

## 《 2017年1月 マーケット概況 》

資産クラス	指数	11月	12月	1月	当月リターン	年初来リターン
国内株式	日経平均株価	18,308.48	19,114.37	19,041.34	-0.38%	-0.38%
	マザーズ指数	922.48	942.68	993.84	5.43%	5.43%
外国株式	S&P500	2,198.81	2,238.83	2,278.87	1.79%	1.79%
	MSCI Europe	1,398.61	1,471.08	1,501.03	2.04%	2.04%
新興国株式	上海総合指数	3,250.04	3,103.64	3,159.17	1.79%	1.79%
	ムンバイ SENSEX	26,652.81	26,626.46	27,655.96	3.87%	3.87%
海外金利	米政策金利	0.50	0.75	0.75	-	-
	米国債 10年	2.38	2.44	2.45	-	-
国内金利	政策金利	0.10	0.10	0.10	-	-
	10年物国債	0.03	0.05	0.09	-	-
外国為替 (対円)	米ドル	114.46	116.96	112.80	-3.56%	-3.56%
	ユーロ	121.19	122.97	121.80	-0.95%	-0.95%
コモディティー	ICE 原油(先物)	53.08	57.49	55.58	-3.32%	-3.32%
	COMEX 金(先物)	1,177.00	1,154.30	1,211.40	4.95%	4.95%
不動産	東証 REIT 指数	1,796.89	1,855.83	1,843.40	-0.67%	-0.67%
ヘッジ・ファンド	HFRX 指数	1,193.24	1,203.46	1,209.50	0.50%	0.50%

データ出所: THOMSON REUTERS

### ◆◇ 株式・債券・為替 ◇◆

#### [ 1月の金融市場 ]

1月20日の就任後のトランプ大統領の言動に、市場の動きは不安定になり始めました。

トランプ氏は、就任後には良い大統領になるとの期待が市場にはあったのですが、就任後の動きを見ているとそのような傾向はなく、選挙期間中のトランプ氏の言動と変わらないことに、市場参加者は不安を覚え始めています。

為替市場では、トランプ大統領が日本の通貨安誘導に関して発言したことから、円高ドル安の動きとなり、日本株も安くなりました。ドル円は前月末比-3.56%の112.8円となり、日経平均株価は同一-0.38%の19,041円で取引を終えました。

円高の要因にはトランプ大統領の発言もありますが、もう一つ、金利の動きがあります。米国の金利は上昇の勢いが止まったのですが、日本の金利の上昇が若干目立つようになっています。日本の10年物金利は11月末には0.025%だったのが、12月末には0.046%、1月末には0.087%、執筆時点の2月3日には一時0.15%まで上昇する場面がありました。日銀は特にオペで対応していないため、市場はどの辺りまで金利が上昇できるのか試す動きとなっております(2月3日午後、10年債において0.11%で指値オペが実施されました)。

米国ではダウ平均が一時20,000ポイントを上回る場面がありましたが、トランプ大統領が一部の国の国民の入国を一時的に禁止した大統領令に署名したことなどから、20,000ポイントを割り込んで1月の取引を終えています。

#### [ 今後の見通し ]

市場はトランプ大統領に振り回されています。しかし、上でも見たようにすべてがトランプ大統領の影響ではなく、その背景には別の動きが見て取れたりします。しかしながら、世界はトランプ大統領のやり方にまだ慣れておらず、色々と反発も出ると思われそうですが、それに慣れ徐々に落ち着きを取り戻すと見られます。

その一つのきっかけは、財務長官の候補とみられるムニューチン氏が議会の承認を得ることかもしれません。現在、トランプ大統領が為替について発言を行っていますが、財務長官が就任すれば、為替政策の方向感が示されるでしょう。米国の公共事業を増やすという政策や、輸出を増やすという目標は、ドルを強くする政策であるため、足元速く進み過ぎたドル高の調整となっていますが、それも時間が経てば、ドル高方向に向かうと見られます。政策と反対の方向に市場を誘導することは長期的には不可能です。

