

《 2022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	26,526.82	27,821.43	26,847.90	-3.50%	-6.75%
	マザーズ指数	725.76	790.30	694.41	-12.13%	-29.71%
外国株式	S&P500	4,373.94	4,530.41	4,131.93	-8.80%	-13.31%
	NASDAQ 総合	13,751.40	14,220.52	12,334.64	-13.26%	-21.16%
	MSCIEurope	1,937.56	1,927.37	1,807.60	-6.21%	-13.65%
新興国株式	上海総合指数	3,462.31	3,252.20	3,047.06	-6.31%	-16.28%
	ムンバイ SENSEX	56,247.28	58,568.51	57,060.87	-2.57%	-2.05%
海外金利	米政策金利	0.25	0.50	0.50	-	-
	米国債 10年	1.82	2.35	2.94	-	-
国内金利	政策金利	-0.01	-0.02	-0.02	-	-
	10年物国債	0.18	0.21	0.22	-	-
外国為替 (対円)	米ドル	114.99	121.66	129.83	6.72%	12.82%
	ユーロ	129.01	134.65	136.85	1.63%	4.61%
コモディティー	WTI 原油(先物)	96.00	100.28	104.69	4.40%	39.20%
	COMEX 金(先物)	1,900.70	1,954.00	1,911.70	-2.16%	4.54%
不動産	東証 REIT 指数	1,877.38	2,003.04	1,975.75	-1.36%	-4.38%
ヘッジ・ファンド	HFRX 指数	1,404.79	1,411.54	1,398.84	-0.90%	-2.24%

◆◇ 株式・債券・為替 ◇◆

[4月の金融市場]

4月の日本株式市場は、前月後半の急反発が一巡して上値の重い展開となりました。インフレ懸念による金利上昇から米国株が月間を通じて調整色を強めたことが背景です。ただ、下値も限定的で月後半は方向感の欠ける動きが続きました。日経平均の月間パフォーマンスは-3.5%と再び下落に転じています。TOPIX も-2.4%の下落となりましたが、日経平均に対してはややアウトパフォームして前月とは逆の傾向が見られました。マザーズ指数は、前月の強い流れから月初めには戻り高値を更新する動きでしたが、その後は戻り相場の大半を帳消しにする弱気相場になり、月間では-12.1%の下落となっています。

米国株は、金利上昇に加えてインフレの長期化による景気後退懸念が台頭し、変動幅を拡大しながら月末にかけ売り圧力が強まりました。NYダウは月間で-4.9%の下落、金利の影響を受けやすいナスダックは-13.3%と大幅安となっています。

為替市場では、金利上昇を背景に米ドルの強さが目立ちました。特に、金融引き締めに動く米国に対して日銀が国債の指値オペなど金融緩和継続の意思を示したことから、ドル円相場は122円台から2002年4月以来20年ぶりの130円台まで円安が加速しました。

米国10年債金利はインフレ長期化観測から上昇圧力が強まり、月初の2.3%台から月末には2018年以来となる3%に迫る動きとなりました。

大阪金先物は不安定な世界情勢から騰勢を強め一時8,100円台まで買われましたが、その後は金融市場でリスクオフの流れが強まったことからやや上げ足が鈍りました。

[今後の見通し]

5月以降米国株式市場の調整色がさらに強まっています。金融引き締めによる需給悪化の懸念だけでなく、エネルギーや食料品の値上がりが長期化してスタグフレーションに陥るのではとの懸念の高まりが背景です。テクニカル面からは短期的な下げ過ぎに対する自律反発もありそうですが、金融政策によってインフレを抑制しながら景気後退を回避するという難しいかじ取りがうまくいくかどうかの見極めにはしばらく時間がかかりそうです。

米国1-3月期のGDPは前期比年率で-1.4%でしたが、ブレの大きい項目を除いたPDFP（民間国内最終消費）は同+3.7%で底堅さを示しました。3月の個人消費は前年比6.6%上昇、4月の失業率も3.6%と低水準を維持しています。米国の足元の景気指標が依然好調を示していることが、積極的な金融引き締めと長期金利上昇を支持するという状況です。ただ、ここに来て株式市場が大幅に下落しており、逆資産効果から今後は景気指標の悪化につながる可能性が高まっています。その場合、金融引き締めのペースダウンが期待されますが、原油を初め

