

## 《 2019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	21,205.81	22,258.73	20,601.19	-7.4%	2.9%
	マザーズ指数	955.84	944.63	904.19	-4.3%	11.3%
外国株式	S&P500	2,834.40	2,945.83	2,752.06	-6.6%	9.8%
	MSCIEurope	1,635.23	1,684.77	1,579.26	-6.3%	6.2%
新興国株式	上海総合指数	3,090.76	3,078.34	2,898.70	-5.8%	16.2%
	ムンバイ SENSEX	38,672.91	39,031.55	39,714.20	1.7%	10.1%
海外金利	米政策金利	2.50	2.50	2.50	-	-
	米国債 10年	2.41	2.50	2.13	-	-
国内金利	政策金利	0.10	0.10	0.10	-	-
	10年物国債	-0.09	-0.04	-0.10	-	-
外国為替 (対円)	米ドル	110.84	111.41	108.26	-2.8%	-1.2%
	ユーロ	124.33	124.96	121.05	-3.1%	-3.7%
コモディティー	ICE 原油(先物)	60.14	63.91	53.50	-16.3%	17.8%
	COMEX 金(先物)	1,298.50	1,285.70	1,331.10	3.5%	3.9%
不動産	東証 REIT 指数	1,907.36	1,889.13	1,916.92	1.5%	8.1%
ヘッジ・ファンド	HFRX 指数	1,220.76	1,228.84	1,220.43	-0.7%	2.6%

## ◆◇ 株式・債券・為替 ◇◆

## [ 5月の金融市場 ]

5月の日本株式市場は、令和元年の祝賀ムードとは裏腹に10連休明けから大幅安のスタートとなり、月間を通じて調整色の強い動きとなりました。10連休中の5/5にトランプ大統領が、「中国からの輸入品2,000億ドル分の関税を10%から25%に引き上げる」と表明したことが背景です。4月中は米中貿易交渉の進展に楽観的な見通しが多く株価も堅調に推移していただけに、一転ネガティブサプライズでリスクオフとなりました。日経平均は月初から6営業日で一時1,500円以上の急落となりました。月後半はやや下げ渋る動きも見られましたが、ファーウェイへの制裁と中国の強硬姿勢が伝えられた月末には再度下げ足を速めました。結局2月以来の安値で取引を終え、月間パフォーマンスは-7.4%の大幅下落となりました。マザーズ指数は、グローバル経済減速の影響が比較的軽微であることから、-4.3%の下落に留まりました。

米国株も米中貿易摩擦の長期化観測から実体経済への悪影響が懸念され、調整色の強い動きとなりました。5月のNYダウは前月末比-6.7%の下落となり、半導体関連株が大きく値下がりしたナスダックはダウを上回る-7.9%の下落率となりました。

為替市場では、米国金利の低下とリスクオフの流れから対ドルで円高の動きが強まりました。小動きだった4月の111円台から5月末には108円台前半をつけるなど1ヶ月で3円以上の円高となり変動率が拡大しました。

米国10年債金利は、景気指標の悪化と利下げ観測の台頭により低下基調を強めました。月初の2.5%から月末には2.1%まで急低下しています。

## [ 今後の見通し ]

米中貿易摩擦の長期化観測や5月の景気指標の悪化などネガティブ材料から大幅安で始まった令和相場ですが、ここに来てようやく下げ一巡感が台頭してきました。米国株が利下げ期待から反発したこともありますが、懸念材料を織り込むスピードは従前よりも早くなっています。投資家の慎重姿勢が変わるには、米中貿易交渉での劇的な展開といったサプライズが必要でしょうが、バリュエーションと需給面からここからの下値は限定的と考えています。

投資家に値ごろ感が働きにくいのは、個別銘柄の下落率に較べて21,000円前後に留まる日経平均の水準が影響しているかもしれません。ファーストリテイリングなど一部値がさ株が寄与したため、N/T倍率は過去2年間上昇を続けてきました。現在のTOPIXと同水準だった2017年3月頃の日経平均は19,000円前後です。そうしたギャップに加え、「ファーウェイ排除」「レアアース輸出制限」といった米中貿易摩擦に関する過激なやりとりがクローズアップされ、投資家心理は実体以上に委縮しています。