もう一つの注目は、2月10日に行われると見られる日米首脳会談です。ここで日米の経済の結びつきの強さなどが演出できれば、為替、株式市場とも、調整を終えるでしょう。

3月15日に予定される米国の債務上限引き上げ期限もリスクとして意識しておくべきです。ここでトランプ政権の政治手腕やキープレイヤーが分かるでしょう。また、4月に予定されているフランス大統領選で、極右候補のルペン氏の支持率が上昇し始めていることも気にかかります。

市場のボラティリティが意識されるような発言などが目につきますが、Brexit後、株式市場などでボラティリティが低下

しています。そのため、現在の状態が普段と異なるのであり、徐々に市場が元の姿に戻るという風にとらえるのも良いかも知れません。経済指標を見ていると、ファンダメンタルズは良好であるため、下押し場面では買いを継続するのがパフォーマンスを稼ぐには有効でしょう

## 見 通 し

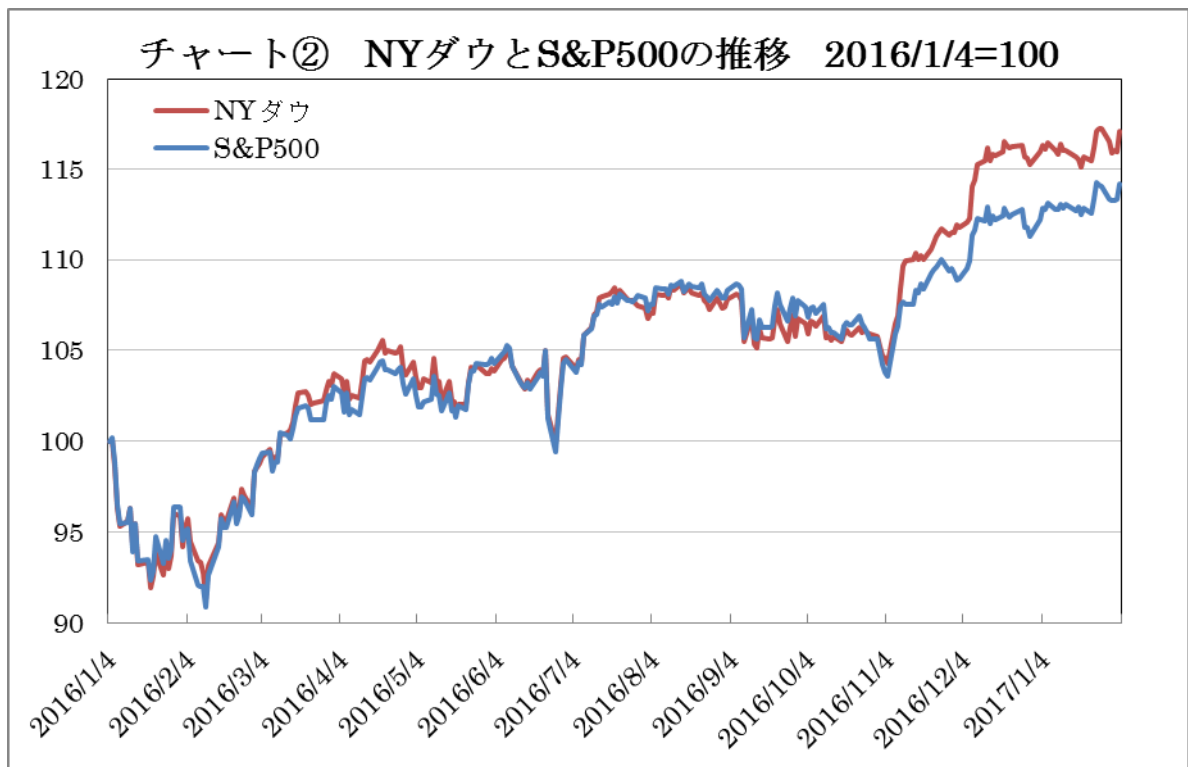
