

《 2020年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	22,288.14	21,710.00	23,139.76	6.6%	-2.2%
	マザーズ指数	1,012.11	958.23	1,121.64	17.1%	25.0%
外国株式	S&P500	3,100.29	3,271.12	3,500.31	7.0%	8.3%
	MSCIEurope	1,533.79	1,590.32	1,652.28	3.9%	-7.4%
新興国株式	上海総合指数	2,984.67	3,310.01	3,395.68	2.6%	11.3%
	ムンバイ SENSEX	34,915.80	37,606.89	38,628.29	2.7%	-6.4%
海外金利	米政策金利	0.25	0.25	0.25	-	-
	米国債 10年	0.66	0.53	0.71	-	-
国内金利	政策金利	0.10	0.10	0.10	-	-
	10年物国債	0.03	0.02	0.05	-	-
外国為替 (対円)	米ドル	107.92	105.88	105.89	0.0%	-2.5%
	ユーロ	121.20	124.66	126.39	1.4%	3.8%
コモディティー	ICE 原油(先物)	39.27	40.27	42.61	5.8%	-30.2%
	COMEX 金(先物)	1,800.50	1,985.90	1,979.00	-0.3%	29.9%
不動産	東証 REIT 指数	1,666.83	1,664.48	1,747.53	5.0%	-18.5%
ヘッジ・ファンド	HFRX 指数	1,278.40	1,295.72	1,315.64	1.5%	1.8%

◆◇ 株式・債券・為替 ◇◆

[8月の金融市場]

8月の日本株式市場は、7月末の軟調相場から一転し反発で始まり月前半はリスクオンの様相となりました。日経平均 23,000 円台に乗せてからは上値が重く方向感に欠けたものの、月間を通じては概ね底堅い値動きとなりました。アップルの好決算をきっかけにした米国株の大幅上昇や、前月までのコロナ再拡大による経済活動への悪影響懸念が薄らいだことが背景にあります。また、8/28には安倍首相の辞任が報じられた直後、一時日経平均で600円以上下落する場面がありましたが、すぐに持ち直す動きも見られました。日経平均の8月の月間パフォーマンスは+6.6%となりコロナショック後の戻り高値を更新しています。TOPIXはバリュー株の反発を受けて、+8.2%と3ヶ月ぶりの月間陽線となりました。先月調整色を強めていたマザーズ指数は、コロナ禍でも成長が期待出来るオンライン関連の新興企業を中心に個人投資家の人気を集め、+17%の大幅高となりました。

米国株は、過剰流動性やワクチン実用化への期待を背景にネット関連やハイテク株が相場を牽引して堅調相場が持続しました。ダウの月間騰落率は+7.6%、ナスダックは+9.6%となり引き続いてグロース株の好調さが目立ちました。

為替相場は、ドル円では106円を挟んで小動きに終始しましたが、ユーロ円は124円台から126円台までじりじりと円安ユーロ高の動きが続きました。

米国10年債金利は、株価上昇から需給が緩み0.5%台から0.7%台にやや上昇しました。

大阪金先物は、7月後半から8月初旬にかけて連日新高値を更新するなど急騰しましたが、その後は米長期金利上昇やドル高を受け反落する動きとなりました。

[今後の見通し]

8月末の安倍首相辞任のニュースはサプライズでしたが、株価の反応は限定的ですぐに堅調さを取り戻しています。平時であればアベノミクスの終焉という金融面での不安要素が台頭するところですが、コロナ禍による世界的大規模金融緩和の真ただ中にあることで、懸念は最小限に留まったと言えるでしょう。また、現在の政局動向から政治的混乱にはつながらず、安定政権が続くとの見方が大勢のようです。新首相になっても財政、金融政策にも大きな変化はなく、むしろ新しく打ち出される国家ビジョンへの期待から関連銘柄が人気化する局面がありそうです。

コロナショック以降世界的に強気相場が継続してきましたが、8月以降米国株と日本株のパフォーマンスの格差が目立っていました。特にAIやIT・オンライン関連株がけん引するナスダック市場の上昇ピッチはすさまじく、連日新高値を更新し直近ではコロナショック前の高値から18%以上上回る水準まで急騰しました。指数を構

