

## 《 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	14,455.80	14,327.94	15,661.87	9.31%	50.66%
	マザーズ指数	856.93	820.56	896.65	9.27%	121.74%
外国株式	S&P500	1,681.55	1,756.54	1,805.81	2.80%	26.62%
	MSCI Europe	1,636.10	1,705.04	1,722.02	1.00%	19.11%
新興国株式	上海総合指数	2,174.67	2,141.61	2,220.50	3.68%	-2.14%
	ムンバイ SENSEX	19,379.77	21,164.52	20,791.93	-1.76%	7.03%
海外金利	米政策金利	0.25	0.25	0.25	-	-
	米国債 10年	2.61	2.55	2.74	-	-
国内金利	政策金利	0.10	0.10	0.10	-	-
	10年物国債	0.69	0.60	0.61	-	-
外国為替 (対円)	米ドル	98.27	98.36	102.44	4.15%	18.09%
	ユーロ	132.93	133.60	139.22	4.21%	21.63%
コモディティー	ICE 原油(先物)	106.54	108.63	109.69	0.98%	1.12%
	COMEX 金(先物)	1,327.70	1,324.50	1,250.40	-5.59%	-25.57%
不動産	東証 REIT 指数	1,510.10	1,474.93	1,467.84	-0.48%	31.68%
ヘッジ・ファンド	HFRX 指数	1,197.61	1,211.48	1,218.68	0.59%	6.13%

データ出所: BLOOMBERG

### 見 通 し

#### ◆◆ 株式・債券・為替 ◆◆

11月8日の14,026円を底にして大きく上昇する展開となりました。

日経平均先物やオプションに買いが入ったこと、また、米国の経済指標の好調から、米国の量的緩和の縮小の時期が早くなるとの見通しからドルが強含み、ドル円が98円台から102円台まで下落したことが相場反転の要因となりました。日経平均株価は終値での年初来高値を更新する場面もあり(11月28日)、月末は前月末比+9.31%の15,661円と、7ヶ月ぶりの上昇率となりました。なお、長期金利(10年物国債)は、0.6%を挟む横ばいで推移しました。

12月は第1週に米国の雇用統計(6日)が発表されますが、予想値を大きく上回るなら一段のドル高が進行する展開が予想されます(非農業部門雇用者数の予想中央値は17.5万人)。この場合、日経平均株価はSQで16,000円超えを狙う動きが見られるでしょう。

また、今年最後の FOMC(17、18 日)で資産購入額の縮小が決定されるかに注目が集まりますが、その可能性は低いと思われます。日銀政策決定会合(20日)は、市場では追加緩和を予想する声もありますが、11月末に発表された10月の食料品とエネルギーを除くCPIが5年ぶりにプラスに転じるなど金融緩和の効果が出始めているため、一段の追加緩和が行われるとは考えにくいようです。日銀が追加緩和策を発表しない場合、一時的に円高・株安の動きとなり、さらに株式は、年末にかけて証券税制の変更前の駆け込み売りや、米国の財政問題の再燃から下落幅が大きくなる可能性があります。そこが絶好の買い場となると考えています。

12月の日経平均株価の予想レンジは15,200円～16,200円を想定しています。

## ◆◇ オルタナティブ(ヘッジファンド) ◇◆

右の表は、HFR社が算出する地域別ヘッジファンド指数の2013年1月から10月末までのリターンを示したものです。日本は+27%と他地域と比較して極めて良好な結果となりました。安倍首相による経済政策「アベノミクス」への期待感から世界の投資家の資金が大量に流入しました。主に世界経済の変化を予測し、株式・債券・通貨・コモディティなど世界中のあらゆる金融商品を駆使して市場の方向性に賭けるグローバル・マクロ戦略のヘッジファンドが、円売り・日本株買いで収益を獲得しました。また、米国の量的緩和の早期縮小観測や中東情勢の不透明感など不安材料も多かったことから、株式市場の変動が激しくなり、短期トレーディング型の運用を行うヘッジファンドの収益獲得機会が増加したことも奏功しました。