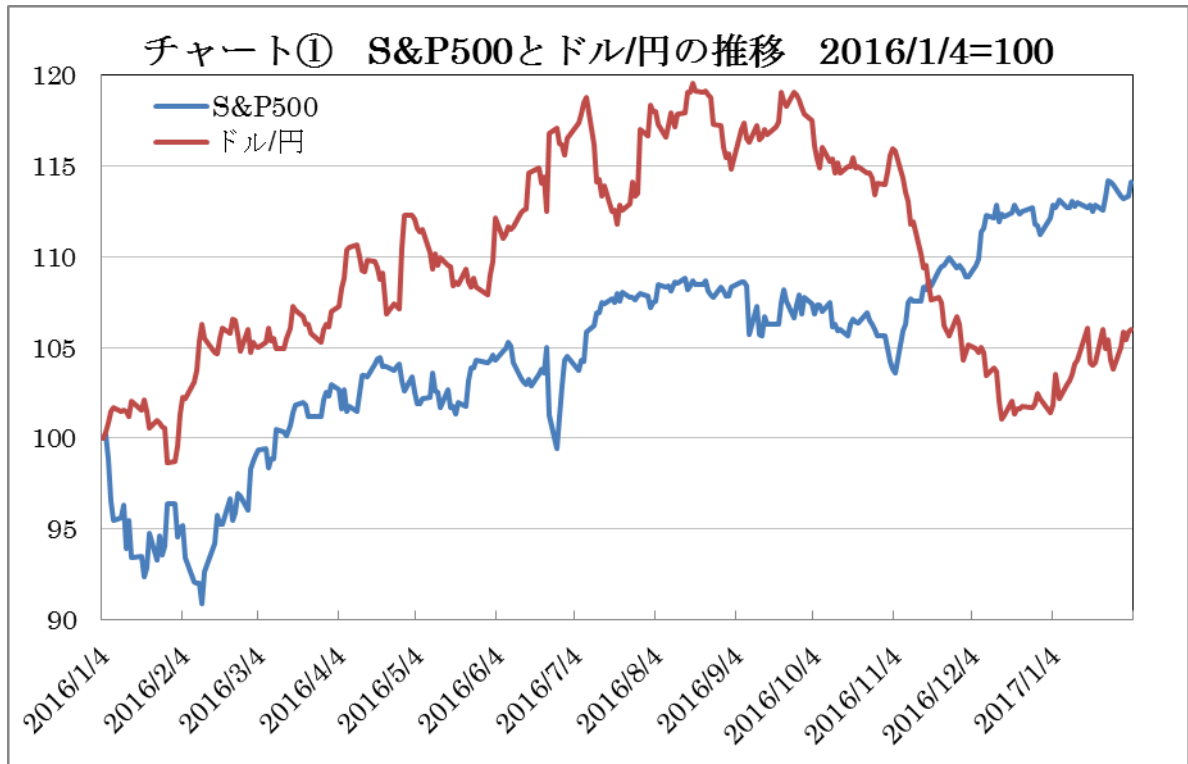
### ◆◇ オルタナティブ(ヘッジファンド) ◇◆

米調査会社ヘッジファンドリサーチ社(HFR社)のヘッジファンドインデックスは、2016年の年間パフォーマンスが3年ぶりに上昇を示しました。しかし2.5%の上昇に留まり、過去2年間に下落した4.2%分を埋めるには及びませんでした。百戦錬磨のジョージ・ソロスやジョン・ポールソンといった著名な運用者らが利益を上げるに至らなかったことから、如何に運用環境が厳しいものだったかという事が分かります。特に昨年は欧米の株式市場が好調に推移したこともあり、おとなしくインデックスファンドに投資をしていた方が良かったことという皮肉な声も聞かれました。さらにファンドの高コスト体質や大型ファンドの解散、そして大手年金基金の資金引き揚げ等の話題が加わり、ヘッジファンドの人气が低落した年でもありました。

