

2024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	40,369.44	38,405.66	38,487.90	0.21%	15.01%
	グロース250指数	746.45	647.40	618.49	-4.47%	-12.45%
外国株式	NYダウ平均	39,807.37	37,815.92	38,686.32	2.30%	2.64%
	S&P500	5,254.35	5,035.69	5,277.51	4.80%	10.64%
	NASDAQ総合	16,379.45	15,657.82	16,735.01	6.88%	11.48%
	MSCIEurope	2,113.34	2,061.89	2,146.61	4.11%	6.25%
新興国株式	上海総合指数	3,041.17	3,104.82	3,086.81	-0.58%	3.76%
	ムンバイSENSEX	73,651.35	74,482.78	73,961.31	-0.70%	2.38%
海外金利	米政策金利	5.50	5.50	5.50	-	-
	米国債10年	4.21	4.68	4.50	-	-
国内金利	政策金利	0.07	0.08	0.08	-	-
	10年物国債	0.73	0.87	1.07	-	-
外国為替	米ドル	151.31	157.80	157.31	-0.31%	11.52%
(対円)	ユーロ	163.32	168.28	170.54	1.34%	9.55%
コモディティ	WTI原油(先物)	83.17	81.93	76.99	-6.03%	7.45%
	COMEX金(先物)	2,238.40	2,302.90	2,345.80	1.86%	13.23%
不動産	東証REIT指数	1,794.97	1,808.73	1,741.01	-3.74%	-3.65%
ヘッジ・ファンド	HFRX指数	1,445.72	1,437.90	1,446.53	0.60%	2.57%

〔5月の金融市場〕

5月の日本株式市場は、前月に比べ底堅さを見せたものの方向感に欠ける相場が続きました。個別には決算発表を受けて一時的に変動率の拡大が見られましたが、全体としては手掛かり難から膠着相場に終始しました。日経平均の月間騰落率は+0.2%で前月比ほとんど変わらずでした。米国株に対しては久々に大きくアンダーパフォームとなっています。TOPIXは概ね小動きながら1.1%の上昇となりました。東証グロース250指数は、需給悪が続き-4.5%と3カ月連続の下落となりました。

米国株式市場は、月半ばにかけFRBの利下げ観測が再び高まったことや、主要ハイテク銘柄の決算が市場予想を大幅に上回ったことを好感して、上昇基調となりました。NYダウは初めて4万ドルに乗せ最高値を更新しました。ただ、月後半はインフレ懸念が再燃し長期金利が上昇して急速に値を消す動きとなりました。NYダウは月間で+2.3%と小幅ながら反発しました。ハイテク株中心のNASDAQは+6.9%と好決算を背景に大幅高となりました。

米国10年債金利は、月前半には米雇用者数や消費者物価の伸びが鈍化したことから、一時4.3%台まで低下しました。ただ、月末にかけては再び上昇に転じ方向感に欠ける動きとなりました。

ドル円相場は、月初に円買い介入があり一時的に円高に振れる場面がありました。その後は日米金利差が今後も簡単には縮まらないとの見方からじりじりと円安に戻り、前月とほぼ変わらずの水準で取引を終えました。

大阪金先物は、ドル円相場と国際金価格の動きから大型連休を挟み変動幅が拡大しました。連休中に急落した後、中心限月で5/7安値11100円台から5/20高値12200円台まで大幅な上昇を記録しました。

〔 今後の見通し 〕

日本株は5月以降底堅いながらも上値は限定的で方向感の欠ける動きが続いています。日経平均で年初安値から3月高値までの上昇幅約8400円に対し、4月にはほぼ半値押し約37000円割れまで売られ一旦底打ちとなりました。その後のレンジ相場はテクニカル的に見て典型的な日柄調整と言えそうです。昨年も日経平均は年前半の大幅上昇後の6月高値から10月末まで約4カ月の日柄調整を余儀なくされました。デフレからの脱却など春先の上昇相場の背景に大きな変化はありません。急激な上昇の後だけに最近の調整色は致し方ないと考えます。5月は久々に米国株に対してアンダーパフォームになり、再び日本株の割安感が増しています。

