

《 2019年 12月 マーケット概況 》

資産クラス	指数	10月	11月	12月	当月リターン	年初来リターン
国内株式	日経平均株価	22,927.04	23,293.91	23,656.62	1.6%	18.2%
	マザーズ指数	873.98	915.14	897.47	-1.9%	10.5%
外国株式	S&P500	3,037.56	3,140.98	3,230.78	2.9%	28.9%
	MSCIEurope	1,695.38	1,718.10	1,784.16	3.8%	20.0%
新興国株式	上海総合指数	2,929.06	2,871.98	3,050.12	6.2%	22.3%
	ムンバイ SENSEX	40,129.05	40,793.81	41,253.74	1.1%	14.4%
海外金利	米政策金利	1.75	1.75	1.75	-	-
	米国債 10年	1.69	1.77	1.92	-	-
国内金利	政策金利	0.10	0.10	0.10	-	-
	10年物国債	-0.14	-0.08	-0.02	-	-
外国為替 (対円)	米ドル	108.02	109.51	108.61	-0.8%	-0.9%
	ユーロ	120.44	120.63	121.75	0.9%	-3.1%
コモディティー	ICE 原油(先物)	54.18	55.17	61.06	10.7%	34.5%
	COMEX 金(先物)	1,514.80	1,472.70	1,523.10	3.4%	18.9%
不動産	東証 REIT 指数	2,245.01	2,219.74	2,145.49	-3.3%	20.9%
ヘッジ・ファンド	HFRX 指数	1,263.90	1,276.90	1,295.04	1.4%	8.8%

◆◇ 株式・債券・為替 ◇◆

[12月の金融市場]

12月の日本株式市場は、13日に米中貿易交渉で第一段階の合意に達したことを受け日経平均で1日600円近く急騰するなど、月間を通じ概ね堅調に推移しました。ただ、上値も重く日経平均は2018年の高値手前で押し返され、24,000円台を維持出来ずに今年取引を終えました。高値警戒感に加え、ドル換算日経平均ではアベノミクス以来の新高値を更新したことから、海外投資家中心に利食い売りが出たことも要因のようです。日経平均の月間上昇率は+1.6%とほぼ前月と同水準の上昇を記録しました。マザーズ指数は、大量IPOによる需給悪や個人投資家の年末損益確定売りの影響もあり、-1.9%の下落となりました。

米国株は、米中貿易協議の進展と金融緩和による金余りを背景に年末にかけ新高値を更新しリスクオンの動きが継続しました。NYダウで+1.7%、ナスダックは+3.5%の上昇となりました。

為替市場は、外部環境が安定的に推移しましたので、ドル/円では前月同様に109円を中心にした小幅レンジの値動きに終始しました。日々線が12ヶ月移動平均に収斂する動きとなり、年間を通じても変動率が縮小する傾向が続きました。

米国10年債金利は、不透明感の後退や堅調な株式市場を受け月半ばに1.9%台まで上昇しましたが、金利上昇は続かず、その後はクリスマス休暇もあり方向感の欠ける展開となりました。

[今後の見通し]

日本株は年始から波乱含みの展開となりました。正月休み中の1/2に米軍によるイラン司令官殺害のニュースが飛び込み、続く1/8にはイランによる報復攻撃が報じられました。米中通商問題が一段落したと思いきや、今度は一気に中東の地政学リスクに振り回されたという格好です。石油資源の安定供給は世界経済にとって死活問題ですので、初期反応としてマーケットは敏感にならざるを得なかったでしょう。ただ、就任以来のトランプ大統領の外交手法を振り返れば、言動やニュースヘッドラインの過激さとは裏腹に少し冷静な対応が必要と考えます。おそらく当面は軍事的緊張が続きますので予断を許しません。今後の展開を考察するにあたってはトランプ氏が過去の米国大統領とは異質の存在であるという視点を持つべきでしょう。実際、有事後の為替の動きを見ても従来に比べて円高へ触れる値動きが格段に小さくなってきています。