それでも年明け1月のヘッジファンドインデックスは上昇を示しており、運用が比較的上手く行っている様子が窺えます。戦略別で見ると、株式ロング・ショートやイベント・ドリブン等が良かった一方で、マクロやCTAが冴えませんでした。CTA戦略は、NYダウが20,000ドル近辺で安定していることに見られるように、株の動きに変化がなかったことが苦戦の要因です。また、世界のあらゆる資産を対象としているマクロ戦略は、米大統領選以降、チャート①の様に資産間の相関が大きく崩れるケースが散見され、その投資バランスの調整に手間取っている感じがあります。

これらの相関関係の崩れは同じ資産クラスでも発生しています。チャート②からは、ほぼ同一の動きを示してきた2つの株価指数の上昇に乖離が生じてきたことが見て取れます。この現象は例えば株式ロング・ショート戦略において、NYダウを買いS&P500を売るようなポジションを保有していたファンドにとっては朗報となりました。

様々な資産が独立した動きをするのは、ヘッジファンドにとって高い運用成果を生み出すチャンスです。更に現在アメリカではトランプ政権が金融規制を緩和する方向で動いており、金融取引の多様化もヘッジファンドの成績向上に大きく貢献することは間違いないでしょう。



【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)】

	2017年	2016年				
	1月	年初来	12月	11月	10月	9月
ヘッジファンド・インデックス	0.50%	2.50%	0.86%	0.87%	-0.57%	0.55%
株式ロング・ショート	0.85%	0.10%	0.18%	1.47%	-0.84%	1.53%
イベント・ドリブン	1.05%	11.08%	1.92%	1.82%	-0.13%	0.05%
レラティブ・バリュー	0.63%	1.03%	0.83%	0.45%	0.00%	0.50%
マクロ	-0.95%	-2.93%	0.48%	-0.69%	-1.58%	-0.15%
CTA	-1.79%	-1.44%	0.62%	-0.34%	-3.74%	0.07%

データ出所: THOMSON REUTERS

そうだったのか! 「知って納得、証券投資」 vol. 91

## 高配当 & 株主優待銘柄スクリーニング

そろそろ3月末が意識される頃合いです。そこで今回は、配当利回り2%以上で、2、3月に配当があり、年1回だけしか配当を行わない、株主優待のある銘柄をスクリーニングしてみました。