成する主要企業が製造業である日本株の戻りの悪さは、コロナの影響が長引く業態が多いファンダメンタルズが反映していると言えるでしょう。

ただ、ここに来て米国株に関しては、テクニカル的な過熱感が見られることや業績面からの割高感が取り沙汰され調整色が出始めています。一方、日本株はコロナ感染状況がさらに悪化せずに好転した場合は割安な水準にあるものが多いと見ています。最近ウォーレン・バフェット氏が率いる米バークシャー・ハザウェイが、日本の5大商社株を5%超取得していたことが明らかになりました。日本株に関して慎重であった外国人投資家の姿勢が変化するきっかけになるかもしれません。中長期的には株価指数の日米格差は縮小に向かうと見ています。

サマーラリーではオンライン関連を中心としたIPOなど一部新興株に個人の資金が集中しましたが、近い将来に主力銘柄の巻き返しもあると考えます。特に9月中間期を意識して出遅れの景気敏感株や鉄道、空運などのバリュー株に注目しています。9-10月の日経平均の予想レンジは22,500-24,000円と見ています。

見 通 し

◆◆ オルタナティブ(ヘッジファンド) ◆◆

[8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8月のヘッジファンド・インデックスは、プラス1.54%と5ヵ月連続で上昇しました。

8月の金融市場は、コロナワクチンの開発期待や経済の回復を見越し、リスクを取る動きが断続的に見られました。株式市場は、米国を中心に極めて堅調な動きを示し、NASDAQ総合指数やS&P500指数などが史上最高値を更新しました。株式市場の動きを受けて債券市場は軟調となり(利回りは上昇)、米10年国債の利回りは0.52%から0.74%まで上昇しました。一方で金価格(ロンドン金)は6日に史上最高値2,067.15ドルを付けたものの、高値警戒感からその後は調整色を強める展開となりました。このような中、ヘッジファンドはCTAを除く戦略で成績を伸ばすことが出来ました。

【株式ロング・ショート】

多くのファンドはロング（買い）サイドの持ち高を厚くしているために株価上昇の恩恵を受けました。日本ではTOPIX グロース指数が6.7%の上昇に対して TOPIX バリュエーション指数が10.0%上昇しました。他国でも同様の動きが認められ、割安株の持ち直しが当該戦略の成績に大きく寄与しました。

【イベント・ドリブン】

米ジョンソン・エンド・ジョンソンはバイオ医薬品大手のモメンタ・ファーマシューティカルズを65億ドルで買収しました。また、日本でも武田薬品が大衆薬事業を米大手のファンドに売却するなどの動きがありました。コロナ禍の社会においてこの様な再編の動きは続く模様で、更に多くの利益機会がありそうです。

【レラティブ・バリュエーション】

月間を通して金利は上昇傾向を示し（価格は下落）波乱が少ない中で緻密な戦略が奏功したものと思われます。また、後半にかけてはイールドカーブのスティープ化が進み利益機会に恵まれました。

【マクロ】

ドル安を見込むポジションが積み上がり、その買戻しによるドル高懸念が市場の関心事となっていました。この事が要因で積極的な投資に二の足を踏むファンドが多く、成績の伸び悩みに繋がりました。

【CTA】

これまで堅調に推移してきた金価格が調整色を強め、利益機会が喪失しました。また、株式市場も安定した上昇を示したことから、短期的なプログラム売買による成果も限られ、その結果厳しい成績となりました。

【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	2020年					
		8月	7月	6月	5月	4月	3月
ヘッジファンド・インデックス	1.80%	1.54%	1.35%	1.75%	1.44%	2.88%	-5.88%
株式ロング・ショート	-2.97%	2.71%	0.82%	2.21%	1.22%	4.49%	-9.58%
イベント・ドリブン	4.19%	1.63%	0.89%	2.67%	1.96%	2.73%	-5.48%
レラティブ・バリュエーション	4.27%	1.08%	2.03%	1.76%	2.00%	3.00%	-6.07%
マクロ	1.40%	0.36%	1.78%	-0.29%	0.26%	0.49%	-0.81%
CTA	0.36%	-0.07%	1.89%	-0.94%	-1.16%	-0.13%	1.11%