今年は米国大統領選が株価変動の最重要ファクターになりそうです。大統領選前年の株高はよく知られるところですが、大統領選挙年の成績も'41以降14勝5敗で悪くありません。4年サイクルでは19勝1敗の選挙前年に次いで2番目の勝率です。また、トランプ大統領は、内政・外交共に選挙の趨勢に大きな影響を及ぼす年央辺りの景気・株価動向に最大限に配慮をした戦略を取ってくるというのがコンセンサスでしょう。民主党の候補者が誰になるかは要注目ですが、少なくとも春頃までは大統領選が投資家心理にプラスに作用すると見えています。

秋以降年末にかけ国内景気動向や企業業績は消費増税や米中貿易摩擦の影響からやや減速傾向が見られました。一方、半導体分野などの需要動向や米国通商問題の沈静化で来年度からは回復に向かうとの期待があります。いずれにせよ、足元の日経平均予想PERが14倍台ですので割高感は乏しく、来期以降の回復期待が鮮明になれば株価への感応度は高くなりそうです。テクニカル的には日経平均で18年10月の高値24,270円が重要なポイントとなるでしょう。早い時期にこれを上抜き3月頃までに25,000円台を目指す動きになると予想しています。

◆◇ オルタナティブ(ヘッジファンド) ◇◆

[12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12月のヘッジファンド・インデックスは、プラス1.22%と7ヶ月続伸となりました。

12月の金融市場では、米中貿易問題や英国のEU離脱に関する不透明感が薄らぎ、運用リスクを取る動きが目立ちました。株式市場はNYダウなどが史上最高値を更新し、日本でも日経平均株価が一時24,000円台を回復するなど、強い動きを示しました。一方、債券は売られ利回りの上昇が見られました。マイナス圏で推移していた日本10年国債の利回りは9ヶ月ぶりにプラス圏に浮上し、米国でも10年国債の利回りが1.7%台から1.9%台へと上昇しました。そのような中、ヘッジファンドの戦略はCTAを除き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たことでロング（買い）からの収益が成績を上げました。ファンドの多くは持ち高を買いに傾けている為に、株価の上昇が好成績につながる傾向が強くなっています。年間では6年ぶりに10%を超える成績でした。

【イベント・ドリブン】

株式市場が堅調に推移している為に、M&Aや資金調達が発達しています。今月は、サウジアラビアの国営石油会社サウジアラムコによる史上最大のIPOが話題を集めました。これによる資金調達は256億ドル（約2兆8000億円）に達し、11月にアリババが調達した1兆2000億円を大きく上回りました。相次ぐビックディールでヘッジファンドも大いに恩恵を受けました。

【レラティブ・バリュー】

主要国の金利が上昇（価格は下落）する中でボラティリティが高くなり裁定機会が発生しました。年間を通しては、米国の金融政策が引き締めから緩和に向かうなど大きな変化の中でヘッジファンドは年間で6.55%と9年ぶりの好成績を上げることができました。

【マクロ】

マクロは経済動向の予想に基づき運用を行う戦略ですが、米中貿易問題などはその予想を極めて困難にする要素となっています。そのために積極的な運用が難しく成績の伸び悩みにつながっています。しかし、年間では4.84%と5年ぶりの成績となりました。

【CTA】

主な運用市場である株式や原油先物などは堅調な動きを示しましたが、どちらも単調な動きで収益には結び付きませんでした。プログラム売買では戦略が似通ったものとなり利益が出にくくなっています。しかし、そのような中でも9年ぶりに年間6%を上回る成績を上げました。

【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					
		12月	11月	10月	9月	8月	7月
ヘッジファンド・インデックス	8.62%	1.22%	1.03%	0.31%	0.45%	0.38%	0.77%
株式ロング・ショート	10.71%	1.22%	0.88%	0.52%	0.88%	-0.17%	1.07%
イベント・ドリブン	9.96%	2.03%	2.07%	1.25%	1.06%	0.51%	0.16%
レラティブ・バリュー	6.55%	1.01%	0.30%	0.32%	0.31%	-0.02%	0.33%
マクロ	4.84%	0.30%	0.91%	-1.40%	-1.08%	1.67%	1.83%
CTA	6.13%	-0.55%	1.52%	-2.94%	-2.13%	2.82%	3.12%

