

《 2018年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	21,454.30	22,467.87	22,201.82	-1.2%	-2.5%
	マザーズ指数	1,206.24	1,142.07	1,135.26	-0.6%	-7.9%
外国株式	S&P500	2,640.87	2,648.05	2,705.27	2.2%	1.2%
	MSCIEurope	1,750.54	1,788.79	1,717.22	-4.0%	-4.4%
新興国株式	上海総合指数	3,168.90	3,082.23	3,095.47	0.4%	-6.4%
	ムンバイ SENSEX	32,968.68	35,160.36	35,322.38	0.5%	3.7%
海外金利	米政策金利	1.75	1.75	1.75	-	-
	米国債 10年	2.74	2.96	2.86	-	-
国内金利	政策金利	0.10	0.10	0.10	-	-
	10年物国債	0.05	0.06	0.04	-	-
外国為替 (対円)	米ドル	106.26	109.33	108.81	-0.5%	-3.4%
	ユーロ	130.92	132.04	127.20	-3.7%	-5.9%
コモディティー	ICE 原油(先物)	64.94	68.57	67.04	-2.2%	11.0%
	COMEX 金(先物)	1,327.30	1,314.90	1,304.70	-0.8%	-0.4%
不動産	東証 REIT 指数	1,688.66	1,728.48	1,734.13	0.3%	4.3%
ヘッジ・ファンド	HFRX 指数	1,262.63	1,263.80	1,267.13	0.3%	-0.7%

◆◇ 株式・債券・為替 ◇◆

[5月の金融市場]

5月の日本株は、20日過ぎまでは堅調に推移しましたが、月末にかけて調整色を強める展開になりました。トヨタ自動車など会社発表の今期業績見通しが市場予想を上回るケースが目立ち、前半は個別の好業績期待が全体相場をけん引しました。その後、イタリアやスペインの政局不安が報じられると、高値警戒もあり一気にリスクオフムードが広がりました。結局、日経平均の月間パフォーマンスは-1.2%となりました

NYダウも同様に月末にかけては伸び悩む動きでしたが、月間では+1.0%で概ね堅調に推移しました。

為替市場ではユーロが大きく売られ、ユーロ/円は月初の132円前後から月末には一時125円を割り込む場面も見られました。ドル/円は、111円台まで円安が進んだ後急反落して108円台まで押し戻される荒い値動きになりました。

米国10年債金利は、インフレ期待が高まり中旬には一時3.1%台まで上昇しましたが、その後は原油価格が反落したこともあり、月末には再度2.8%台まで低下しました。

[今後の見通し]

日経平均株価の1月高値から直近まで約4ヶ月間の値動きは、2015年8月のチャイナショック時のそれと非常に似通っています。当時のその後の足取りは、第一弾下げ幅の80%程度の戻り相場の後、再び大幅調整となり、2ヶ月後2016年2月には一番底からさらに2,000円下回る下げに見舞われています。高値からでは半年で約5,000円幅の下落です。今回に当てはめると7月下旬に19,000円近辺までの下げとなります。足元では、そうしたテクニカル分析が話題になることで、先行き慎重な見通しが台頭している面もあるようです。

一方、ファンダメンタルズからは当時と大きな違いがあります。予想PERの加重平均を見た場合、2015年当時は2度目の下落がレンジ上限に近い15倍台から始まっているのに対し、今回は13倍台からの下落でレンジ中央にも届いていません。堅調な企業業績と世界景気から前回のような大きな下落はなく下値は底堅いと見ております。当面は上値も重そうですが、時間の経過とともに徐々に不安心理が後退していくのではないのでしょうか。6月の日経平均は22,000円~23,500円のレンジを予想。戦略的には、21,700円辺りにロスカット基準を置いて、好業績銘柄の押し目買いが有効と考えます。

◆◇ オルタナティブ(ヘッジファンド) ◇◆

[5月のヘッジファンド動向]