【表1. スクリーニング結果 (2月1日引け時点)】

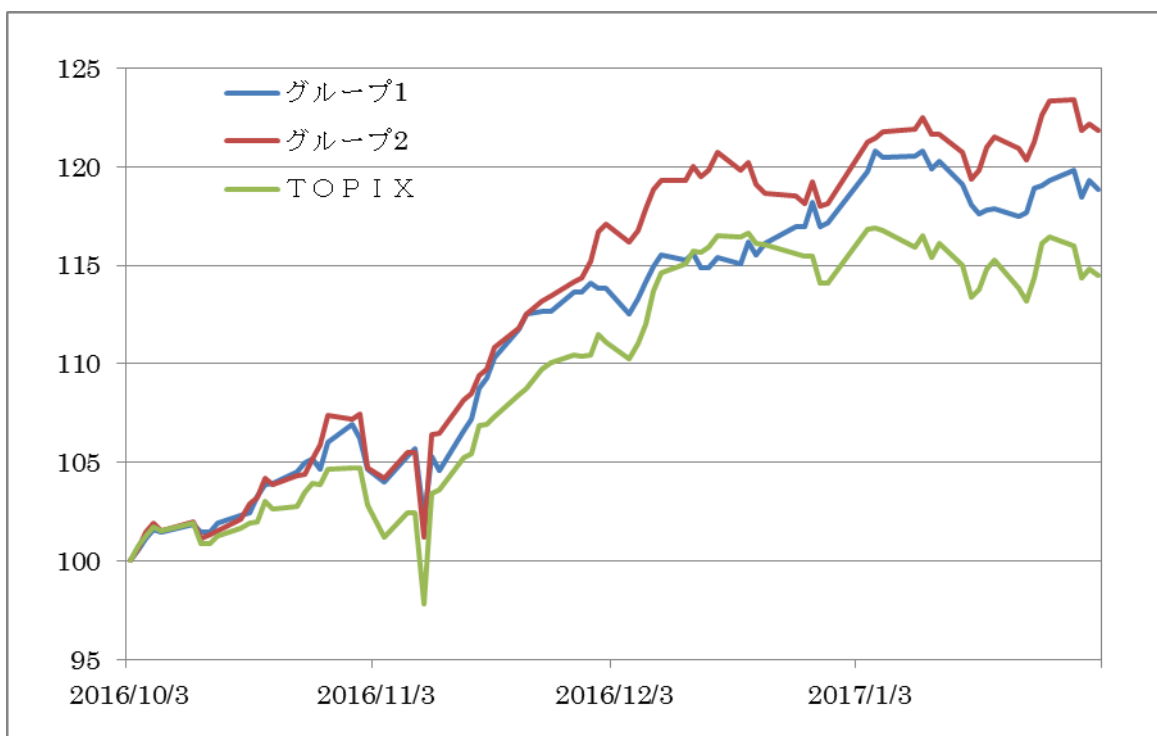
コード	銘柄名	予想配当 利回り(%)	時価総額 (億円)	最低購 入資金	確定月	配当 落日	株主優待内容
8016	オンワードホールディングス	2.88	1,412	841,000	2月	2/24	自社グループ製品
2726	パルグループホールディングス	2.45	660	285,100	2月	2/24	買い物割引券
9201	日本航空	3.17	13,195	363,800	3、9月	3/29	運賃割引券など
1916	日成ビルド工業	3.15	416	585,000	3月	3/29	金沢特産品など
1518	三井松島産業	2.92	192	138,600	3、9月	3/29	宿泊割引券
3635	コーエーテックホールディングス	2.85	2,134	198,100	3月	3/29	自社選定商品割引
7999	MUTOHホールディングス	2.76	140	256,000	3月	3/29	ギフト券
9831	ヤマダ電機	2.55	6,031	62,400	3、9月	3/29	買い物割引券
9759	NSD	2.55	860	178,500	9月	3/29	商品交換ポイント
3252	日本商業開発	2.54	345	196,300	3、9月	3/29	ジェフグルメカード
3591	ワコールホールディングス	2.34	2,043	1,425,000	3、9月	3/29	自社グループ商品
9990	サックスパーホールディングス	2.32	357	119,600	3月	3/29	自社オリジナル商品
6670	MCJ	2.31	598	117,500	3月	3/29	パソコン診断券
1420	サンヨーホームズ	2.28	83	65,500	3月	3/29	クオカード
6294	オカダアイオン	2.09	81	111,600	3月	3/29	クオカード
4816	東映アニメーション	2.01	820	586,000	3月	3/29	クオカード

足元の動きを見るために、2、3月に一括配当と優待のある銘柄群(グループ1)、2、3月に一括配当のみがある銘柄群(グループ2)、TOPIXの10月以降の動向を比較してみました。それがチャート1です。

