

《 2018年 11月 マーケット概況 》

資産クラス	指数	9月	10月	11月	当月リターン	年初来リターン
国内株式	日経平均株価	24,120.04	21,920.46	22,351.06	2.0%	-1.8%
	マザーズ指数	1,077.55	907.56	1,011.43	11.4%	-17.9%
外国株式	S&P500	2,913.98	2,711.74	2,760.17	1.8%	3.2%
	MSCIEurope	1,732.74	1,577.24	1,559.72	-1.1%	-13.2%
新興国株式	上海総合指数	2,821.35	2,602.78	2,588.19	-0.6%	-21.7%
	ムンバイ SENSEX	36,227.14	34,442.05	36,194.30	5.1%	6.3%
海外金利	米政策金利	2.25	2.25	2.25	-	-
	米国債 10年	3.06	3.15	2.99	-	-
国内金利	政策金利	0.10	0.10	0.10	-	-
	10年物国債	0.13	0.13	0.09	-	-
外国為替 (対円)	米ドル	113.68	112.93	113.46	0.5%	0.7%
	ユーロ	131.96	127.72	128.38	0.5%	-5.0%
コモディティー	ICE 原油(先物)	73.25	65.31	50.93	-22.0%	-15.7%
	COMEX 金(先物)	1,196.20	1,215.00	1,221.88	0.6%	-6.7%
不動産	東証 REIT 指数	1,777.18	1,745.97	1,816.96	4.1%	9.3%
ヘッジ・ファンド	HFRX 指数	1,259.88	1,220.75	1,213.22	-0.6%	-4.9%

◆◇ 株式・債券・為替 ◇◆

[11月の金融市場]

11月の日本株式市場は先月の大幅調整局面から落ち着きを取り戻しましたが、不透明感は払しょくされず上値も限定的なボックス相場となりました。日経平均は概ね 21,500 円~22,500 円のレンジ内で動きました。月末にかけ6連騰したこともあり月間パフォーマンスは+2%でしたが、商いの盛り上がりには欠ける展開が続きました。

米国株は10月の急落相場は収束したものの値動きの荒い相場模様となり、投資家心理の不安定さを反映した動きとなりました。月初の中間選挙はほぼ事前予想通りの結果で一時的にリスクオンになりましたが、アップルが新機種の販売不振懸念から大幅安となり、ハイテク株の売りを誘いました。一方、月末にかけてはパウエル FRB 議長が政策金利について「中立金利をわずかに下回る水準」と発言し、利上げ終了時期が近いことを示唆したことを受け、反発する局面がありました。結局、NYダウは月間で 1.7%の上昇、先月下げの大きかったNASDAQの月間上昇率は0.3%に留まり戻りの鈍さが目立ちました。

為替市場は、ドルが底堅く推移したことから比較的安定した動きとなり、ドル/円は113円台の小動きに終始しました。

米国10年債金利は一時3.2%台まで上昇しましたが、11/8をピークに低下に転じ、月末にはパウエル発言もあって3%を割り込む動きとなりました。

[今後の見通し]

足元の株式市場は、上値の重さを確認する形で調整色を強めています。世界が注目した12月1日の米中首脳会談で決裂という最悪のシナリオが回避されたものの、猶予期間90日間に警戒する向きが多いようです。また、米国債券市場においてイールドカーブのフラット化（一部長短金利逆転現象）が起き、景気の転換点を示唆しているのではとの見方が売りを誘っています。しかし、株式市場はしばらく不安定な動きを余儀なくされたとしても、このまま長期下落トレンド入りする可能性は低いと考えます。

米中の覇権争いという歴史的な命題はそう簡単に解消されませんが、貿易摩擦問題はお互いの経済的利益を優先するために結局は妥協点が見出されることになると見ています。交渉期限が来年2月末のためそれまでは不透明感が払しょくされないというネガティブな見方も出来ませんが、システム売買の影響から短期間で値幅調整が一気に進んでおり、警戒感によるここからの下げは限定的ではないでしょうか。ソフトバンクの大型IPOの後は年末に向け需給面の改善も期待出来ます。TOPIXでは10/29の安値1,589.56と昨年後半の上昇相場がスタートした起点でもある1,580~1,600近辺が重要なチャートポイントと考えます。日経平均では当面21,000円~22,500円のレンジ相場を予想しています。

◆◇ オルタナティブ(ヘッジファンド) ◇◆

[11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11月のヘッジファンド・インデックスは、マイナス0.62%と3ヶ月連続で下落しました。