データ出所：HFR社

9月優待銘柄

例年、9月は3月に次いで株主優待が多い月ですが、今年はコロナ・ショックで配当を減配、無配に変更したり、株主優待廃止や優待を得るための条件を厳しくしたりするなどの銘柄が相次いでいます。新型コロナウイルス影響が長期化しており、ワクチンが実用化されるまでは企業業績の回復は非常に不透明ですが、このような状況下でも魅力的な株主優待を発表している企業はあります。ただし、株主優待を得るにあたって、企業の業績や財務力などから現在の株価水準が妥当かどうかを厳しくチェックしてから投資することをおすすめします。

【注目の優待銘柄】

コード	銘柄略称	株価	優待内容
2288	丸大食品	1,851円	200株で3,000円相当の自社商品。
2594	キーコーヒー	2,181円	100株で1,000円相当の自社商品。
2805	エスビー食品	4,620円	100株で1,000円相当の自社商品。
2818	ピエトロ	1,678円	100株で1,000円相当の自社商品。
2831	はごろもフーズ	3,170円	500株で3,000円相当の自社商品。
2931	ユーグレナ	790円	100株で指定商品を特別割引価格で購入可能。
3032	ゴルフ・ドウ	317円	100株でゴルフクラブ等20%割引券。
3088	マツモトキヨシ	3,710円	100株で自店で利用できる2,000円の商品券。
3289	東急不動産	456円	100株で宿泊優待券等。
3397	トリドール	1,379円	100株で100円割引券を30枚配布。
4218	ニチバン	1,577円	100株で3,000円相当の自社商品。
4665	ダスキン	2,666円	100株で自店で利用可能な500円券を2枚配布。
4839	WOWOW	3,240円	WOWOW視聴三ヶ月無料等。
6181	パートナーエージェント	185円	入会登録料無料等。
6277	ホソカワミクロン	5,650円	100株で5,000円相当の自社製品。
7213	レシップ	568円	200株で岐阜県特産の富有柿1箱。
7980	重松製作所	1,180円	1,000株で5,000円相当の自社商品。
8242	H2Oリテイリング	741円	100株で10%割引券5枚等。
8850	スターツ	2,220円	ピタットハウス仲介手数料10%割引等。
9936	王将フードサービス	5,900円	100株で2,000円分のお食事券。

