

《 8月 マーケット概況 》

資産クラス	指数	6月	7月	8月	当月リターン	年初来リターン
国内株式	日経平均株価	15,162.10	15,620.77	15,424.59	-1.26%	-5.32%
	マザーズ指数	901.68	974.01	962.63	-1.17%	0.34%
外国株式	S&P500	1,960.23	1,930.67	2,003.37	3.77%	8.39%
	MSCI Europe	1,819.89	1,750.15	1,752.98	-3.83%	1.63%
新興国株式	上海総合指数	2,048.33	2,201.56	2,217.20	0.71%	4.78%
	ムンバイ SENSEX	25,413.78	25,894.97	26,638.11	2.87%	25.83%
海外金利	米政策金利	0.25	0.25	0.25	-	-
	米国債 10年	2.53	2.56	2.34	-	-
国内金利	政策金利	0.10	0.10	0.10	-	-
	10年物国債	0.57	0.54	0.50	-	-
外国為替 (対円)	米ドル	101.33	102.80	104.09	1.25%	-1.16%
	ユーロ	138.74	137.65	136.69	-0.70%	-5.56%
コモディティー	ICE 原油(先物)	111.68	106.53	103.19	-3.14%	-6.42%
	COMEX 金(先物)	1,322.80	1,282.80	1,287.40	0.36%	7.02%
不動産	東証 REIT 指数	1,598.27	1,616.95	1,648.90	1.98%	8.84%
ヘッジ・ファンド	HFRX 指数	1,247.16	1,236.15	1,247.26	0.89%	1.78%

データ出所: BLOOMBERG

◆◇ 株式・債券・為替 ◇◆

[8月の金融市場]

月初めの日経平均株価は弱含みの推移となりました。8月8日にオバマ大統領がイラクへの空爆の開始を発表すると、1万5,000円の大台を割込み、1万4,700円台まで前月末から約1,000円下落しました。しかし、その後は順調に値を戻し、前月比-1.26%の1万5,424円で一ヶ月の取引を終えました。

投資部門別売買動向から、8月初旬の下落は海外投資家の現物、先物の売りによってもたらされたことが分かります。そして、その後の上昇も海外投資家の現物・先物双方の買いによりもたらされ、8月初頭の先物売り越し額をほぼ買い戻した8月4週以降は、上値の重い展開となりました。

日本以外の株式は、米国や新興国で強くなりましたが、景気の減速の兆候が見られる欧州では今月も弱くなりました。

債券利回りはウクライナの情勢悪化や、ECBの追加緩和を見込み、世界中で一段と低下しました。ドイツでは3年までの金利がマイナスに転じました。

ドル円は7月のFOMC議事録が想いの外、強気な内容であったことからドル高に動き、前月末比1.25%のドル高円安の104.09円となりました。

[今後の相場見通し]

消費増税が予想以上に日本経済に悪影響を及ぼしていることが、最近の経済指標から明確となってきました。悪天候の影響が大きい8月分が発表されれば、景気悪化の見方はより強くなることでしょう。そのため、日本株を売りたくなるのですが、臨時国会が9月末より開催されることや、もし本格的に経済指標が悪化するようであれば、政府や日銀による景気の下支えが想定されることから、株価が下押せば買いのスタンスは継続すべきでしょう。

一方で、発表される経済指標からは米国経済の強さが感じられます。これまで米国の金利引き上げが話題に上ると、世界的に株価が下落する動きが見られていたため、今も多くの資金がその機会に押し目買いを行おうと控えているようです。しかし、多くの投資家が下落に対して対策を行っている場合、想定通り動かないというのが相場の常です。FRBによる資産購入が終了するのは10月と見られていますが、その前後から、それらの待機資金が買い急ぐ局面があると思われれます。これらの要因から9月の株価は底値固めから上昇を窺う月となるでしょう。

◆◇ オルタナティブ(ヘッジファンド) ◇◆

米調査会社ヘッジファンド・リサーチ(HFR)が運用成績を指数化した「ヘッジファンド・インデックス」は、7月末時点で昨年末比0.9%のプラスでした。昨年の成績(プラス6.7%)に比べると今年は苦戦を強いられています。その要因の一

