

《 2022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	27,821.43	26,847.90	27,279.80	1.61%	-5.25%
	マザーズ指数	790.30	694.41	671.25	-3.34%	-32.06%
外国株式	S&P500	4,530.41	4,131.93	4,132.15	0.01%	-13.30%
	NASDAQ 総合	14,220.52	12,334.64	12,081.40	-2.05%	-22.78%
	MSCIEurope	1,927.37	1,807.60	1,808.41	0.04%	-13.61%
新興国株式	上海総合指数	3,252.20	3,047.06	3,186.43	4.57%	-12.46%
	ムンバイ SENSEX	58,568.51	57,060.87	55,566.41	-2.62%	-4.61%
海外金利	米政策金利	0.50	0.50	1.00	-	-
	米国債 10年	2.35	2.94	2.85	-	-
国内金利	政策金利	-0.02	-0.02	-0.03	-	-
	10年物国債	0.21	0.22	0.24	-	-
外国為替 (対円)	米ドル	121.66	129.83	128.68	-0.89%	11.82%
	ユーロ	134.65	136.85	138.11	0.92%	5.57%
コモディティー	WTI 原油(先物)	100.28	104.69	114.67	9.53%	52.47%
	COMEX 金(先物)	1,954.00	1,911.70	1,848.40	-3.31%	1.08%
不動産	東証 REIT 指数	2,003.04	1,975.75	2,006.03	1.53%	-2.92%
ヘッジ・ファンド	HFRX 指数	1,411.54	1,398.84	1,383.52	-1.10%	-3.31%

◆◇ 株式・債券・為替 ◇◆

[5月の金融市場]

5月の日本株式市場は、月前半に米国株安の流れを受けて下値を切下げの動きが見られましたが、その後は持ち直して方向感の定まらない相場となりました。調整色を強めた米国株に較べて日本株の下値は限定的でアウトパフォームの兆しが見られます。日経平均の月間パフォーマンスは+1.6%と再び小幅上昇に転じました。TOPIXも+0.7%と底堅さを見せましたが、日経平均に対してはやや伸び悩んでNT倍率は上昇傾向となりました。マザーズ指数は前月の大幅安の流れから一時前月比10%以上下落するなど年初来安値を更新しましたが、その後は下げ渋り月間では-3.3%の下落となっています。

米国株は、先月からの弱気相場が継続しグロース株を中心に下押し圧力が強まりました。インフレ長期化観測がくすぶる中で景気後退懸念が台頭して株式市場は大きな逆風にさらされました。NYダウは90年ぶりに8週間連続安を記録するなど昨年3月以来の安値を更新しました。ただ、月後半にかけては持ち直す動きが見られ結局前月比ほとんど変わらず取引を終えています。ナスダックは月末になりようやく反発したものの月間では-2.1%と続落となりました。

為替市場では、米国長期金利の上昇が落ち着いたことから3月以降急騰してきたドル/円相場は上げ一服となり高値130円台から127円台まで反落しています。

米国10年債金利は、先月までの流れを受けて月初めに一時3%に乗せましたが、その後は景気指標の悪化や株安の影響から上昇圧力が低下し、2.7%台まで反落しています。

大阪金先物は、金融市場でリスクオフの動きが強まったことから月前半は下落基調となりましたが、中旬以降は中心限月で7,500円を挟んでの小動き持ち合い相場になっています。

[今後の見通し]

今世界の金融市場は、QEからQTへの米国金融政策の大転換、ロシアによるウクライナ侵攻、コロナ感染による供給制約と複合的な逆境にさらされています。米国株は5月中旬まで8週間連続安を記録するなど大幅調整を余儀なくされましたが、ここに来てようやく下げ止まりの動きが見られます。背景として景気指標が減速し長期金利の上昇が一段落したこともありますが、短期的な下げ過ぎに対する自律反発の側面が大きいです。原油を初めエネルギー価格は高止まりしており、インフレのピークアウトによる金融引き締めペースダウンを期待するには時期尚早と見ています。ウクライナ情勢に対しては侵攻から3カ月以上が経過して市場は徐々に冷静な反応を示しつつありますが、資源価格と米国長期金利上昇には依然要注意です。

一方、ここに来て日本株は米国株をアウトパフォームする傾向がさらに強まってきました。足元ではグローバ

ル投資家が日本株のウエイトを引き上げる動きが見られます。また、6月は配当の再投資が期待される時期でもあります。当面の需給動向は日本株が優位の状況と言えるでしょう。高い支持率を維持している岸田政権は、当初の「成長と分配の好循環」から国内景気動向及び「貯蓄から投資へ」と資本市場の安定成長に経済政策の軸足を移しつつあります。7月の参院選とその後11月の米国の中間選挙というタイムスケジュールは注目です。