一方、10連休前にポジション調整した機関投資家や安値を狙う個人投資家の待機資金が膨らんでいることは間違いありません。6月に支払われる2019年3月期末配当金の総額は約7兆円に達し、4月以降に発表された自社株買い総額は約3兆6,000億円と昨年同期比倍増です。また、信用取引残高は2016年以来の低水準にあり、裁定買い残から売り残を差し引いたネット残高も過去最低水準にあります。金利選好の高い資金が一部リート株に向かうなど、株式需給状況は水面下で相当改善しタイト化していると言えるでしょう。

米中貿易協議に進展がない間は不透明感が拭えず、短期的には調整余地を残していますが、今回の調整が世界的な景気後退と株価の大きな下落トレンド入りにつながることはないと考えています。トヨタをはじめ東証一部でPBR1倍割れの銘柄が半数を超えており、配当利回りを含め個別のバリュエーションでは割安感が顕著です。ここからの下落局面は長期投資の絶好の買い場と見るべきでしょう。

## ◆◇ オルタナティブ(ヘッジファンド) ◇◆

## [ 5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5月のヘッジファンド・インデックスはマイナス0.68%と反落しました。

5月の金融市場は、米中貿易摩擦の激化から世界経済や企業業績の減速懸念が広がり、全般的にリスク回避の動きになりました。投資資金は先進国の国債等に向かい、米10年国債の利回りは2.1%台と1年7ヵ月ぶりの水準まで低下。それを受けた為替市場では1ドル=108円台まで円高が進みました。また、株式においては主要先進国市場を中心に軒並み6~7%下落したほか、WTI（原油）先物も10%を超える大幅安となりました。そんな中、ヘッジファンドの各戦略は軒並み苦戦を強いられ、なかでも株式・ロングショートは、2%を超える大きな下落となりました。当該戦略では、そもそもロング（買持ち）サイドにウエイトを傾けるファンドが多く、株価の下落がダイレクトに成績の悪化に繋がりました。イベントドリブンやマクロは株式相場下落に加え、ドル安もネガティブに作用した模様です。CTAは主要投資先のWTI先物が大きく下落したものの、株式市場でのトレンド・フォロー戦略が奏功し、下落は軽微に留まりました。一方、レラティブバリューは債券市場の強い動き受け、プラスの成績を上げました。

香港のヘッジファンド、オアシス・マネジメントは昨年後半、日本に集中的に投資をする「オアシス・ジャパン・ストラテジック・ファンド」を立ち上げました。このファンドは過小評価されている企業などを対象に、対話によって価値向上を図る戦略を取ります。

4月までの運用成績は既に10%を上回り、同時期の東証株価指数の上昇率（8%）を超える成果を上げました。また、ニューヨークを拠点として60億ドルの資産を運用するファーツリー・パートナーズも同様の戦略をとるファンドで、日本企業ではJR九州を含む5社に投資をしています。日本企業は近年、投資家との対話に前向きになっており、利益還元などの要請に迅速な対応を示す企業は市場の評価が高くなる傾向があります。オアシスやファーツリーの様なヘッジファンドの存在は、企業の経営姿勢に変化を促し、魅力的な日本企業の登場に大きく寄与していると言えます。

## 【ヘッジファンドインデックスと主な戦略別の運用成績（月別騰落率）】

	年初来	2019年					2018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%	-0.68%	0.66%	-0.17%	0.63%	2.13%	-1.93%
株式ロング・ショート	4.52%	-2.01%	0.67%	0.79%	1.16%	3.92%	-4.23%
イベント・ドリブン	0.82%	-0.44%	0.47%	-1.52%	-0.18%	2.53%	-1.18%
レラティブ・バリュー	3.02%	0.18%	0.21%	-0.16%	0.30%	2.48%	-2.02%
マクロ	0.00%	-0.27%	1.15%	0.30%	0.76%	-1.91%	0.76%
CTA	1.21%	-0.09%	1.83%	2.15%	-0.02%	-2.59%	1.20%

データ出所：HFR社

## 6 月期末配当・優待銘柄

足元の株式相場は、米中の貿易摩擦問題を受け軟調な展開が続く、日経平均株価は 21,000 円前後の推移となっています。

企業業績は、一部下方修正がなされたりするものの概ね堅調で、高止まりの状態が継続しています。

そんな中、今月 6 月末（権利付き＝6 月 25 日）は 3 月・9 月に次ぎ、多くの会社が決算期を迎えます。そこで注目されるのが、株主配当と優待制度です。

日経平均株価で見れば、年始から緩やかに上昇してきているものの、個別で見れば割安な銘柄が多く、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。