つに、「市場の安定」が上げられます。ヘッジファンドの戦略は幾つかありますが、その殆どが、市場や銘柄間の歪みを捉え、割高な資産を売って割安な資産を買い、それが是正されると利益に結びつくという手法です。市場が激しく上下している時はその歪みが大きくなり、利益機会が増えるのですが、安定した市場ではその機会が少なくなりがちです。その市場の変動性を示す指数に、ボラティリティ・インデックスがあります。米国株式市場の VIX 指数や日本株式市場の VI 指数が代表的なものですが、それぞれが今や歴史的な低さを示しています。これは市場が極めて安定した状態であるといえ、米国株や日本株をターゲットに運用しているヘッジファンドは、利益機会に恵まれていないことが分かります。

それでも、絶対的な運用成績の向上が求められるヘッジファンドは運用資産の発掘に余念がありません。シンガポールの政府系投資会社テマセク・ホールディングスの元マネージングディレクター、マシューウエルチ氏は、アジアの新興市場の中小企業に投資するファンドを立ち上げました。同氏は、若い人口が多く、海外からの投資が拡大しているアジア諸国は今後数年間、他の地域を上回る経済成長を遂げると考えています。企業の経営環境が急速に改善し、多くの中小企業がその恩恵を受けると指摘。すでに 4,500 万ドルの投資の約束を取り付けた模様です。ロング・ショート戦略を採用し 70~90%を株式で運用する方針を掲げています。

また、ソロスファンドの元運用担当者、アーマド・ズエイター氏も、新興市場に投資をするべくファンドを立ち上げました。同氏が拠点として選んだのはロンドンでもシンガポールでもなくアラブ首長国連邦(UAE)のドバイでした。ターゲットとしている市場の中心に拠点を置き、幅広く頻繁に投資先に出向くのが肝要としています。

このように利益機会を求め東奔西走するヘッジファンドにはおのずと投資家の目も注がれます。シティグループは 6 月、ヘッジファンド全体の運用資産額は、2013 年末時点の 2.9 兆ドルから 4 年後の 2018 年に 5.8 兆ドルにまで倍増するとの調査結果を公表しています。

【ヘッジファンドインデックスと主な戦略別の運用成績】

	2014 年 年初来	直近月別			2013 年
		7 月	6 月	5 月	
ヘッジファンド・インデックス	0.9%	-0.9%	0.9%	0.5%	6.7%
株式ロング・ショート	-0.3%	-1.6%	1.5%	-0.1%	11.1%
イベント・ドリブン	3.4%	-1.0%	1.6%	0.7%	13.9%
レラティブ・バリュー	0.5%	-1.1%	0.3%	0.5%	3.0%
マクロ	-0.2%	0.5%	0.1%	0.8%	-1.8%
CTA	-3.1%	-0.4%	0.1%	0.9%	-1.3%

データ出所: HFR 社

Jリートの魅力

リートとは、多数の投資家から集めた資金で商業施設や都心のオフィスビル、マンションなど複数の不動産物件を購入し、その物件から得られる賃貸収入や売買益を投資家に分配する事を目的としたものです。もともと米国で誕生した商品です。

そしてJリートの最大の特徴は、不動産投資法人が出した利益について、その90%超を投資主に還元すれば、その投資法人に対する法人税が免除される事です。

ではなぜ今Jリートなのでしょう。

まず現在の運用成績を見ると、利回りでもかなりの数字を出しており、現物不動産の償却後の利回りと比較しても高水準にあります。また、Jリートは金融商品として証券取引所に上場しているので、流動性も非常に高く、現物不動産とは異なりいつでも売却できるというメリットもあります。加えて、アベノミクスによる金融緩和政策で、Jリートが日銀による買入れ資産の対象となっているため、需給関係が良好であることも追い風となっています。

バブル崩壊後、不動産に投資していた企業は土地の担保割れに随分苦しんだ時期もあり、都市開発をメインとする不動産会社ですら土地購入の際には、非常に慎重な姿勢をとるのが実情です。これに対してJリートは、開発された不動産を選別してから購入し、運用することを業としています。どういった立地にある不動産が事業として成功するか、また入居者が途切れる事なく入り続けるための条件を、常にリサーチしています。

このような背景もあり、現在では大規模な土地開発をする際には、その買い手として必ずJリートの名前があがるようになってきました。そして開発する方も、Jリートに評価され買ってもらえるような不動産を開発するよう日々努力するという好循環が生まれつつあります。