11月は世界的な景気減速を懸念し、金利が低下傾向を示す中で、米中間選挙やG20をにらみ株価が大きく上下しました。それに加えてWTI（原油先物）が大幅に下落する等、複雑な資産間の相関が金融市場に不安定さをもたらしました。このような環境の中、ヘッジファンドは全ての戦略において下落する結果となりました。

10月に最も下落率が大きかったイベント・ドリブン戦略は11月も下落率トップとなり、年初来の下落率は10%を超えるまでになっています。このイベント・ドリブン戦略の代表的な取引にM&Aアービトラージがあります。M&A完了までに、買収企業を売り（買い）非買収企業を買って（売って）合併後に手仕舞いをする手法です。しかし、近年は国を跨いだ案件が多く執行コストの高まりや為替リスク、政治リスクが運用成績の低下につながっています。また、M&A案件が破談する例もあります。米クアルコムと蘭NXPコンダクターズの合併は5兆円規模の案件でしたが、中国の独占禁止法当局が許可を出さなかったことで今年7月に破談に追い込まれました。大型案件とあって、あまたのヘッジファンドがこのM&Aに賭けましたが利益に繋がることはありませんでした。そんな中、M&Aアービトラージの草分け的な存在であったグラスキャピタルマネジメントのファンドが成績不振を理由に閉鎖を決めました。その他にも、高度な数学・物理学を駆使したマッコリー・アジア・アルファ・ファンドやバリュー投資のスリー・ベイズ・キャピタル、そして石油を対象に投資を行ってきたブレナム・キャピタル・マネジメントなども成績不振を理由に閉鎖を決めています。

一方、実力を発揮するファンドもあります。オプティマス・キャピタルは高級品関連会社が打撃を受けると予想した投資で利益をあげました。また、ホースマン・キャピタル・マネジメントが運用する日本株ファンドは日本株に対する弱気を貫き、ロング・ショート戦略の中で最も優秀な成績を上げたファンドの一つとして注目されています。

厳しい運用環境下で淘汰が進むヘッジファンドですが、投資家が良質なヘッジファンドに出会える機会が増すという点では朗報だといえます。

【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）】

	年初来	2018年					
		11月	10月	9月	8月	7月	6月
ヘッジファンド・インデックス	-4.89%	-0.62%	-3.11%	-0.69%	0.45%	-0.15%	-0.19%
株式ロング・ショート	-5.41%	-0.63%	-3.95%	-1.63%	-0.23%	0.72%	-0.67%
イベント・ドリブン	-10.62%	-0.88%	-4.57%	-0.51%	-0.03%	-0.54%	-0.46%
レラティブ・バリュー	0.87%	-0.66%	-1.04%	0.13%	0.31%	-0.05%	0.39%
マクロ	-3.98%	-0.19%	-2.65%	-0.63%	2.41%	-1.10%	0.12%
CTA	-6.21%	-0.24%	-3.63%	-0.59%	2.67%	-0.81%	0.09%

データ出所：HFR社

12 月配当・優待銘柄

今年の株式市場も、残すところあと 19 営業日となりました。昨年の右肩上がりの相場とは異なり、今年はやり難い展開が続いたのではないのでしょうか。

特に、外部環境に振り回されることが多く、一日の日経平均株価の値幅も大きかったと記憶しています。

ただ、日本企業の業績は依然好調であり、日銀の異次元緩和による低金利が今後も見込める事などから、日本株が魅力的な投資対象である事は変わりません。

とりわけ 12 月末（権利付き＝12 月 25 日）は、3 月・9 月に次いで決算月に設定している企業が多い月です。

そこで注目されるのが、株主配当と優待制度です。今年は、最近の下落で割安な銘柄が多く、権利落ち後でも配当や優待相当額よりも株価が下落しない事や、戻りが早い事が期待されます。

以下に、12 月末決算の高配当銘柄と人気優待銘柄をご紹介します。

【 注目の高配当銘柄 】

コード	銘柄略称	株価	配当利回り(%)	一株配当金(円)
2914	JT	2,823.5 円	5.31	150
7751	キヤノン	3,220 円	4.96	160
5110	住友ゴム	1,517 円	3.95	60
7272	ヤマハ発	2,335 円	3.85	90
5108	ブリヂストン	4,600 円	3.47	160
4631	DIC	3,605 円	3.46	125
3436	SUMCO	1,740 円	3.44	60
6592	マブチ	3,955 円	3.41	135
5214	日電硝	3,050 円	3.27	100
6141	DMG 森精	1,590 円	3.14	50
6481	THK	2,601 円	3.07	80
5201	AGC	3,855 円	2.85	110
8060	キヤノン MJ	2,178 円	2.75	60
5101	横浜ゴム	2,376 円	2.6	62
5105	東洋ゴム	1,793 円	2.5	45