米調査会社ヘッジファンドリサーチ社（HFR 社）が算出する5月のヘッジファンドインデックスは、前月に比べてプラス0.26%と続伸しました。

月初から安定して推移していた金融市場に米朝首脳会談の中止やイタリアの政治不安などが伝わり、月末にかけては安全資産に資金をシフトする動きがみられました。その結果、米10年国債の価格は上昇（金利は低下）し、主要国の株式市場は軒並み3～4%下落しました。そんな中、株式ロング・ショートが4ヶ月ぶりにプラスの成績を上げたほか、イベント・ドリブンやレラティブ・バリュースも前月に続きプラスになりました。一方、マクロやCTAはマイナスに転じ、特にCTAは1%近くの下落を示す厳しい結果でした。

CTAは投資対象の価格トレンドが継続することを想定し、コンピューター経由で取引を行う手法です。昨年秋から上昇を続けていた株式市場が2月に突如トレンドが変わり月間で7%を超える下落を示したのはまだ記憶に新しいところです。今回も約2ヶ月続いた株式市場の上昇に変化が生じたことが成績を落とした要因と推察されます。またCTAは原油先物市場でも存在感を示す主体となっており、原油先物市場（WTI）における持ち高は、月半ばに2008年のリーマンショック前の水準にまで上昇し、それと同時に価格は72ドル超の高値を付けました。このことから、月末にかけての価格下落が運用成績に景を落とすことになったのは想像に難くありません。

ヘッジファンドが見直されてきたのを受けて、金融機関も動きを見せています。第一生命は2018年度運用計画の中で、ヘッジファンドの残高を積み増す方針を掲げました。株や債券といった伝統的な資産とは異なる資産を保有することで、リスクの分散を図るのが狙いです。またJPモルガンチェースは、従来1000万ドルで行っていたヘッジファンドを含む投資サービスを10万ドルから行う計画を示しました。個人の富裕層はオルタナティブへの投資配分が機関投資家と比べて低い点を指摘し、そのうえで市場の変化に耐えうる強力なポートフォリオの構築を目指すとしています。これらの動きは今後も広がると思われ、ヘッジファンドはますます身近なものとなっていくことが考えられます。

【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）】

	過去 12ヶ月	2018年					2017年
		5月	4月	3月	2月	1月	12月
ヘッジファンド・インデックス	2.88%	0.26%	0.09%	-0.98%	-2.42%	2.45%	0.73%
株式ロング・ショート	7.91%	0.30%	-0.55%	-0.69%	-1.49%	3.41%	1.03%
イベント・ドリブン	-2.37%	0.36%	0.43%	-2.16%	-4.38%	1.76%	0.39%
レラティブ・バリュー	4.11%	0.58%	0.23%	-0.33%	0.23%	1.09%	0.67%
マクロ	0.87%	-0.36%	0.46%	-0.79%	-4.86%	3.80%	0.82%
CTA	2.48%	-0.94%	0.40%	-0.23%	-7.36%	4.73%	1.99%

データ出所：HFR社

SDGs (Sustainable Development Goals : 持続可能な開発目標)

SDGs とは、2001 年に策定されたミレニアム開発目標 (MDGs) の後継として、2015 年 9 月の国連サミットで採択された「持続可能な開発のための 2030 アジェンダ」に記載された 2030 年迄の国際目標です。MDGs が発展途上国向けの開発を目的としていたのに対し、SDGs は先進国を含む全ての国を対象とし、持続可能な世界を実現する為の 17 の開発目標とそれを支える 169 のターゲットから構成されています。

以下が 17 の開発目標です。

【 持続可能な開発目標 】

1	貧困をなくそう
2	飢餓をゼロに
3	すべての人に保健と福祉を
4	質の高い教育をみんなに
5	ジェンダー平等を実現しよう
6	安全な水とトイレを世界中に
7	エネルギーをみんなに そしてクリーンに
8	働きがいも経済成長も
9	産業と技術革新の基盤をつくろう
10	人や国の不平等をなくそう
11	住み続けられるまちづくりを
12	つくる責任つかう責任
13	気候変動に具体的な対策を
14	海の豊かさを守ろう
15	陸の豊かさも守ろう
16	平和と公正をすべての人に
17	パートナーシップで目標を達成しよう

