

《 2019年 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	21,755.84	22,927.04	23,293.91	1.6%	16.4%
	マザーズ指数	876.00	873.98	915.14	4.7%	12.7%
外国株式	S&P500	2,976.74	3,037.56	3,140.98	3.4%	25.3%
	MSCIEurope	1,644.80	1,695.38	1,698.51	0.2%	14.3%
新興国株式	上海総合指数	2,905.19	2,929.06	2,871.98	-1.9%	15.2%
	ムンバイ SENSEX	38,667.33	40,129.05	40,793.81	1.7%	13.1%
海外金利	米政策金利	2.00	1.75	1.75	-	-
	米国債 10年	1.67	1.69	1.77	-	-
国内金利	政策金利	0.10	0.10	0.10	-	-
	10年物国債	-0.22	-0.14	-0.08	-	-
外国為替 (対円)	米ドル	108.06	108.02	109.51	1.4%	0.0%
	ユーロ	117.79	120.44	120.63	0.2%	-4.0%
コモディティー	ICE 原油(先物)	54.10	54.18	55.17	1.8%	21.5%
	COMEX 金(先物)	1,472.90	1,514.80	1,472.70	-2.8%	14.9%
不動産	東証 REIT 指数	2,177.18	2,245.01	2,219.74	-1.1%	25.1%
ヘッジ・ファンド	HFRX 指数	1,260.05	1,263.90	1,276.90	1.0%	7.3%

◆◇ 株式・債券・為替 ◇◆

[11月の金融市場]

11月の日本株式市場は、米中通商交渉に対する楽観的見方が強まったことや堅調な米国雇用情勢、中国製造業景況感の改善を受けて、月初めには大幅高の動きが見られました。日経平均は5日に400円以上値上がりするなど一時昨年10月以来の23,000円台後半まで買われる場面がありました。しかし、その後上値は重くなり変動率が低下、月間を通じて概ね23,000円～23,500円の保ち合い相場に終始する動きとなりました。高値警戒に加え香港問題による米中交渉への悪影響懸念など不透明感が払拭されなかったことが背景にあります。日経平均は3ヶ月連続の上昇となりましたが、月間上昇率は+1.6%と9月、10月に較べて上昇ピッチが鈍りました。一方、マザーズ指数は、主力銘柄がもたつく中で逆に月末に向け買われ+4.7%のパフォーマンスとなりました。最近の傾向で日経平均とマザーズ指数は逆相関の動きが目立っています。

米国株は、米中貿易協議の進展への期待や好調な企業業績から4日に最高値を更新するなどリスクオンの動きが強まりました。NYダウで+3.7%、ナスダックは+4.5%の上昇となりました。

為替市場は、金融市場のリスクオンが持続したことから比較的安定的な値動きになりました。ドル/円では109円を挟みほぼ上下50銭の値幅でしたので方向感の乏しい展開が続きました。

米国10年債金利は、好調な景気指標を受け初旬に一時1.9%台半ばまで上昇しましたが、金利上昇局面は長続きせず、その後は再び押し戻され1.7%台で小動きに推移しました。

[今後の見通し]

日経平均は23,000円台半ばまで回復したものの11月以降はやや上値の重い値動きとなっています。米中貿易協議に関するニュースで一喜一憂する反応は相変わらずですが、昨年1月と10月に2度つけた高値24,000円台はいずれもその後急反落に見舞われましたので、高値接近で警戒感も強いようです。また、外国人投資家が11月第3週には161億円と小幅ですが8週振りに売り越しに転じるなど、短期的にはやや上値を追いにくい状況も見られます。上げピッチが早かっただけに、長期上昇トレンドにおける小波動の調整サイクルにあるとの見方をしています。

一方、世界的景気動向などの外部環境と金融緩和による過剰流動性を背景にしたリスクオン状況に大きな変化は見られません。米中貿易交渉についても有利な条件を引き出すためにせめぎ合いが続いていますが、いずれどこかで折り合っていくしか選択肢はないと見ています。国内では2019年度の大規模補正予算による景気下支え効果が期待されます。一気に楽観相場に傾かないことが、むしろ上昇相場の持続性や調整の浅さにつながっていると言えるでしょう。ニュースヘッドラインに振り回されず、より長期投資の視点を意識すべき局面ではないでしょうか