※配当利回りは 2018 年 11 月 30 日終値現在の QUICK におけるデータベースに基づく。

なお、時価総額が 2,000 億円以上の銘柄を選出。

【 注目の優待銘柄 】

コード	銘柄略称	株価	優待内容
2702	日本マクドナルド	5,090 円	100 株で無料引換券が 1 冊になったシート 6 枚。
2752	フジオフード	2,099 円	100 株で 3,000 円相当の自社 PB 商品、優待食事券。
2914	JT	2,823.5 円	100 株で 1,000 円相当の自社製品。
3003	ヒューリック	1,038 円	300 株でグルメカタログから 3,000 円相当の商品 1 点。
4755	楽天	914 円	100 株で楽天市場の割引券(総額 500 円)等。
4912	ライオン	2,239 円	100 株で自社の新製品紹介セット進呈。
4919	ミルボン	4,920 円	100 株で自社製品と交換できる 3,000 円相当のポイント付与。
4927	ポーラ・オルビス	3,205 円	100 株で自社製品と交換できる 1,500 円相当のポイント付与。
4967	小林製薬	7,900 円	100 株で 5,000 円相当の自社製品詰め合わせセット。
6071	IBJ	809 円	500 株で結構相談所で使える 30,000 円割引券 1 枚。
7936	アシックス	1,636 円	100 株で直営店舗で使える割引券(20%割引券×10枚)
8909	シノケン	924 円	500 株で 1,000 円分のQUOカード。
9722	藤田観光	3,170 円	100 株でホテル・レストラン等の割引券 10 枚(50~20%割引)等。
9731	白洋舎	3,000 円	クリーニング無料券やQUOカード(500円分)等から選択。
9830	トラスコ中山	3,225 円	100 株で 5,000 円相当の自社商品の中から選択。

※どの優待内容も原則、最小単位のものを表示しています。そのため、株数によっては優待内容が異なる場合があります

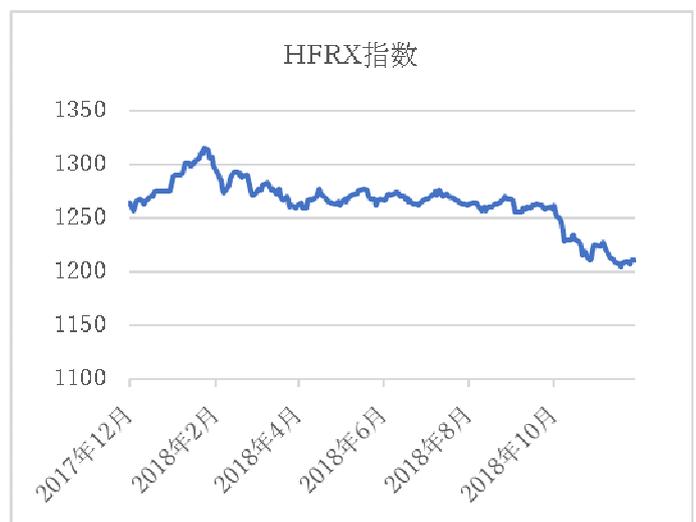
※株価は 11/30 の終値。

【 そもそも株主優待って 】

企業が株主優待制度を設ける主な理由としては、自社の事業内容や商品をより多くの投資家に知ってもらおうという意図があり、同時に自社の株をできるだけ多くの個人投資家に保有してもらおう目的が挙げられます。そのため保有期間が長いことや、一定数以上の株式を保持することで、より良い優待内容となる場合があります。現在、この株主優待制度は全上場企業の 4 分の 1 以上が実施しており、年々増加傾向にあります。

日本では馴染みのある「株主優待」ですが、企業がこの制度を導入することについて法的な定めがあるわけではなく、欧米をはじめ諸外国においては、殆ど設けられていないようです。また、海外投資家や海外への優待発送なども行われていません。

◆◇ 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. 113 . . . 金井 良記
12月配当・優待銘柄

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 他

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