また SDGs は、企業を主要な実施主体の一つと位置付けています。今後企業は、SDGs への取り組みが社会的に求められ、その取り組みが、企業が持続的に成長できるかどうかを測る物差しになってくると思われます。

日本証券業協会も 3 月 22 日に「SDGs 宣言」を発表し、その達成に向けた取組みを協会の重要課題と位置付けています。

以下に、SDGs の達成に積極的に取り組んでいる企業をいくつか紹介します。

伊藤園 (2593)

主力事業である緑茶事業等で「茶畑から茶殻まで」の一貫した生産体制を構築し、リサイクルシステムも整備しています。伊藤園グループ CSR 憲章に基づく、国際規格 ISO26000 の CSR の体系に SDGs を組み込み、「世界のティーカンパニー」を目指しています。SDGs の目標 12「持続可能な生産と消費」等幅広い目標に貢献し、平成 29 年度「ジャパン SDGs アワード」において、特別賞「SDGs パートナシップ賞」を受賞しています。

東レ (3402)

「新しい価値の創造を通じて社会に貢献します」という企業理念に基づき、長期経営ビジョン“AP-Growth TORAY 2020”のもと、持続的に成長し、先端材料で世界に飛躍する事を目指しています。人口増加や所得拡大の続くアジアや中東を中心に、水需要の拡大が見込まれており、工場排水や下水の浄化、海水の淡水化等、世界トップレベルの技術を活かした活躍が期待されています。

セイコーエプソン (6724)

長期ビジョン「Epson 25」で掲げる 4 つのイノベーションを通じて、「省・小・精」を究め極めた独創の技術と取り組みにより、SDGs で目指す持続可能な社会の実現を目指します。限りある資源を効率的に利用する為、オフィスで大量に消費される紙を、水を使わずにその場で再生・利用できる製紙機「PaperLab」を開発しています。

ヤマハ (7951)

主力事業である音・音楽事業で「世界の人々の音楽を通じた心豊かな生活と快適な社会の実現」を目指し、SDGs の目標 4「すべての人に包摂的かつ公平で質の高い教育を提供し、生涯学習の機会を促進する」に焦点を当てています。タンザニアにおける木管楽器の材料（アフリカン・ブラックウッド）を持続的に利用できるビジネスモデル構築の為のプロジェクトを、JICA の支援を得て実施しています。

オリックス (8591)