データ出所：HFR社

そうだったのか！「知って納得、証券投資」 vol. 126

騰落カレンダー（1月）

明けましておめでとうございます。

2019年の大納会は、2018年の終値20,014円から3,642円（18%）高い23,656円と、年末の終値では1990年以来29年ぶりの高値で取引を終えました。年末高で終わることができたキーポイントとしては、一年を通じてマーケットの焦点が米中貿易戦争に大きく当てられている中で9月に米中協議の再開が決定し、その後第一段階の合意という具体的な内容まで順調に進展したことがあげられます。

2020年ももう一段高を大きく期待したいところですが、年明け早々米国とイランとの対立激化のニュースが飛び込むなど、既に波乱な年となることを予期させるような出来事が発生しており、一步一步慎重にリスクテイクを行っていくことがより一層求められそうです。そこで今回は、過去の前日比騰落率（終値ベース）から日々の傾向を伺う、騰落カレンダーをご紹介します。

以下の表は、1965年から2019年までの日経平均株価から算出しています。まず、母数と表記されたカレンダーは当該期間における営業日数を示しています。例えば、1月4日は「41」であるため、1965年から2019年までの間に営業日であった日は41日（55年のうち41年）であることとなります。次に、上昇確率と表示されたものは、その営業日数のうち前営業日と比較して終値ベースで上昇していた日の割合を百分率で示しています。そして「平均上昇率」と表記のあるカレンダーは、営業日であった日の前日比騰落率を平均化したものになります。つまり、1月6日なら「42営業日あり」、「そのうち55%が上昇しており」、「平均すると0.2%の上昇」であることが分かります。

これらを踏まえて1月の傾向を確認すると、1月4日や14日が上昇する可能性が高い一方で、10日や20日が下落する可能性が高いということになります。この他にも傾向のありそうな日があると思いますので、是非ご自身でも一度確認していただき、相場に取り組むうえでの一つの参考にしていただければと思います。