今年は世界的な金融緩和の流れから各国の長期金利は低下基調が続きました。10年国債利回りは欧州複数国で

マイナス金利、オーストラリアで 1%、ギリシアでも一時 1.2%割れまで低下しました。数年前の高金利からすれば、債券バブルとの見方が台頭するほど世界的な超低金利です。日本でも東証 REIT 指数が年初から 10 月までほぼ一本調子で 3 割近く上昇しましたが、いずれも金余りと過剰流動性を背景にした動きです。ただ、そうしたマーケットでもここに来てようやく値動きに一巡感が見受けられます。当面は金融政策に大きな変化はないと思われる、運用難が続くグローバル資金の受け皿として日本株の相対的な魅力は増しているのではないのでしょうか。ここからの上昇局面では機関投資家が持たざるリスクを意識してもおかしくありません。

米大統領選を控え、米国を中心に世界景気は来年半ばに向け堅調に推移する期待が大きいでしょう。日本株も来年度は業績相場の色彩が強まると考えています。TOPIX は昨年高値 1,911 ポイントに対して現在 1,700 ポイント近辺にあり、個別銘柄では日経平均に較べて依然割安なものが多いです。ドル円相場が底堅いことから円安メリットの大きいグローバルな景気敏感セクターと日本株式市場全体の課題である親子上場解消関連銘柄に注目しています。

見 通 し

◆◇ オルタナティブ(ヘッジファンド) ◇◆

[11 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 11 月のヘッジファンド・インデックスは、プラス 1.03%と 6 ヶ月続伸となりました。

11 月の金融市場は、米中貿易問題を気にしながらも概ね安定的な動きでした。株式市場は米国株指数が史上最高値を更新し、日本株も年初来高値を付けるなど堅調な動きを示しました。また、市場のリスクの度合を表す VIX 指数が 12 ポイント台と極めて低い水準で推移したことから市場の安定感が窺えました。金利は日米共に 10 月から上昇 (価格は低下) 傾向でしたが、香港を巡る米中問題の不透明感から頭打ちとなり、その後は横ばいの動きとなりました。そのような中、ヘッジファンドは全ての戦略において運用成績を伸ばしました。

【株式ロング・ショート】

株式市場が堅調に推移し、ロング(買い)サイドからの収益が業績に貢献しました。当該戦略においては多くのファンドマネージャーがロングを厚くする傾向があり、株式市場の動きに対する相関性が高くなっているのが特徴です。

【イベント・ドリブン】

M&A や資金調達を活発だったことに加え、株価上昇も成績に寄与しました。26日にアリババ・グループが香港に上場し、発行価格176香港ドルに対し初日は187.6香港ドルで取引を終えました。アリババの資金調達は1兆2000億円にも及び、アジアでは久々のビックディールとなりました。また、日本ではロームが400億円の転換社債型新株予約権付社債を発行し、投資家は裁定取引の機会を享受しました。

【レラティブ・バリュー】

日米の債券市場において、11月半ばまではイールドカーブのスティープ化（長短金利差が拡大）の動きがあり収益機会に恵まれましたが、後半にかけてはその動きが止まり成績の伸び悩みの要因となりました。

【マクロ】

金融市場が安定していたことから、各資産の相関が大きく崩れることがなく、緻密なファンドの戦略が成績の向上につながったものと思われます。

【CTA】

主な投資先であるWTI（原油先物）などは目立った動きはなく、収益への貢献は限定的でした。しかし株式市場が堅調だった為に市場のトレンドに追随して株式の持ち高を積み増す戦略が奏功し成績の向上に繋がりました。

【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	2019年					
		11月	10月	9月	8月	7月	6月
ヘッジファンド・インデックス	7.31%	1.03%	0.31%	0.45%	0.38%	0.77%	1.61%
株式ロング・ショート	9.38%	0.88%	0.52%	0.88%	-0.17%	1.07%	1.39%
イベント・ドリブン	7.77%	2.07%	1.25%	1.06%	0.51%	0.16%	1.66%
レラティブ・バリュー	5.49%	0.30%	0.32%	0.31%	-0.02%	0.33%	1.14%
マクロ	4.53%	0.91%	-1.40%	-1.08%	1.67%	1.83%	2.58%
CTA	6.71%	1.52%	-2.94%	-2.13%	2.82%	3.12%	3.12%