足元米国では、5月のISM製造業景気指数が市場予想を下回り2カ月連続で低下し労働需給でも緩和傾向が見られるなど一部景気減速の動きが見られます。過去数カ月インフレ懸念と利下げ開始時期で揺れ動いてきた米金融市場ですが、ここに来て利下げ後ずれ観測が後退しています。6/5にはカナダ中銀が政策金利を0.25ポイント引き下げて4.75%とすることを発表しました。2022年3月以来続いた金融引き締め政策の転換となり、米国の利下げ開始も近いとの見方を後押ししています。

米国株式市場では今のところ長期金利の低下や利下げ観測がリスクオン要因と捉えられています。過去のケースでも最終利上げから政策金利がピークを維持する期間は利下げ期待から株高が続くことが多いようです。1980年代以降8回金融引き締めのケースで最終利上げ時点から株価上昇の期間は平均で約270営業日でした。今回の場合だと、昨年7月を起点に今年の8月あたりまでとなります。今後数カ月は実体経済と株価の乖離や景気後退の兆しに対する見極めが非常に重要です。2007年のケースでは利下げ開始の一か月後に株価はピークをつけました。また、大統領選の年は9月～11月の投票日頃まで調整するというアノマリーがあります。今回リスクオン最終時期と重なることには注意が必要でしょう。

エヌビディアなどテック銘柄を中心に利下げ期待が先行した米国株に対して、金融引き締めが取り沙汰される日本株は全く事情が違ってきます。利上げ観測が株価の上値を抑えている面があり、金融政策との関係では米国とは真逆の局面です。今後米国の金融緩和は景気後退を伴うのに対して、日本の金融引き締めは確固たるデフレからの脱却と景気上昇が前提となります。もし、米国でリスクオフの動きがあればハイテク株を中心に短期的な影響はあるでしょうが、長期的な視点に立てば、グローバル市場で日本株の優位性や割安感が再評価される可能性が高いと考えます。6-7月の日経平均予想レンジは38000円～40000円です。

<5月のヘッジファンド>

米調査会社ヘッジファンドリサーチ社が算出する5月のヘッジファンド・インデックスは+0.60%と反発しました。

5月は、米10年国債利回りが、雇用者数や物価の伸びが鈍化したことを受けて低下しました。一方、日本10年国債の利回りは、日銀が金融政策の正常化を進めるとの見方から13年ぶりに1%の大台に到達しました。これらを受けた株式市場は、米国で主要な株価指数が史上最高値を更新、日本では日経平均が上値の重い展開となりました。為替市場では4月29日と5月2日に政府・日銀が円買い/ドル売りの介入を実施したと見られ、急激な円安を一時的に抑えました。

この様な中、ヘッジファンドはマクロとCTAを除く戦略でプラスの成績となりました。

【株式ロング・ショート】(+1.25%) ※ () は前月比

米金利の低下を受けた株式市場が堅調に推移したために、ロングポジションが多いファンドを中心に成績を伸ばしました。年初来の好調な成績を受けて、3月以降当該戦略への資金流入が続いていることから人気の復活が窺えます。

【イベント・ドリブン】(+0.47%)

堅調な株式市場に支えられて保有銘柄の評価が上がりました。米銀バンク・オブ・アメリカのモイニハンCEOは米金利が高止まりする中でも、賃金の上昇に支えられた個人消費は好調を維持しており、企業は再びM&Aを検討していると語っています。ヘッジファンドにとってM&Aは大きな収益機会であることから、当該戦略への期待が高まります。

【レラティブ・バリュー】(+0.72%)

景気指標の発表を受けて債券価格が上昇（利回りは低下）し、ファンドの成績に寄与しました。価格の上昇は短期債よりも中長期債のほうが大きく、長短金利の逆鞘は拡大しました。スプレッドを買っているファンドにとっては厳しい動きとなりましたが成績への影響は限定的でした。

【マクロ】(-0.51%)