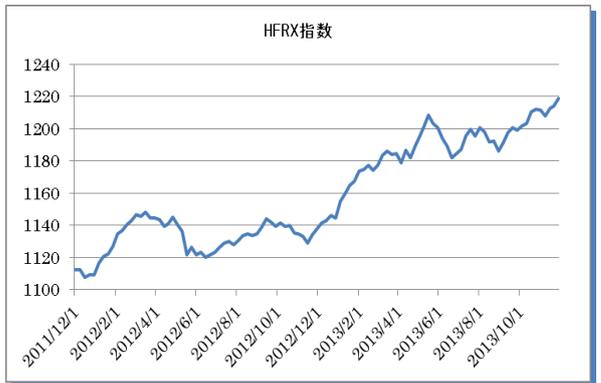
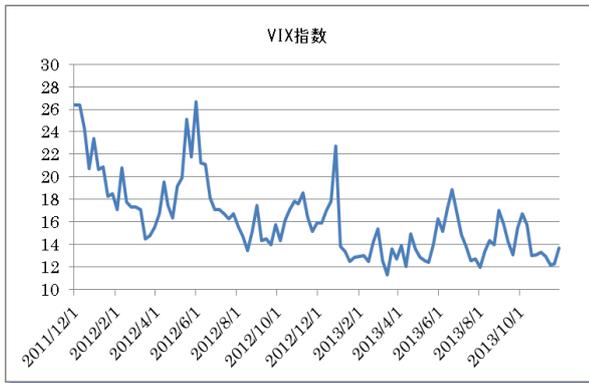
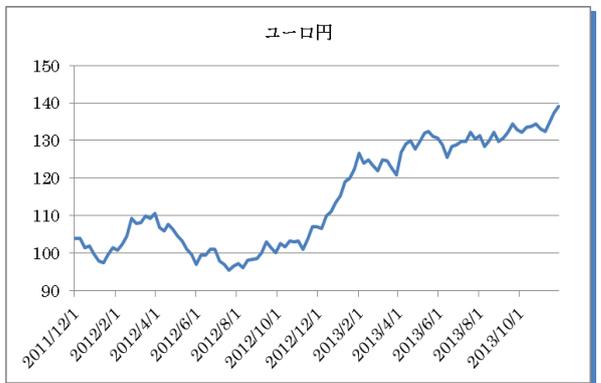
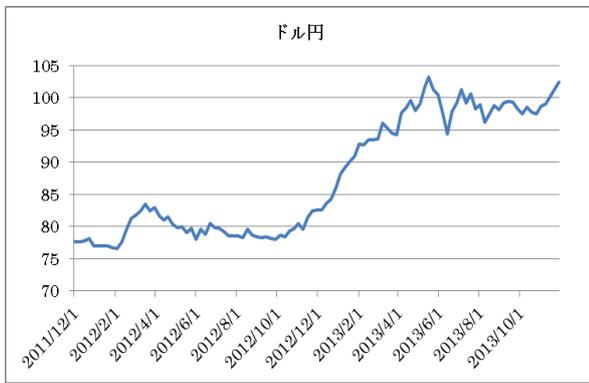
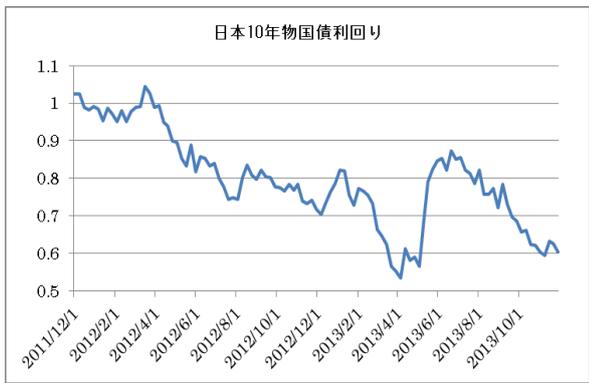
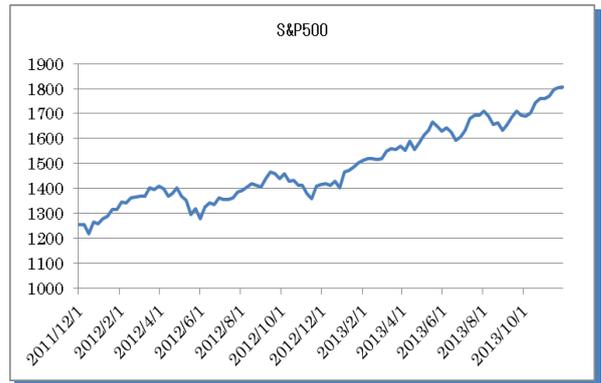
HFRX 地域別指数(2013年1月～10月)	
アジア総合	+12.5%
日本	+27.0%
中国	+14.1%
北米	+10.7%
南米	+2.1%
西欧	+9.7%