会社発表の今期利益予想は平均-3%程度と慎重ですが、円安が進む為替水準やコロナのリベンジ消費、供給制約の緩和を背景に上振れの可能性が十分あると見ています。現在日経平均の増益率はコンセンサスで+5%ですが、アベノミクス以降の平均PERを当てはめれば31,000円台半ばとなります。年後半に向け世界経済が失速しないことが条件とは言え6/7現在28,000円近辺との乖離幅3,000~4,000円は魅力的です。長年にわたり米国株をアンダーパフォームしてきた日本株ですが、今年後半にかけては外部要因からも需給面からもようやく巻き返しが期待できるのではないのでしょうか。バリュー株のなかでも外需依存の高い銘柄とインバウンド関連などアフターコロナ銘柄に注目しています。6月~7月の日経平均予想レンジは27,500円-29,500円です。

見 通 し

◆◇ 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]

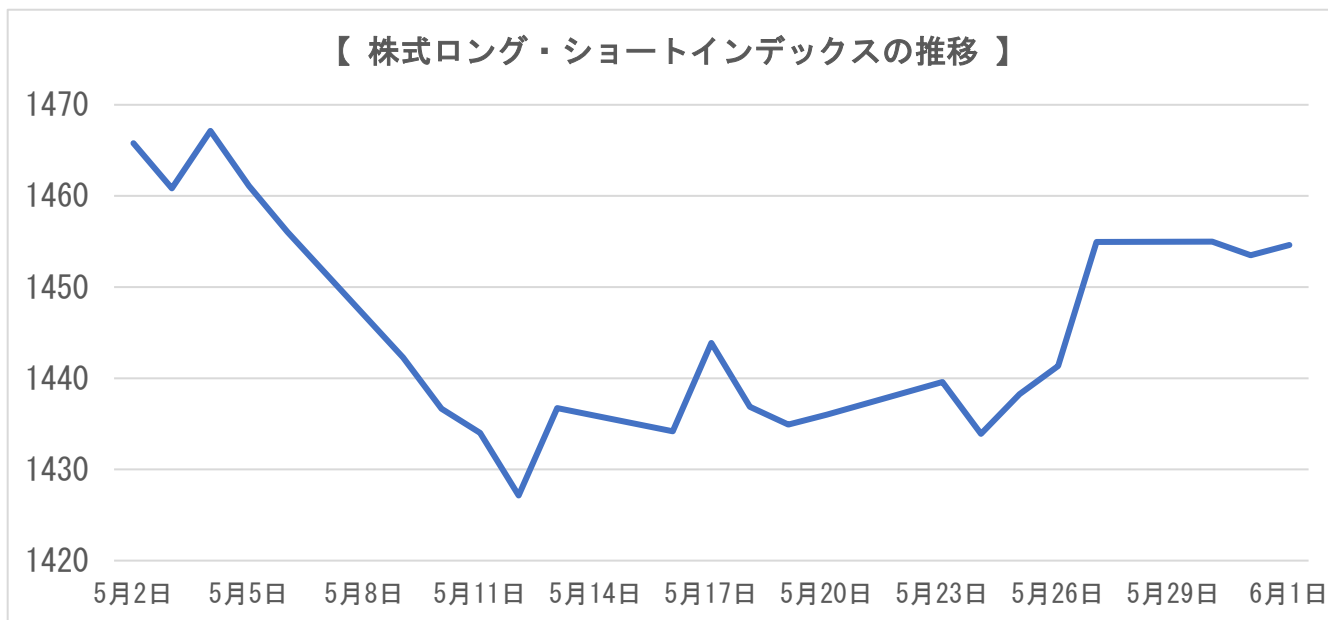
米調査会社ヘッジファンドリサーチ社が算出する5月のヘッジファンド・インデックスは、前月比-1.09%と続落しました。

5月の金融市場は、インフレと景気動向に動揺しました。債券市場は米10年国債がインフレ抑制の金融引締めを織込み、6日に3.14%まで上昇しました。その後予想に届かない経済指標の発表が相次ぐと市場の関心は景気動向に移り、国債利回りは2.74%まで低下しました。これらの動きを受けた米国の株価指数は一時年初来安値を更新するなど不安定な動きを示したものの、月末にかけて回復の動きとなりました。他方でWTI(原油先物)が堅調に推移したほか、下落基調にあった金価格も下げ止まり、商品市場は全般に底堅い動きでした(前項5月の金融市場参照)。

このような中、ヘッジファンドは全ての戦略でマイナスとなりました。

【株式ロング・ショート】

ロング（買い）の持ち高を厚くするファンドが多く、株式相場下落に伴って成績が悪化しました。月後半には成績を回復させるも、前月比プラスには至りませんでした。株式市場ではグロース（成長）株物色とバリュー（割安）株物色が短いサイクルで入れ替わり、難しい舵取りを強いられています。



【イベント・ドリブン】

株式市場が軟調に推移していることに加えて、金利の上昇によりイベントが減少し厳しい環境の中、成績の悪化は7か月連続となりました。金融市場が不安定なために、経営状態が悪くなる企業も出てこないとは限りません。そうした企業の株や債券に投資をして回復を狙う「ディストレスト戦略」がありますが、それもイベント・ドリブンの一つです。