米金利の低下を受けてドルインデックスは下落しました。ドルに投資している資産の評価が低下し、ファンドの成績に影響を及ぼしました。しかし、ドル/円に関しては、日銀が金融政策を通常に戻すとはいえ、緩和的な状態は継続するとの考えの下、ドルが底堅く推移しヘッジファンドの成績を支えました。

【CTA】(-0.51%)

主な投資先のWTI（原油先物）が月間で-6%と大きく下落し、ファンドの成績を悪化させました。金価格についても史上最高値を更新するも月末にかけて大きく下落するなど、運用者にとって対応の難しい動きとなりました。株価指数先物のトレンドフォロー戦略は一定の成績を上げたものの、全体の成績を押し上げるには至りませんでした。

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	2024年					2023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	2.57%	0.60%	-0.54%	1.26%	0.92%	0.32%	1.39%
株式ロング・ショート	3.85%	1.25%	-0.80%	1.35%	1.36%	0.66%	1.60%
イベント・ドリブン	1.18%	0.47%	-0.57%	1.06%	0.44%	-0.22%	1.16%
レラティブ・バリュー	0.81%	0.72%	-0.59%	0.53%	0.18%	-0.03%	2.13%
マクロ	5.38%	-0.51%	0.05%	2.50%	2.08%	1.18%	0.20%
CTA	8.81%	-0.79%	0.80%	3.15%	3.85%	1.23%	-0.69%

データ出所：ヘッジファンド・リサーチ社

6月高配当銘柄

足元の株式相場は、日米共に高値を付けた以降は軟調な展開が続いています。特に、米FRBの金利動向が注目されており、要人の発言や関連の話題で相場が上下する状況が続いています。

日経平均株価は、3月中頃に史上最高値を更新して以降は軟調であるものの、4月末頃から発表の企業決算が事前予想よりも良いものが多く、加えて増配や自社株買い等の株主還元策を講じる銘柄が多く、株価は底堅い展開となっています。

そんな中、今月6月末（権利付き＝26日）は3月・9月に次ぎ多くの会社が決算を迎えることから、配当取りが注目されます。先の決算発表で、予想に反して悪決算から売られ、割安なまま放置されている銘柄もあるかもしれません。

