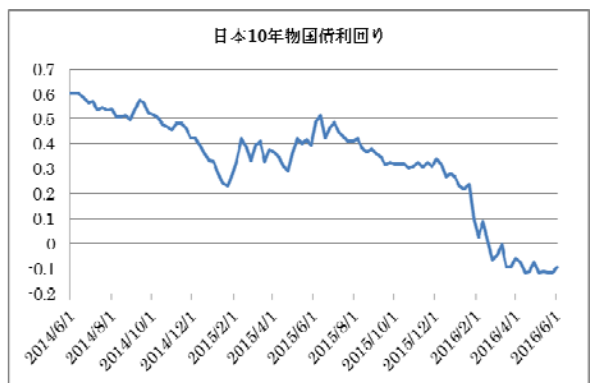
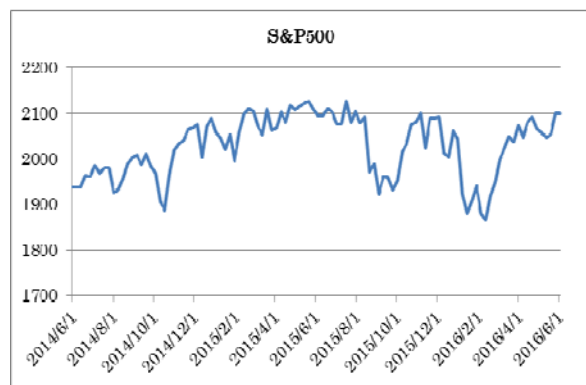
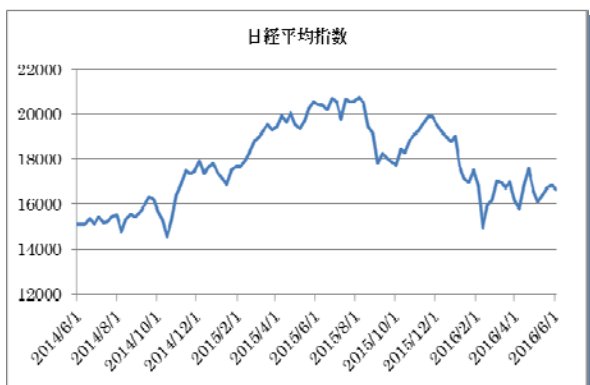
日ロ関係の今後の日程としては、6月に平和条約締結問題の協議、9月に安倍首相が再びロシアを訪れ、その際に首脳会談が行われる予定で、年内にプーチン大統領の訪日の可能性も報道されています。そこでここでは、今後日ロの経済協力の進展にしたがって、利益を得る企業を掲載します。

2016年6月8日現在

コード	銘柄名	株価	PER	ROE	予想配当 利回り	時価総額 (億円)
1332	日本水産	654	15.08	13.70	0.82	1,813
1963	日揮	1,625	9.58	10.62	2.16	4,210
2768	双日	258	8.84	6.82	3.10	3,229
2914	日本たばこ産業	4,460	18.17	22.70	2.92	89,200
3401	帝人	385	12.17	10.56	2.40	3,791
4005	住友化学	502	10.07	10.45	2.88	8,310
4188	三菱ケミカルホールディングス	540.6	17.05	4.85	3.10	8,143
5401	新日鐵住金	2,090.5	13.18	5.06	2.25	19,866
5411	ジェイエフイーホールディングス	1,465	25.10	1.80	2.31	9,002
6301	小松製作所	1,976.5	13.56	9.02	2.89	19,211
6501	日立製作所	498.6	10.50	6.06	2.67	24,100
6502	東芝	278.4	-	-65.12	0.00	11,797
6701	日本電気	257	9.71	8.51	2.63	6,694
6859	エスベック	1,368	19.25	6.81	2.68	325
7011	三菱重工業	434.6	22.85	3.68	2.98	14,662
7012	川崎重工業	335	12.16	10.67	3.08	5,597
7013	IHI	286	289.77	0.46	2.10	4,424
7211	三菱自動車工業	564	6.23	13.24	0.94	5,548
8001	伊藤忠商事	1,358	8.93	10.39	4.06	22,582
8002	丸紅	502.2	13.99	4.39	4.36	8,728
8015	豊田通商	2,395	-	-4.34	2.76	8,480
8031	三井物産	1,306.5	-	-2.23	3.87	23,471
8053	住友商事	1,078	18.04	3.15	4.64	13,481
8058	三菱商事	1,956	-	-2.94	3.06	31,102
8377	ほくほくフィナンシャルグループ	137	6.75	5.29	3.19	1,852

データ出所: THOMSON REUTERS

# ◆◇ 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.83  
注目が集まるロシア関連銘柄 …… 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

