

《 2019年 4月 マーケット概況 》

資産クラス	指数	2月	3月	4月	当月リターン	年初来リターン
国内株式	日経平均株価	21,385.16	21,205.81	22,258.73	5.0%	11.2%
	マザーズ指数	918.18	955.84	944.63	-1.2%	16.3%
外国株式	S&P500	2,784.49	2,834.40	2,945.83	3.9%	17.5%
	MSCIEurope	1,638.03	1,635.23	1,684.77	3.0%	13.3%
新興国株式	上海総合指数	2,940.95	3,090.76	3,078.34	-0.4%	23.4%
	ムンバイ SENSEX	35,867.44	38,672.91	39,031.55	0.9%	8.2%
海外金利	米政策金利	2.50	2.50	2.50	-	-
	米国債 10年	2.72	2.41	2.50	-	-
国内金利	政策金利	0.10	0.10	0.10	-	-
	10年物国債	0.00	-0.09	-0.04	-	-
外国為替 (対円)	米ドル	111.37	110.84	111.41	0.5%	1.7%
	ユーロ	126.63	124.33	124.96	0.5%	-0.5%
コモディティー	ICE 原油(先物)	57.22	60.14	63.91	6.3%	40.7%
	COMEX 金(先物)	1,316.10	1,298.50	1,285.70	-1.0%	0.3%
不動産	東証 REIT 指数	1,850.03	1,907.36	1,889.13	-1.0%	6.5%
ヘッジ・ファンド	HFRX 指数	1,222.84	1,220.76	1,228.84	0.7%	3.3%

◆◇ 株式・債券・為替 ◇◆

[4月の金融市場]

4月の日本株式市場は、商いの盛り上がりには欠けましたが概ね堅調な値動きで推移しました。中国の3月ドル建て輸出が持ち直すなど経済指標が改善したことや、米国の良好な企業決算、為替の円安傾向から景気や企業決算に対する懸念が和らいだことが背景です。とりわけ、業績の好調が伝えられたファーストリテイリングは3月末比で一時1万円以上の大幅高となり、日経平均の上昇に大きく寄与しました。日経平均は4ヶ月半ぶりに22,000円台を回復し、月間パフォーマンスは+5.0%でNYダウを上回る上昇率となりました。一方、月末からの10連休を控え売買高は低調で、TOPIXの上昇率は1.7%に留まりました。小型株中心のマザーズ指数は、3月逆行高の反動もあり-1.2%の下落となっています。

米国株は、月初こそ強い製造業指標や雇用統計、米中通商交渉の進展期待から大幅上昇で始まりましたが、その後は上げピッチが弱まり、やや方向感に欠ける展開となりました。4月のNYダウは前月末比2.6%上昇に留まった一方で、ハイテク比率の高いナスダックは好業績期待から+4.7%で年初からの好調を持続しました。

為替市場では、低ボラテリティーが続きドル円は概ね111円台で安定的に推移しました。リスクオンの流れから一時112円台をつけたものの、ドルの上値は重く新たなトレンドは見られませんでした。

米国10年債金利は、堅調な景気指標を受け2.4%から2.6%近辺まで上昇しましたが、その後は反落して2.5%で取引を終えています。

[今後の見通し]

10連休明けの新元号令和相場は、米国が5/10から追加関税に踏み切るとの観測が急浮上して波乱の幕開けとなりました。休み前の4月が平穏でジリ高歩調だっただけに、米中貿易交渉の不協和音はネガティブサプライズとの反応です。直前まで様々な思惑が錯綜しましたが、結局5/10まで交渉の進展はなく関税引き上げの措置が発動されました。さらに第4弾となる追加関税検討との報道もあり、もうしばらくは今後の動向を見守りたいというのが投資家心理でしょう。

一方、昨年7月6日に同様の引き上げが実施されたケースでは、6月のトランプ大統領表明から大きく下げた日経平均が実際の発動日を境に反転し8営業日でほぼ全値(約1,400円幅)戻したということがありました。ヘッジファンドの短期筋が材料出尽くしで買い戻しに転じたことが背景ですが、指数先物取引が幅を効かず売買動向に変化はなく今回も一旦下げ止まると同様の動きになる可能性は否定できません。ただ、正式合意ではなく観測報道の場合は不透明な状況が続きますので、戻り相場に転じても当面の上値は限定的なものにならざるを得ないと見ています。