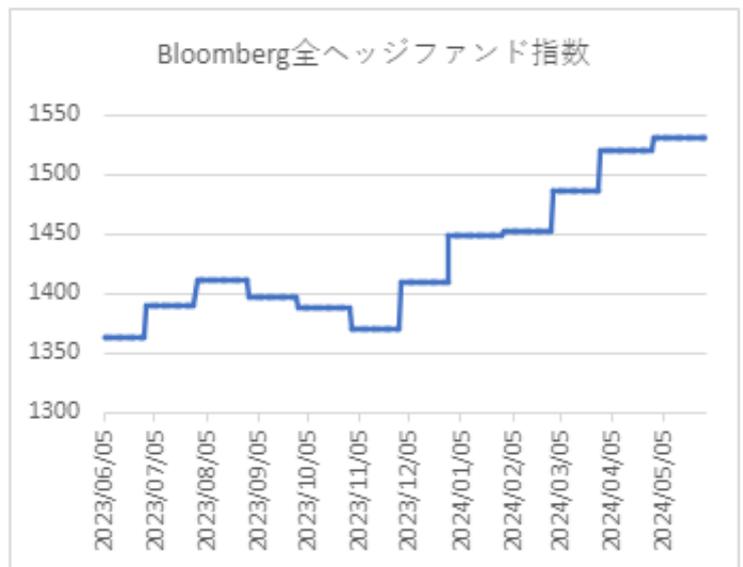
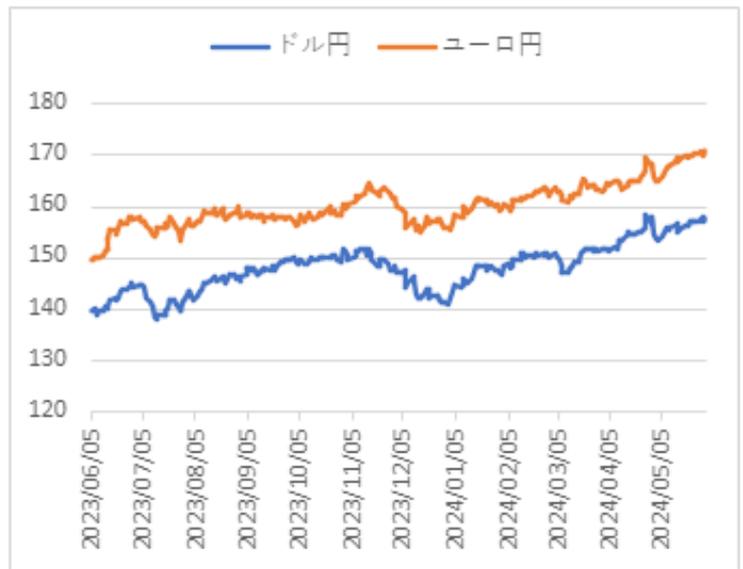
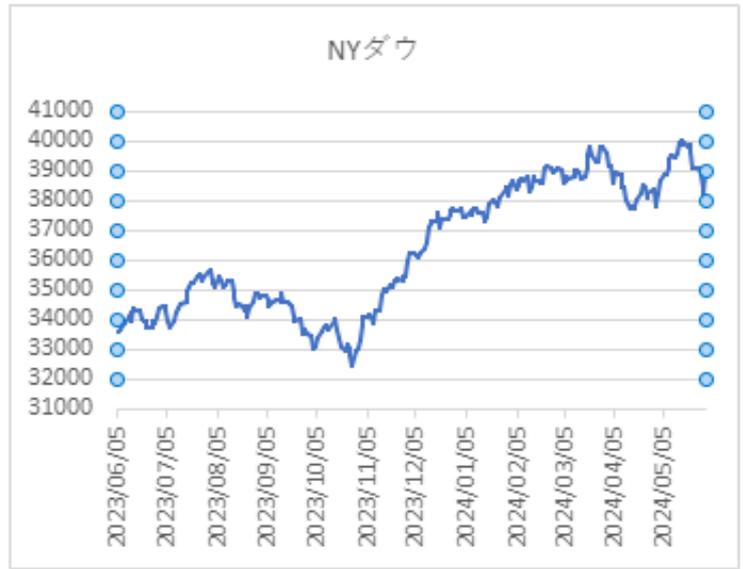
それ故、権利落ち後でも配当や優待相当額よりも株価が下落しない事や、戻りが早い事が期待されます。株式投資において、最大の醍醐味は安く買って高く売る（高く売って安く買う）キャピタルゲインである事は事実ではありますが、インカムゲインによる安定的で継続的な運用もまた魅力的であると思います。

これを機に、ご自身のポートフォリオを見直されても良いのではないのでしょうか。

証券コード	銘柄名	株価(円)	予想配当利回り(%)
8963	インヴィンシブル投資法人	68300	5.17
8985	ジャパン・ホテル・リート投資法人	78200	4.75
8955	日本プライムリアルティ投資法人	328500	4.62
2914	J T	4452	4.35
8951	日本ビルファンド投資法人	587000	4.25
4927	ポーラ・オルビスHD	1340	3.88
9147	NXHD	7747	3.87
5201	AGC	5487	3.82
5105	TOYOTIRE	2802.5	3.74
3003	ヒューリック	1452	3.58
5214	日本電気硝子	3695	3.51
4324	電通グループ	4158	3.35
7751	キヤノン	4552	3.29
5110	住友ゴム工業	1771	3.27
2503	麒麟HD	2175	3.26
7272	ヤマハ発動機	1532.5	3.26
1605	INPEX	2423.5	3.13
6592	マブチモーター	2435	3.12
6268	ナブテスコ	2573.5	3.1
8804	東京建物	2544	3.1

※配当利回りは2024年5月31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3,000億円以上の銘柄を選出。



<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. 179
6月高配当銘柄 … 金井 良記

<編集責任者>
樋爪 功次

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

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