次に、Jリートのリスクはどうでしょうか。

インフレに強い商品としての特徴はありますが、経済状況の悪化や物価水準の下降に応じて不動産賃貸料の低下や、金利変動によるリスクが考えられます。

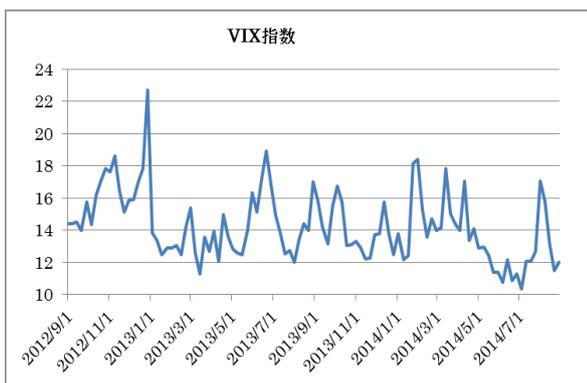
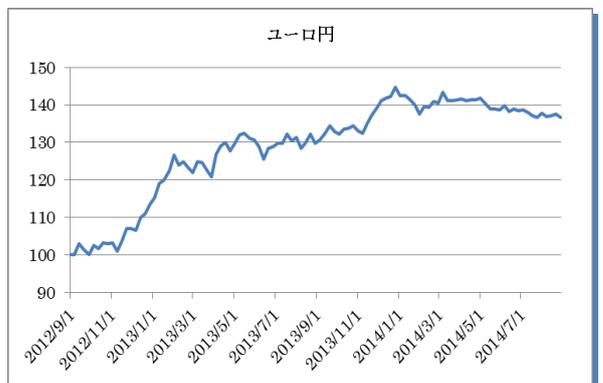
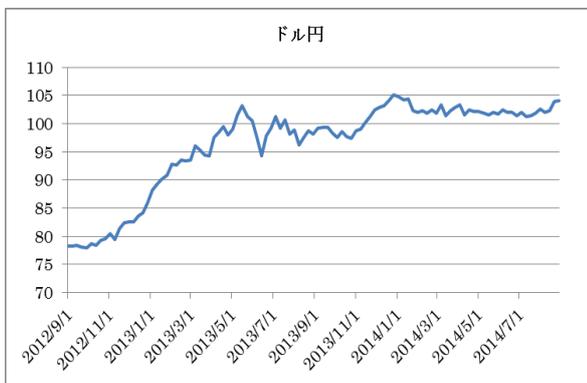
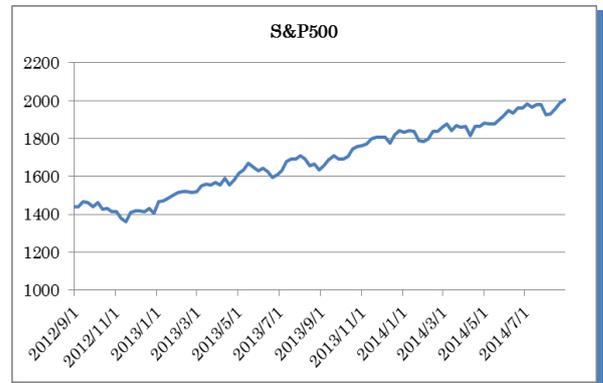
また天災などによる不動産の損害や収益低下など、所有不動産に何らかの問題が発生することも考えられます。

このようなリスク要因を十分に考慮しながら、先々の景気動向や市況の変化、またそのJリート会社が所有する不動産が優良であるかなども見極めることが必要となります。

2020年7月の東京オリンピックが決定し、首都圏の不動産市場には先高感が出つつあります。またオリンピック会場となる湾岸エリアのモデルルームには、週末になると大勢の人が押し寄せているとのニュースもあります。現物の不動産を購入するのはいろいろ大変で躊躇するけれど、不動産投資には興味があるという方は、先ずJリートから始めてはいかがでしょうか？

オリンピックをきっかけに活気づく事が予想される首都圏の不動産市場、そんな流れに乗っていきと思われるJリートの今後の値動きが注目されます。

◆◇ 指標・為替チャート ◇◇



《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) … 樋爪 功次

そうだったのか!「知って納得、証券投資」Vol.61
Jリートの魅力 … 大坪 洋

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