データ出所：HFR社

12 月配当・優待銘柄

今年の株式市場も、残すところあと 20 営業日となりました。今年は昨年同様、米中貿易摩擦等の外部環境に振り回されることが多く、やり難い展開が続きました。ただ、昨年末の大幅下落からの戻り相場となったため、年始から見ると高値圏にあります。

しかし、日銀をはじめ世界の中央銀行は低金利政策を継続しており、今後も金融緩和による緩和マネーが株式に流入する事が見込めます。日本株は、依然として米国株価との乖離が大きく、割安な銘柄が目立ち、今後も魅力的な投資対象といえるでしょう。

とりわけ 12 月末（権利付き＝12 月 26 日）は、3 月・9 月に次いで決算月に設定している企業が多く、株主配当と優待制度が狙い目です。

以下に、12 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	銘柄名	株価(円)	配当利回り(%)	一株配当金(円)
2914	日本たばこ産業	2,494.5 円	6.17	154
8963	インヴィンシブル投資法人	65,100 円	5.29	1,725
7751	キヤノン	3,030 円	5.28	160
5214	日本電気硝子	2,321 円	4.73	110
5301	東海カーボン	1,076 円	4.46	48
4004	昭和電工	2,923 円	4.44	130
8964	フロンティア REIT	476,000 円	4.42	10,520
4927	ポース・オルビス HD	2,698 円	4.29	116
8985	ジャパン・ホテル・リート	89,700 円	4.1	3,686
5110	住友ゴム工業	1,391 円	3.95	55
7272	ヤマハ発動機	2,287 円	3.93	90
5108	ブリヂストン	4,375 円	3.65	160
3296	日本リート投資法人	484,500 円	3.6	8,737
6141	DMG 森精機	1,732 円	3.46	60
1605	国際石油開発帝石	1,069 円	3.36	27

※配当利回りは 2019 年 11 月 29 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
2573	北海道コカ・コーラ	3,930 円	100 株で 2,800 円相当の自社商品。
2702	マクドナルド	5,410 円	100 株で商品引換券が 6 枚 1 冊。
2752	フジオフード	3,545 円	100 株で自社 PB 商品か食事券か選択。
3003	ヒューリック	1,231 円	300 株で 3,000 円相当のカタログギフト。
3197	すかいらーく HD	2,188 円	100 株で 3,000 円の優待カード。
3673	ブロードリーフ	719 円	500 株で自社オリジナル Visa ギフトカード 5,000 円。
3807	フィスコ	162 円	100 株で 6,480 円相当の自社サイト一か月無料。
4392	FIG	313 円	500 株で大分県特産品。
4755	楽天	949 円	100 株で 100 円割引券×5 枚。
4967	小林製薬	8,980 円	100 株で 5,000 円相当の自社製品詰め合わせ。
6029	アトラ	381 円	100 株で 4,000 円相当の自社取扱商品。
6789	ローランド DG	2,105 円	100 株で世界の名産品 3,000 円相当。
7172	JIA	1,618 円	100 株でクオ・カード 1,000 円 & 日本証券新聞デジタル版購読券(1 ヶ月 3,000 円分)
7272	ヤマハ発動機	2,287 円	100 株で各地名産品や J リーグ観戦チケット。
9672	東京都競馬	3,460 円	10 株で大井競馬場 株主優待証。