インフレ率の上昇が抑制されていることが前提になるため従来に比べ障壁が高そうです。今のところロシアによるウクライナ侵攻による世界経済への影響は長期化するとの見方が大勢ですので、年後半に向け米国金融政策は一方的ではなく微妙なかじ取りでコントロールを図らざるを得ないのではないのでしょうか。米国株は底割れを回避出来たとしても上値も限定的となりそうです。

一方、依然グロース株中心に米国株の影響を受ける日本株ですが、ここに来て米国株をアウトパフォームする傾向が見られます。実際、世界最大の機関投資家である運用会社米ブラックロックは 2022 年第 2 四半期で日本株のオーバーウエイトを 1 段階引き上げました。日本株は相対的に割安な銘柄が多く、下値では外国人投資家の実需が期待できそうです。特に、低 PER、低 PBR のバリュー株の中で円安メリットの大きい外需依存度の高い銘柄と内需株では価格決定力のある銘柄に注目しています。当面の日経平均の予想レンジは 25,000 円-28,000 円と考えます。

見 通 し

◆◇ 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、前月比 -0.90%と反落しました。

4 月の金融市場は、主要な中央銀行の金融政策を睨んだ動きとなりました。インフレを抑制するための金融政策を織込む形で金利は世界的に上昇傾向を示し、それを受けた株式市場は軟調な展開となりました。なかでも米国市場の動きは大きく、長期金利は 3 年 5 か月ぶりに 3%台に上昇、株式市場は S&P500 や NASDAQ が年初来安値を更新しました。ただ日銀に限っては量的緩和の継続を決めたために、日米金利差の拡大を受けた為替市場は 20 年ぶりに 1 ドル 130 円台に突入しました（前項 4 月の金融市場参照）。

このような状況の中、ヘッジファンドはマクロと CTA が成績を伸ばしました。

【株式ロング・ショート】

米国市場では金利の上昇を背景に NASDAQ が 1 か月間で 13%の下落を示すなど、市場のセンチメントが大きく悪化しました。当該戦略においてはロング（買い）のポジションを厚くするファンドが多く、成績は厳しい結果となりました。

【イベント・ドリブン】

軟調な株式市場の動きを受けてポジションの悪化が影響しました。また金利の上昇は、M&Aなどのディールにおいて資金面での障害となることからイベントの減少に直結します。しばらくは昨年のように多くの利益機会に恵まれそうにありません。成績の悪化は昨年11月から6か月連続となりました。

【レラティブ・バリュー】

世界的なインフレを背景に債券価格の下落が続く結果、ポジションの評価減による成績の悪化が窺えます。また米国債市場では、2年債と10年債の利回り差が再び拡大するなどイールドカーブの短期的な変化にも苦戦を強いられ、4か月連続でマイナスの成績となりました。

【マクロ】

米ドルの他通貨に対する動きを示すドルインデックスは、ロシアのウクライナ侵攻以来約8%上昇し、いち早くドル買いのポジションを構築したファンドは大きく成績を伸ばしました。IMF（国際通貨基金）は世界経済の成長を1月に予想した+4.4%から+3.6%へと下方修正を行い、経済成長に賭ける戦略は取り辛く、専ら通貨の取引に利益の源泉を見出している形です。

【CTA】

エネルギー、農産物、貴金属とそれぞれの資産クラスで高いボラティリティが維持されている中、先物の短期売買が功を奏しました。また大きく下落した株価指数先物においてもトレンドフォロー戦略が効果を発揮し、今月も大きく成績を伸ばしました。

【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	2022年				2021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	-2.24%	-0.90%	0.48%	-0.36%	-1.47%	0.47%	-1.29%
株式ロング・ショート	-2.03%	-1.74%	1.51%	0.34%	-2.12%	1.70%	-1.20%
イベント・ドリブン	-2.58%	-0.71%	-0.94%	-0.20%	-0.75%	-1.16%	-1.03%
レラティブ・バリュー	-5.20%	-1.84%	-0.85%	-1.32%	-1.30%	0.50%	-0.76%
マクロ	2.80%	1.90%	3.10%	-0.42%	-1.74%	0.84%	-2.72%
CTA	13.72%	5.19%	6.94%	1.54%	-0.45%	0.68%	-4.38%

データ出所：HFR社

「メタバース」「NFT」って何？

最近、新聞やニュース等で頻繁に見かけるようになった「メタバース」、「NFT」というキーワードをご存知でしょうか。昨年10月にフェイスブックが社名を「メタ (Meta)」に変更したことで、メタバースが一気に注目を浴びるようになりました。