貿易交渉の状況により指数ボラテリティーが拡大する中で、個別銘柄は業績動向などファンダメンタルズから見て売られ過ぎから相当割安水準にあるものが散見されます。戦略としては、ややディフェンシブに構えて、業績不安の小さい内需銘柄やキャッシュリッチ銘柄の押し目買いが有効と考えます。5月の日経平均は20,500~21,500円のレンジを予想しています。

◆◇ オルタナティブ(ヘッジファンド) ◇◆

[4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4月のヘッジファンド・インデックスはプラス0.66%と上昇しました。

4月の金融情勢は、米中貿易協議の進展期待や中国の景気指標の改善を背景に、安定した状態が継続しました。株式においては、NASDAQ 指数や S&P500 指数が史上最高値を更新するなど、堅調な動きが見られました。債券相場も大きな変化が無く、金利の安定を受けて為替も目立った動きはありませんでした。EU 離脱に揺れる英国でもポンドが1ドル1.3ポンド前後で落ち着いた動きを示し、金融市場全体に安心感を与えました。そんな中ヘッジファンドは1年3ヵ月ぶりに全ての戦略が揃ってプラスとなりました。特にCTAやマクロは好成績を上げました。CTAについては、主な投資先のWTI(原油)先物が、イランへの制裁やOPECの減産合意延長の可能性を受けて大きく上昇し、運用成績の向上に貢献しました。またマクロは、安定した金融情勢の中で異なる資産の相関が落ち着いた結果、ファンドの緻密な戦略が功を奏しました。レラティブ・バリューは、長短金利の逆転現象が残るものの3月から一転落ち着いた金利環境のなかで成績を伸ばし、株式ロング・ショートやイベント・ドリブンは良好な株式市場の中で安定感を示しました。

今年になって好調なヘッジファンド業界に資金回帰の動きが出てきました。390億ドルを運用するハーバード大学の寄付基金はヘッジファンドへの投資を増加させています。既に資産の30%をヘッジファンドに投資しており、他の大学の基金に比べてその割合は高くなっています。これは運用成績の向上を狙うのみではなく、今後の市況変化に柔軟に対応できる資産の保有が重要との考えもある様です。また、「ポイント 72」は資産家のスティーブ・コーエン氏が率いるヘッジファンドで、今年には既に年初から5%の運用成績を上げており、9月までに10億ドルの資金調達を模索しています。いずれにしても資産の運用・管理にヘッジファンドが大きな存在感を發揮しつつあるのは間違いありません。

【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	2019年				2018年	
		4月	3月	2月	1月	12月	11月
ヘッジファンド・インデックス	3.28%	0.66%	-0.17%	0.63%	2.13%	-1.93%	-0.62%
株式ロング・ショート	6.67%	0.67%	0.79%	1.16%	3.92%	-4.23%	-0.63%
イベント・ドリブン	1.27%	0.47%	-1.52%	-0.18%	2.53%	-1.18%	-0.88%
レラティブ・バリュー	2.83%	0.21%	-0.16%	0.30%	2.48%	-2.02%	-0.66%
マクロ	0.27%	1.15%	0.30%	0.76%	-1.91%	0.76%	-0.19%
CTA	1.30%	1.83%	2.15%	-0.02%	-2.59%	1.20%	-0.24%

データ出所：HFR社

騰落カレンダー（5月）

過去最長となる10日連続の休場が明け、1日より新元号「令和」が始まりました。令和には、「明日への希望と共に、日本人1人ひとりが大きな花を咲かせる」という願いが込められているそうです。