※どの優待内容も原則、最小単位のもを表示しています。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。

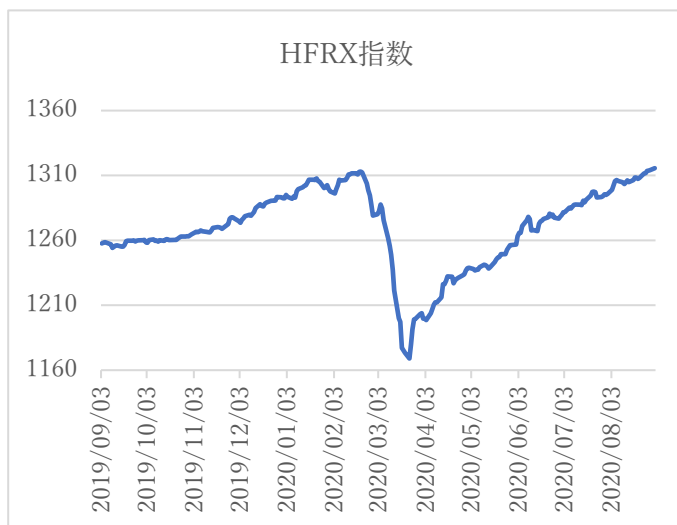
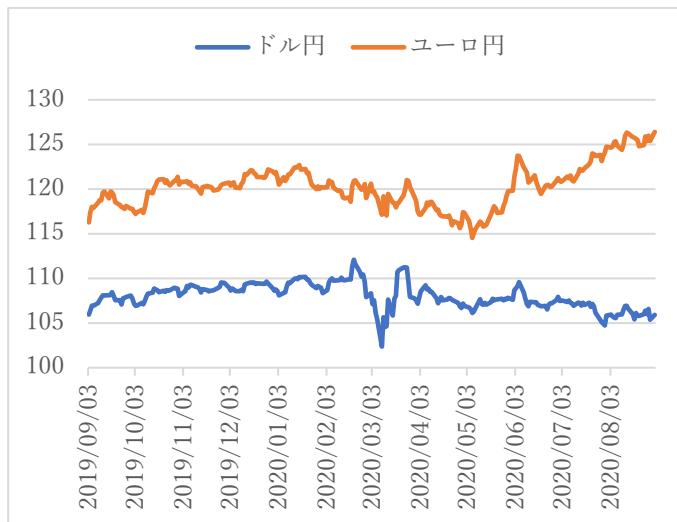
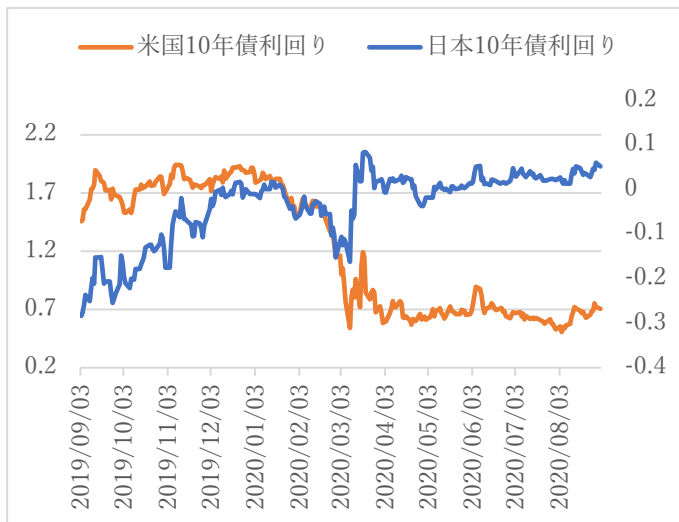
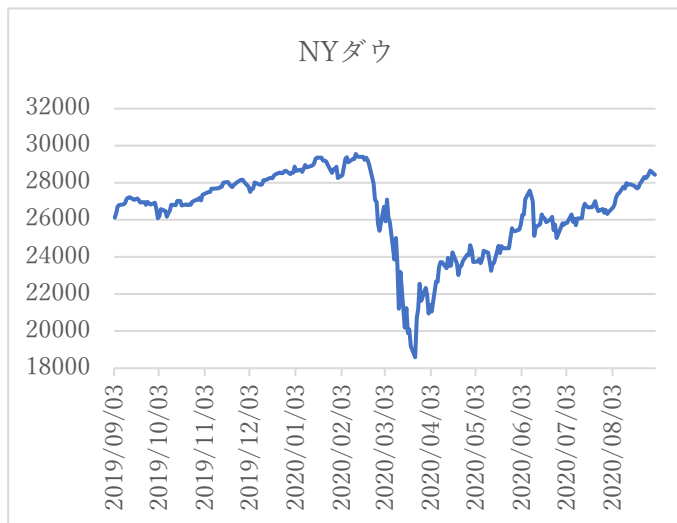
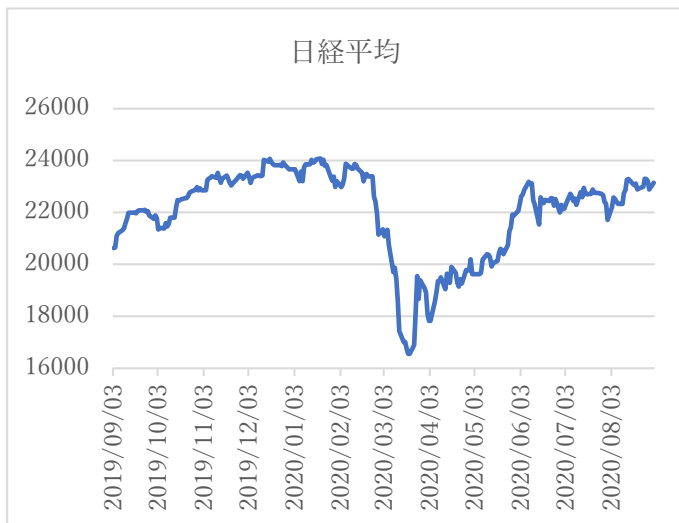
※株価は8/31の終値。

[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.134
9月優待銘柄 . . . 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