※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。

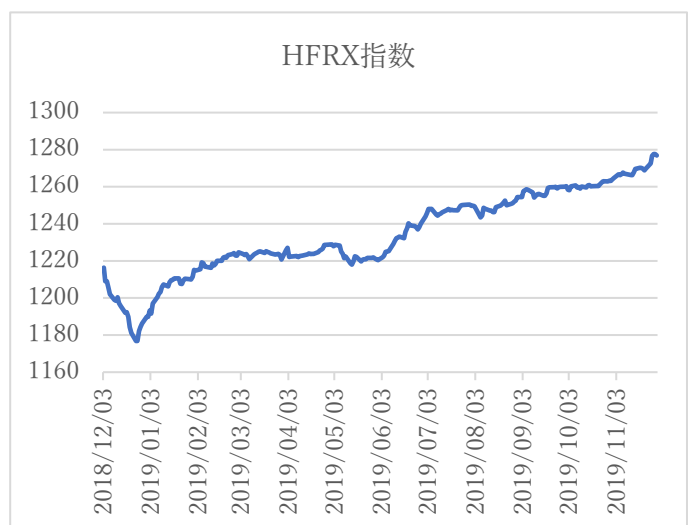
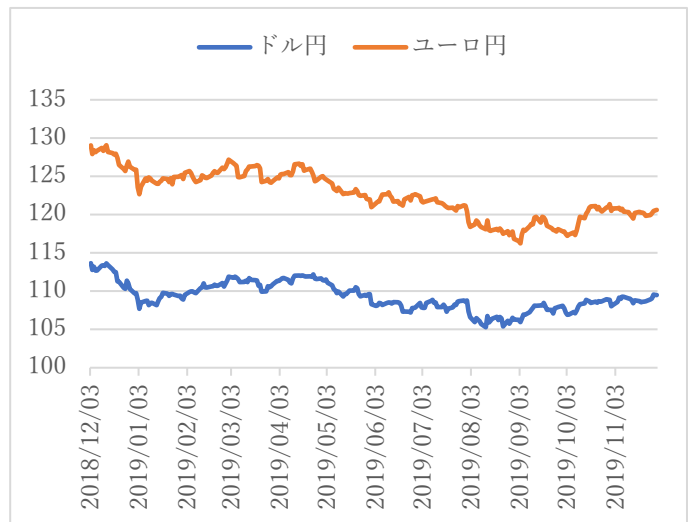
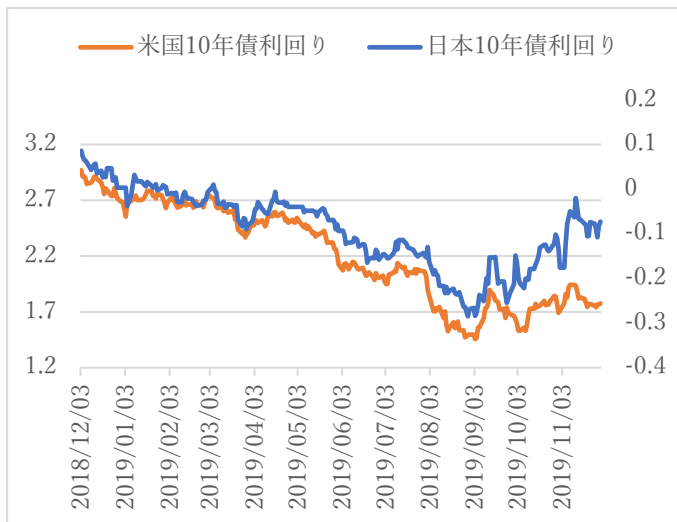
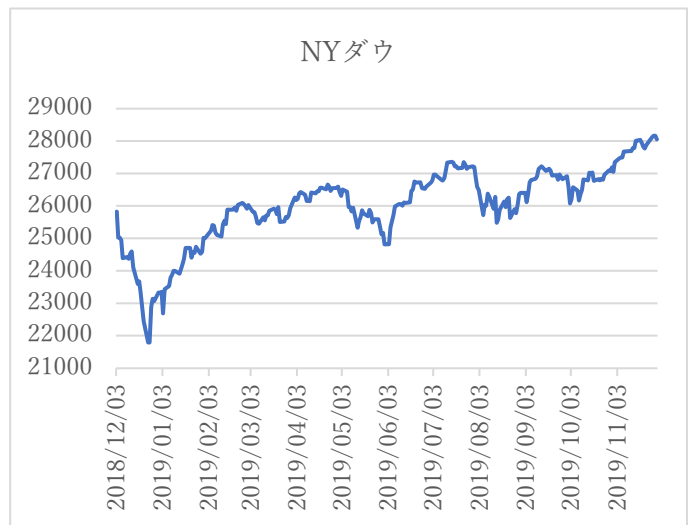
※株価は 11/29 の終値。

[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お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.125
12月配当・優待銘柄 . . . 金井 良記

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