以下に、6 月末決算の高配当銘柄と人気優待銘柄をご紹介します。

### 【 注目の高配当銘柄 】

コード	銘柄略称	株価	配当利回り(%)	PER(倍)
2914	JT	2,492.5 円	6.17	11.9
8963	INV	57,800 円	5.73	7.7
7751	キヤノン	3,065 円	5.22	16.3
7272	ヤマハ発動機	1,863 円	4.83	7.6
4631	DIC	2,645 円	4.72	7.1
5301	東海カーボン	1,043 円	4.6	4.5
8964	フロンティア R	458,500 円	4.57	21.8
5110	住友ゴム	1,204 円	4.56	9.3
4004	昭和電工	2,987 円	4.35	3.6
5214	日本電気硝子	2,614 円	4.2	14
3436	SUMCO	1,203 円	4.15	7.3
5108	ブリヂストン	4,059 円	3.94	9.8
4927	ポーラ・オルビス	3,005 円	3.86	26
6592	マブチモーター	3,630 円	3.71	16.2
8987	JiケレントR	161,200 円	3.48	28.6

※配当利回りは 2019 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 2,000 億円以上の銘柄を選出。

### 【 注目の優待銘柄 】

コード	銘柄略称	株価	優待内容
2268	サーティワン	4,015 円	100 株で 1,000 円分の優待券。
2702	マクドナルド <sup>®</sup>	4,940 円	100 株で無料引換券1冊。
2752	フジオフード	2,853 円	100 株で 3,000 円相当の食事券等。
2811	カゴメ	2,539 円	100 株で 2,000 円相当の自社商品詰合せ。
2914	JT	2,492.5 円	100 株で 1,000 円相当の自社商品。
3197	すかいらーく	1,918 円	100 株で 3,000 円分の優待カード。
3299	ムゲンエステート	555 円	100 株でクオカード 1,000 円分。
3556	リネット JPN	1,357 円	100 株でクオカード 1,000 円分。
3660	アイスタイル	791 円	100 株で@コスメで利用できる割引券(6,400 円分)。
3807	フィスコ	196 円	100 株でフィスコ IPO ナビ 1 か月無料券(6,480 円相当)。
4967	小林製薬	8,080 円	100 株で 5,000 円相当の自社商品。
7936	アシックス	1,198 円	100 株で直営店で使える 20%割引券。
8304	あおぞら銀行	2,639 円	100 株かつ円定期 500 万円入金で 3,000 円商品券。
8928	穴吹興産	2,973 円	100 株で特選讃岐うどんセット等。
8985	JHR	88,100 円	10 株で宿泊及び レストラン料金 10%割引券5枚。