メタバースとは、超越を意味する「メタ」と、宇宙を意味する「ユニバース」を組み合わせて作られた造語で、ネット上に構築された「仮想空間」と訳されています。2003年～2007年頃に流行った「セカンドライフ」がメタバースの先駆けとされています。当時、大手企業が続々とセカンドライフ内に自社拠点を設立してマーケティング活動を行い、それをメディアが大々的に取り上げたことで、一大ブームとなりました。しかし、セカンドライフの動作には高スペックのデバイスと高速通信が必要だったことや、操作が複雑だったことなどから、個人ユーザーの利用者が増えず、急速に衰退していきました。

では、なぜ今になってメタバースが再び注目を浴びるようになったのでしょうか。その理由の1つとして、高スペックのデバイスと高速通信が安価に利用でき、仮想空間を利用するユーザーが増加したことが挙げられます。そして、もう1つの大きな理由が、ビットコインなどに使われているブロックチェーンが登場したことです。ブロックチェーンを使ったデジタル技術として最近注目されているのが、もう一つのキーワード「NFT」です。

NFTとは、「Non-Fungible Token」の略で、「非代替性トークン」と訳されています。これまで、デジタルデータは容易にコピーできたため、著作権がしばしば問題となりましたが、デジタルデータをNFTとして発行することにより、そのデジタルデータが唯一無二のものだと証明できるようになりました。最近では、NFTとして発行された「Twitterの初ツイート」のデジタルデータが、3億円で落札されたというニュースが話題になりました。また、NFTの発行はそこまで難しくないと、NFTをメタバース内で売買して収益を得るユーザーが爆発的に増加しました。

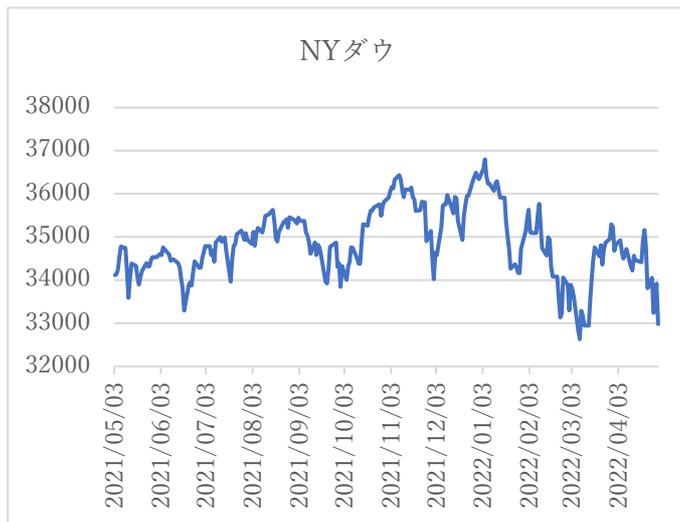
2024年に90兆円を超えることが予想されているメタバース市場に、世界中の企業が注目しており、日本でも参入企業が相次いでいます。以下にいくつかの企業を挙げてみます。

【メタバース、NFT 関連銘柄の一例】

企業	特徴
バンダイナムコHD	「機動戦士ガンダム」などの IP（知財）軸戦略を強化するため、メタバースへの大規模投資を発表
三菱UFJ	ブロックチェーンゲームや NFT 分野への投資を行う香港企業アニモカブランスと協業
パナソニック	メタバース用の VR（仮想現実）機材を手掛ける
グリー	バーチャルライブ配信アプリ「REALITY」を中心に、メタバース事業に 100 億円の投資を発表
シーズメン	メタバース用ファッションブランド「ポリゴンテラーファブリック」に資本参加

今回挙げた企業以外にも、メタバース、NFT に関連した企業は多々あり、今後も増えていくと思われます。また当社では、ゴールデンウィーク明けに、ニッセイアセットマネジメント社の「メタバースワールド」という投資信託を新規に取り扱う予定です。この投信は、日本を含む世界各国の株式のなかから、「メタバース」に関連する事業を展開する企業の株式に投資するのが特徴です。ご興味がおありでしたら、当社営業員までお問い合わせください。

◆◇ 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.154
「メタバース」「NFT」って何？ . . . 八木 宣行

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：REFINITIV、Bloomberg 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