データ出所:HFR社

今でこそ「アベノミクス」を背景に日本への関心は高まっているものの、これまで日本への投資に重点を置くヘッジファンドは長期低迷が続いていました。2006年から2012年までの7年間でHFRX日本指数は約14%低下し、上昇した年は2010年と2012年の2回だけでした。日本経済が回復するとの見通しが、深刻なデフレや消費低迷によって何度も見直しを余儀なくされた経験から、ヘッジファンドの多くが日本への投資に消極的でした。また、昨今、日本よりも中国やアジア地域の成長を見込んで、香港やシンガポールなどに運用拠点を開設するヘッジファンドが増加していました。日本で競合するヘッジファンドが少なくなっていたこともあり、今年は収益獲得機会を捉えるのが比較的容易だったと考えられます。

調査会社ユーリカヘッジによれば、6月から9月にかけて日本への投資に重点を置くヘッジファンドに約3億4千万ドルの資金が流入しました。また、世界の金融市場を投資対象とするヘッジファンドの総投資額の内、日本への投資に占める割合は年初の約5%から9月末には約9%に上昇しました。日本への投資を縮小していたヘッジファンドも徐々に日本への投資を増加しています。ヘッジファンド運用大手の英マン・グループは4月から9月にかけて日本戦略のファンドに23億ドルの資金を追加投入したとのこと。今後、日本を舞台に多くのヘッジファンドが収益獲得を狙って鎬を削る事になりそうです。

# ◆◇ 指標・為替チャート ◇◆



## チャートから見た投資戦略 ②

今回は「チャートから見た投資戦略」の2回目です。



上記は今年2月以降の日経平均終値の日足です。移動平均線はそれぞれ10日、20日、50日で設定しました。

前回のレポートから4ヶ月が経ちました。その間、日経平均は本年8月から10月まではもみ合いの地合いとなりました。11月初めには①のトレンドラインを一旦下へ割り込みました。しかし1週間ほどで同じライン①を上抜け、その勢いを保ったまま、5月の高値と10月の高値を結ぶライン③をも上抜けました。さらに現在は、5月の高値も更新して上昇を続けています。移動平均も11月半ばから、短期の移動平均が長期の移動平均を下から上に突き抜けるゴールデンクロスを形成して、日経平均の力強さを示しています。

日経平均の一日の終値が、2012年11月の安値と2013年11月の安値を結ぶトレンドライン②を割り込まない限り、しばらくは上昇トレンドが継続されると思われます。



次に日経平均終値の週足を見てみます。

現在のチャートは、④の1989年の終値の高値と2007年の高値を結んだトレンドラインを上抜けて上昇トレンドを形成しています。さらには11月半ばに、1989年の高値と2013年5月の終値の高値を結んだトレンドライン⑤を上抜けることで、チャートパターンの「ペナント(三角持合い)」が形成されたと考えられます。このパターンになると更なる上昇が期待できます。そして、現在は1996年の終値の高値と2007年の高値を結んだライン⑥を上抜けることができるかどうか試されています。

また、日経平均の一週間の終値が、2012年12月の安値と2013年12月の安値を結ぶトレンドライン⑦を割り込むことは上昇相場の一旦の終了が示唆されます。

## 今後の投資戦略

今後、日経平均は多少の調整があるかもしれませんが、しばらくは上昇トレンドが継続するものと思われます。チャートから見た今後の投資戦略としては、次の2つのパターンが考えられます。

### 【パターンA】

- 積極的に行く場合、一週間の終値が出来高を伴いライン⑥を超えた時にロングポジションを持つ。
- ロスカットの設定は日経平均の1週間の終値がライン③とライン⑤を割り込んだ14000円近辺、もしくはもう少し引っ張り、短期の移動平均が長期の移動平均を上から下に割り込んだデッドクロスを形成した時に設定する。

### 【パターンB】

- 押し目を買っていく場合、20日、50日の移動平均上または抵抗線となるライン⑤上でロングポジションを待つ。
- ロスカットは日経平均の1週間の終値がライン③を割り込んだ時、もしくは短期の移動平均が長期の移動平均を上から下に割り込んだデッドクロスを形成した時に設定する。

《執筆者》

株式・債券・為替 … 小川 英幸

オルタナティブ(ヘッジファンド) … 北野 晃

そうだったのか！「知って納得、証券投資」Vol.52 … 野上 信彦  
チャートから見た投資戦略 ②

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。

## 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