※どの優待内容も原則、最小単位のものを表示しています。そのため、株数によっては優待内容が異なる場合があります。

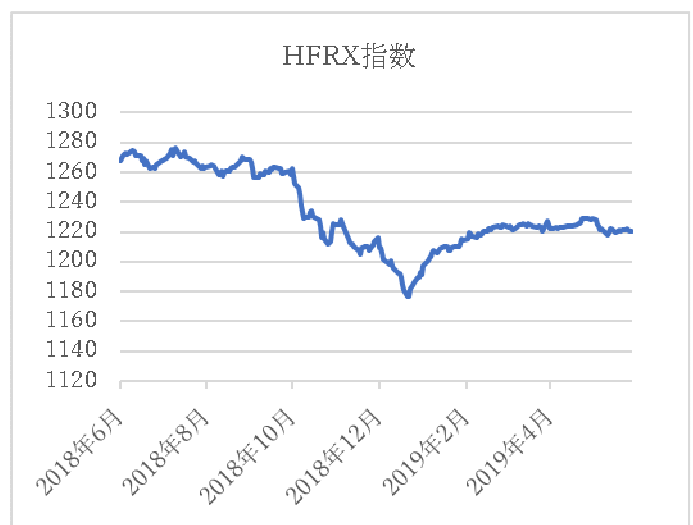
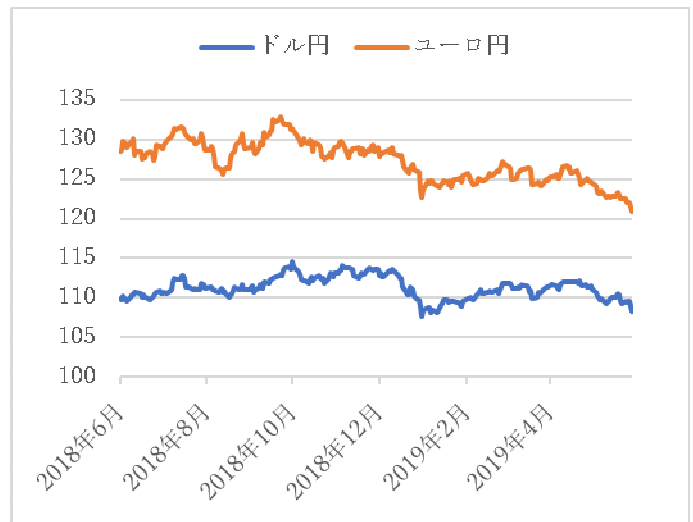
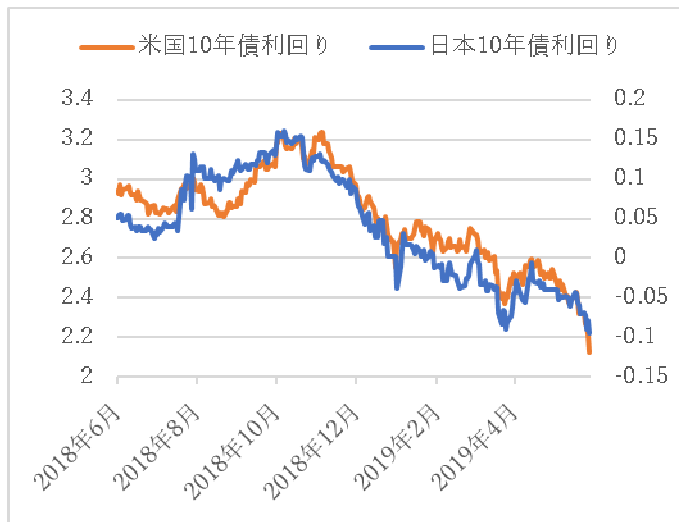
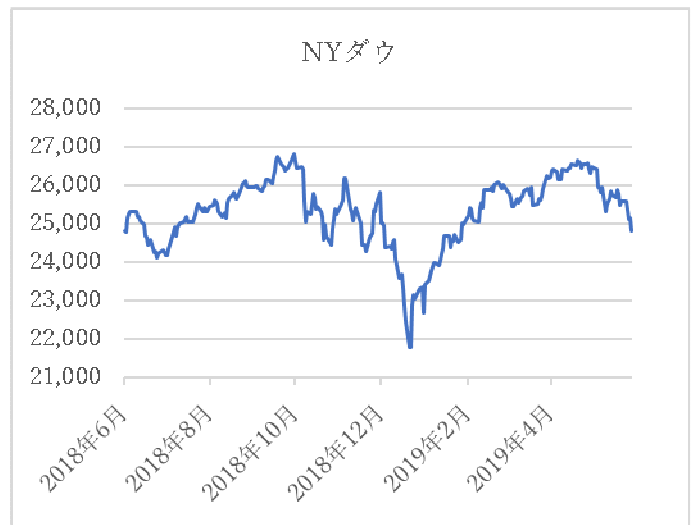
※株価は 5/31 の終値。

### 【 そもそも株主優待って 】

企業が株主優待制度を設ける主な理由としては、自社の事業内容や商品をより多くの投資家に知ってもらおうという意図があり、同時に自社の株をできるだけ多くの個人投資家に保有してもらう目的が挙げられます。そのため保有期間が長いことや、一定数以上の株式を保持することで、より良い優待内容となる場合があります。現在、この株主優待制度は全上場企業の 4 分の 1 以上が実施しており、年々増加傾向にあります。

日本では馴染みのある「株主優待」ですが、企業がこの制度を導入することについて法的な定めがあるわけではなく、欧米をはじめ諸外国においては、殆ど設けられていないようです。また、海外投資家や海外への優待発送なども行われていません。

## ◆◇ 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. 119 . . . 金井 良記  
6月期末配当・優待銘柄

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