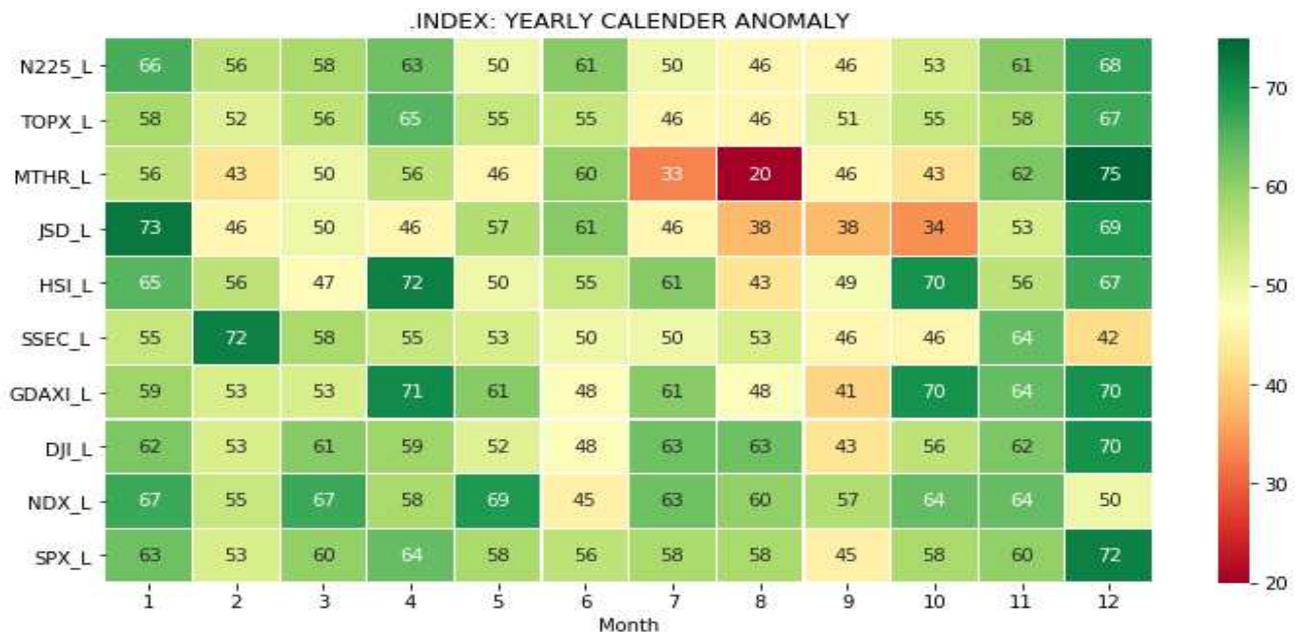
投資家の皆様におかれましては、特に大きな花を咲かせて頂きたいと存じます。

さて、皆様は「マーケットカレンダー」という言葉をご存知でしょうか。日経平均株価などの終値を前営業と比較し、上昇したものを勝ち、下落したものを負けとして一定の期間を計測し、日別の勝率を算出したものです。

例えば、過去10年間における5月1日の日経平均の勝率が70%のとき、10年間で5月1日の日経平均が前日比で上昇した回数が7回、下落した回数が3回だったことを示します。