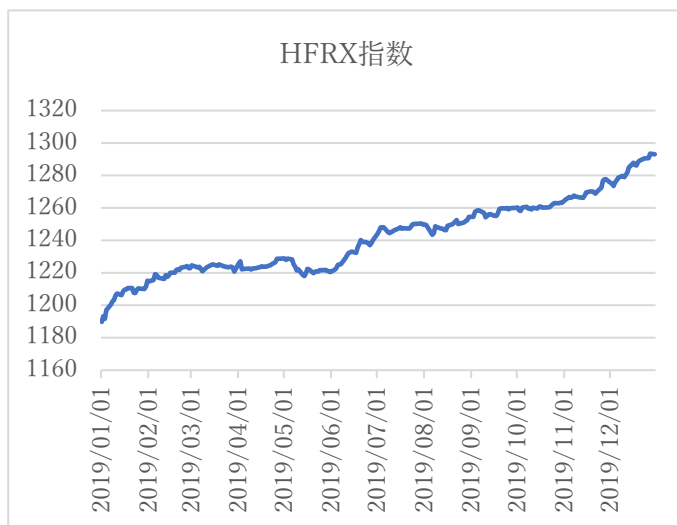
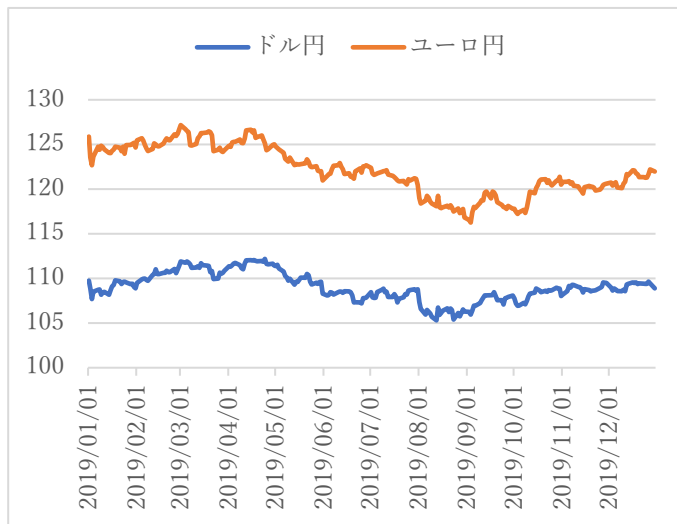
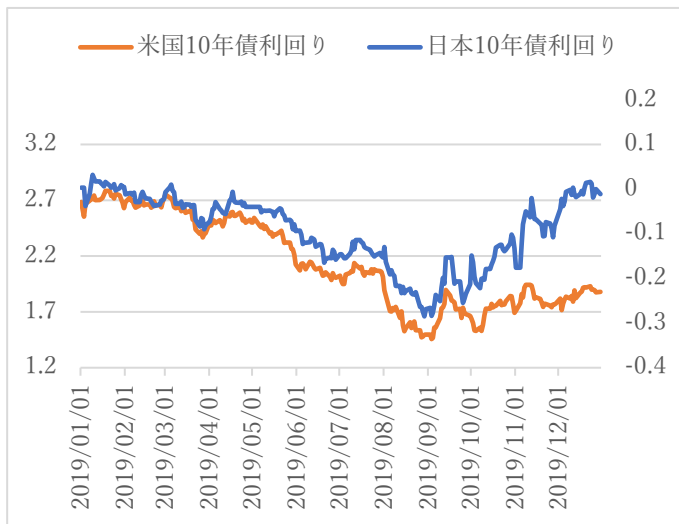
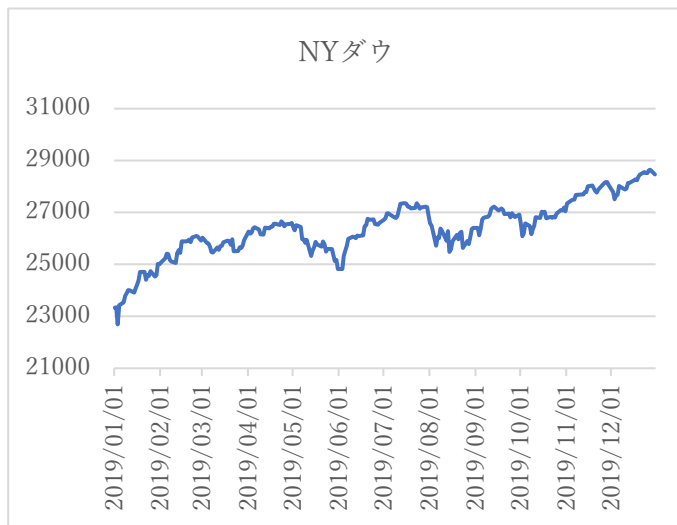
1月

母数				
1	2	3	4	5
0	0	0	41	42
6	7	8	9	10
42	42	40	39	29
11	12	13	14	15
38	39	40	37	14
16	17	18	19	20
36	40	42	41	40
21	22	23	24	25
41	43	43	43	43
26	27	28	29	30
43	42	43	43	43
31				
43				

上昇確率				
1	2	3	4	5
-	-	-	63%	57%
6	7	8	9	10
55%	55%	55%	56%	45%
11	12	13	14	15
55%	44%	53%	68%	64%
16	17	18	19	20
44%	45%	48%	61%	45%
21	22	23	24	25
49%	49%	44%	53%	60%
26	27	28	29	30
53%	57%	51%	56%	49%
31				
65%				

平均騰落率				
1	2	3	4	5
-	-	-	0.21%	0.23%
6	7	8	9	10
0.20%	-0.06%	-0.33%	0.08%	-0.30%
11	12	13	14	15
0.07%	-0.10%	-0.04%	0.33%	-0.05%
16	17	18	19	20
0.02%	0.19%	0.07%	0.32%	-0.28%
21	22	23	24	25
-0.13%	-0.01%	-0.11%	0.00%	0.34%
26	27	28	29	30
0.23%	0.19%	0.18%	0.25%	-0.09%
31				
0.34%				

◆◇ 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. 126 . . . 西尾 裕亮
騰落カレンダー (1月)

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