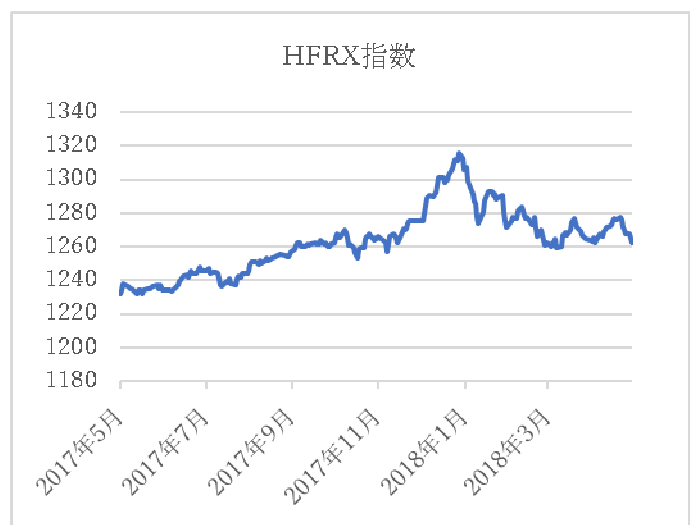
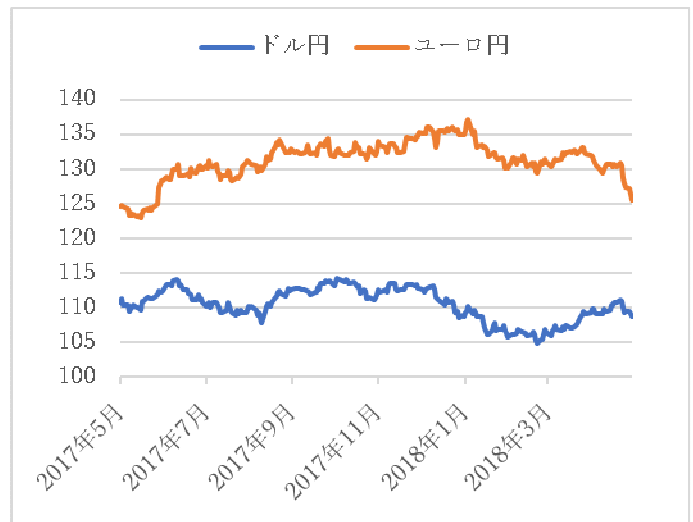
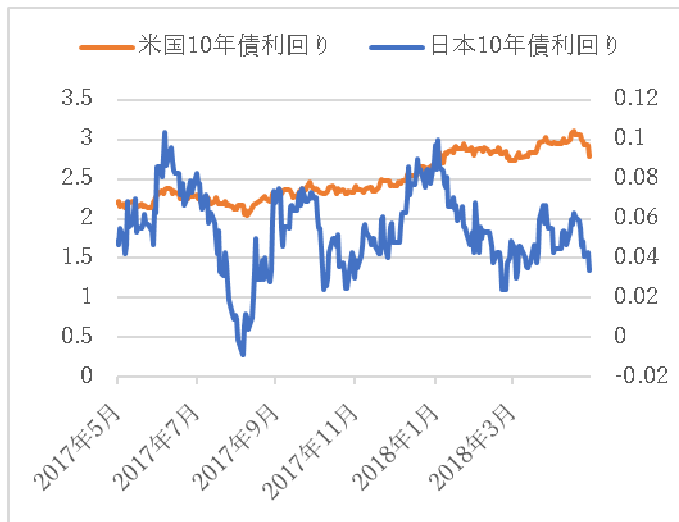
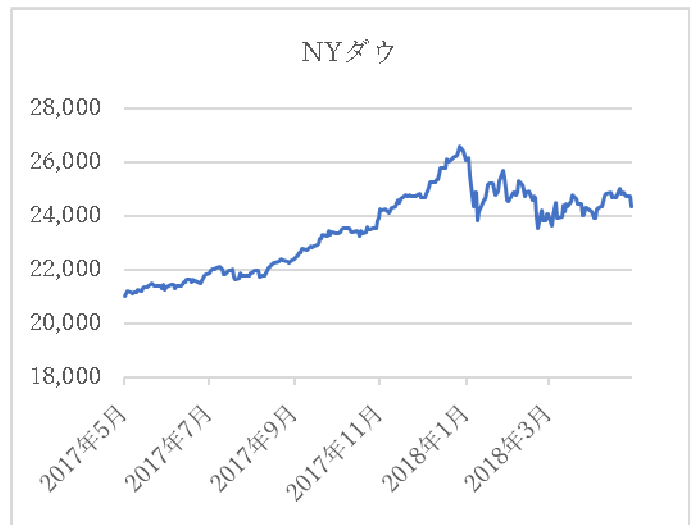
先進的・国際的な金融サービス事業を通じて、新しい価値と環境の創造を目指し、社会に貢献する事を企業理念と定めています。太陽光やバイオマス、地熱、風力等の再生可能エネルギーの普及に取り組み、環境改善や低炭素化関連の企業を対象とする専門ファンドを運営しています。

このように、上記 5 社以外にも多くの企業が積極的に活動をはじめております。

SDGs 関連市場は今後 2030 年迄に、年間 12 兆ドル（米国の個人消費に匹敵）まで拡大すると見込まれており、この新たなビジネスチャンスを活かす事に成功した企業は、大きく業績を伸ばす事が期待されます。

是非この機会に、SDGs へ積極的に取り組んでいる企業に投資してみたいかでしょうか。

◆◇ 指標・為替チャート ◇◆



《執筆者》

株式・債券・為替 . . . 西川 雅博

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. 107 . . . 金井 良記
SDGs (持続可能な開発目標)

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。

本資料の表・グラフのデータ出所：THOMSON REUTERS

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