では、5月のマーケットカレンダーはどのようなのでしょうか。今回、世界各国の主要な株価指数と国内の業種別指数のマーケットカレンダーを集計しましたのでご紹介します。

<年間主要株価指数>



横軸： 各月

縦軸： N225・・・日経平均

TOPX・・・TOPIX指数

MTHR・・・マザーズ指数

JSD・・・ジャスダック指数

HIS・・・ハンセン指数

SSEC・・・上海総合指数

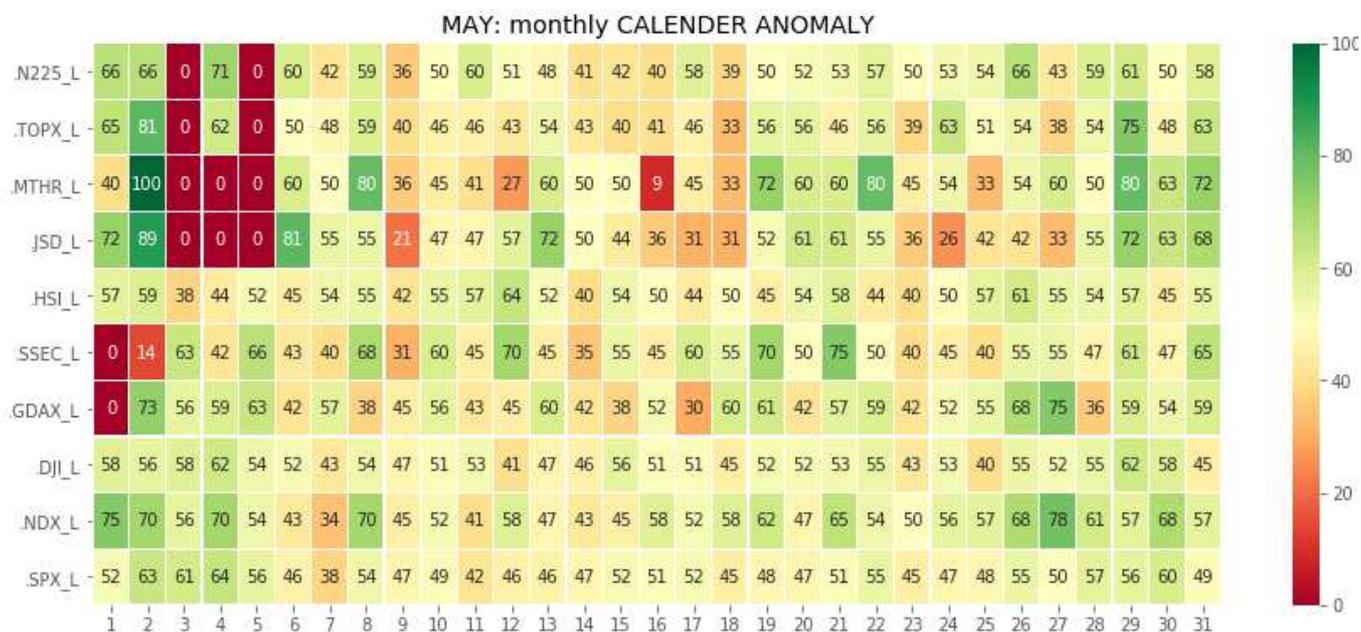
GDAX・・・独DAX30指数

DJI・・・NYダウ指数

NDX・・・ナスダック指数

SPX・・・S&P500指数

<5月の主要株指数>



※休日でデータがないものは0とする

横軸： 5月各日

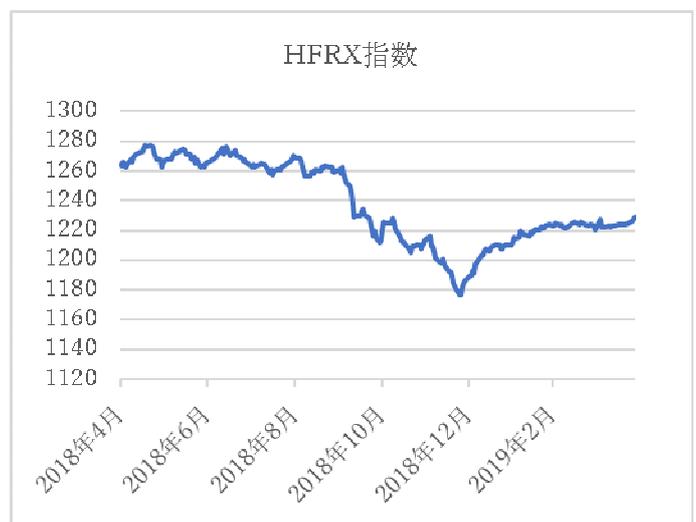
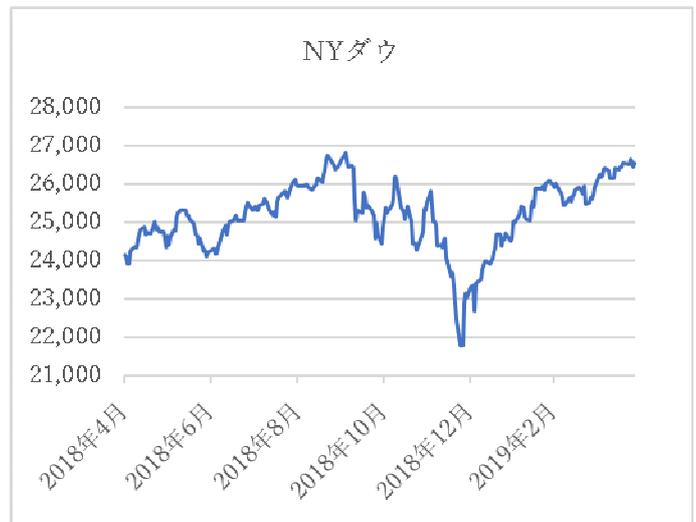
縦軸： 上の表と同様

上記の表から、5月は比較的ナスダックの勝率が高めであり、全体的には月半ばまで軟調な相場展開となる一方、月末にかけて強くなっていく傾向が見て取れます。

特に、マザーズ指数で16日（11年で1勝）、22日と29日（10年で8勝）が特異日となっており、今年も事前に仕込んでいても良いかもしれません。

このように、ひと月ごとの傾向を見て今後の取引戦略に生かしてみたいはいかがでしょうか。

◆◇ 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. 118 . . . 野上 信彦
騰落カレンダー (5月)

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