チャート1を見るとグループ2が最もリターンが高く、その次がグループ1となり、共にTOPIXのパフォーマンスを上回っていることが分かります。

ボラティリティはグループ1が最も小さくなっています。リスク辺りのリターンを見てみると、グループ1が良くなっています。

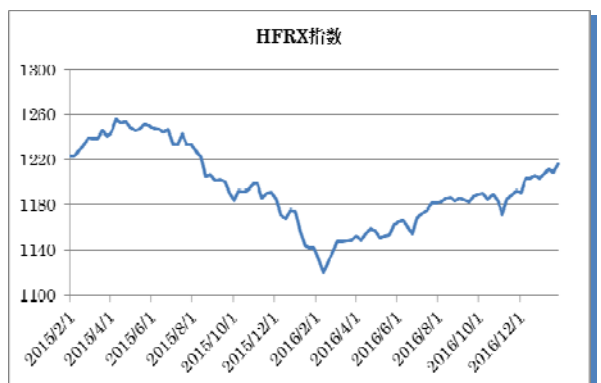
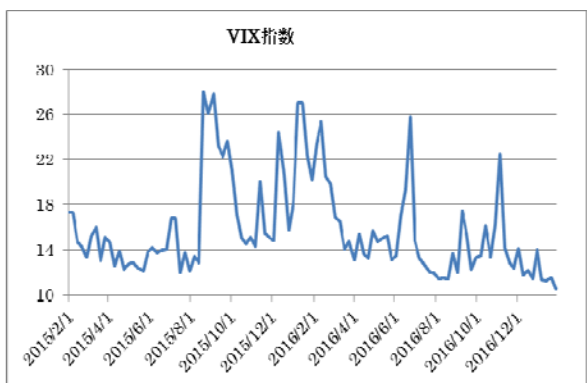
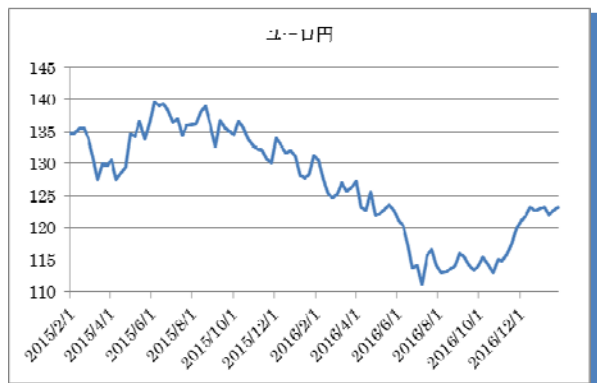
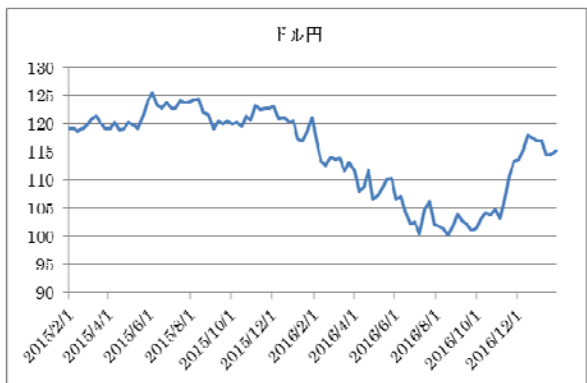
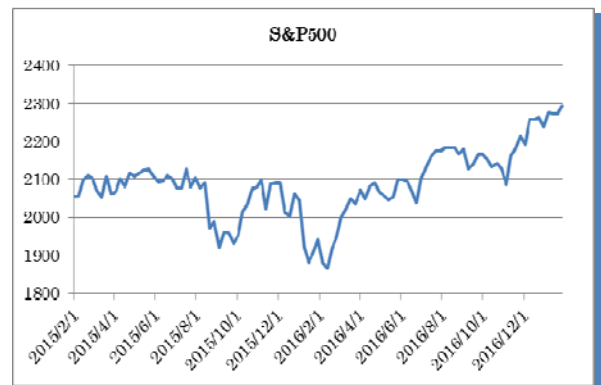
【チャート1 (2016年10月以降)】



【表2. リスクリターン】

	リターン	ボラティリティ	リターン/ボラティリティ
グループ1	19%	14%	1.36
グループ2	22%	17%	1.29
TOPIX	14%	18%	0.78

# ◆◇ 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.91 … 小川 英幸  
高配当&株主優待銘柄スクリーニング

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