【レラティブ・バリュー】

景気後退懸念から米長期債利回りが低下に転じる一方、短期債金利は上昇が継続し、その結果イールドカーブはフラット化（長短金利の縮小）しました。前月にスティーブ化（長短金利の拡大）の動きを示していたイールドカーブの短期的な変化にポジションの含み損が発生する等の影響が出ました。

【マクロ】

月半ばまで上昇していたドルインデックスが月末にかけて4%弱の急落となり、為替市場に収益の源泉を求めていたファンドは痛手を被りました。また、年初来下落率が最も高い米国株市場で運用しているファンドも大きな影響を受けました。米有力ヘッジファンドのタイガー・グローバル・マネジメントは保有している米国株の評価減で前四半期から4割の資産を減らしたことは象徴的です。

【CTA】

主要な投資先のWTIは堅調な動きを示していたものの動きは緩やかで短期取引では大きな収益に結びつきませんでした。貴金属や穀物相場も方向感に乏しく苦戦を強いられた様子が窺えます。株式相場では月後半にかけて動揺が収束し、先物でのトレンドフォロー戦略が効果を発揮しませんでした。

【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	2022年					2021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	-3.31%	-1.09%	-0.90%	0.48%	-0.36%	-1.47%	0.47%
株式ロング・ショート	-2.76%	-0.75%	-1.74%	1.51%	0.34%	-2.12%	1.70%
イベント・ドリブン	-4.23%	-1.70%	-0.71%	-0.94%	-0.20%	-0.75%	-1.16%
レラティブ・バリュー	-6.12%	-0.97%	-1.84%	-0.85%	-1.32%	-1.30%	0.50%
マクロ	1.87%	-0.90%	1.90%	3.10%	-0.42%	-1.74%	0.84%
CTA	12.87%	-0.75%	5.19%	6.94%	1.54%	-0.45%	0.68%

データ出所：HFR社

6 月期末高配当銘柄

足元の株式市場は、米連邦準備制度理事会（FRB）の金融引き締めやウクライナ・ロシア問題の長期化懸念により一旦は下落したものの、現在は戻り歩調にあります。日本では新型コロナウイルスの流行を受け、約2年にわたって入国を制限していた外国人観光客も、6月10日より一部緩和され、円安の追い風に乘ったインバウンド需要が国内経済に寄与しそうです。日経平均株価も5月中旬の26,000円割れから緩やかに上昇してきており、今後更なるリバウンドを期待したいところです。

そんな中、今月6月末（権利付き＝6月28日）は3月・9月に次ぎ、多くの会社が決算発表を行います。そこで注目されるのが株主配当です。割安なまま放置されている銘柄も多く、権利落ち後でも配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をご紹介します。

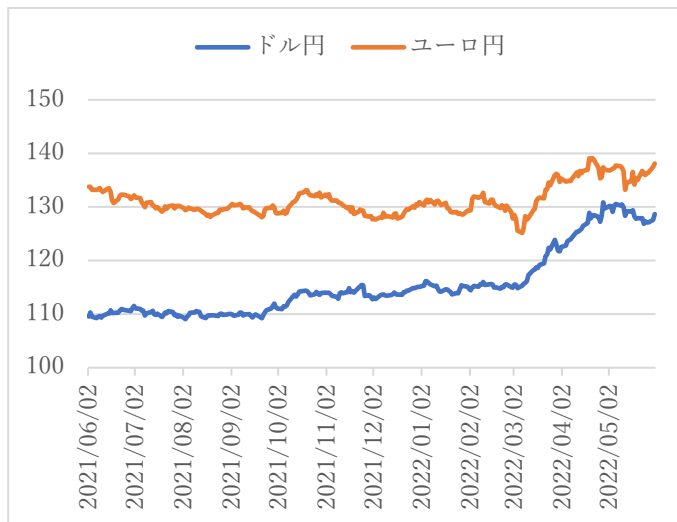
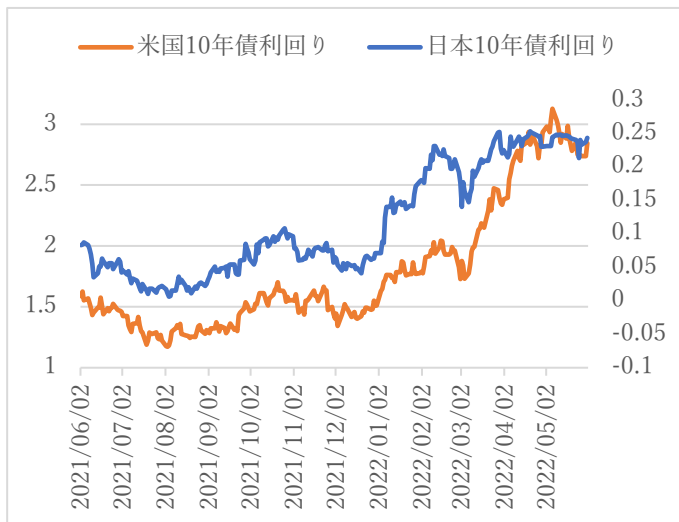
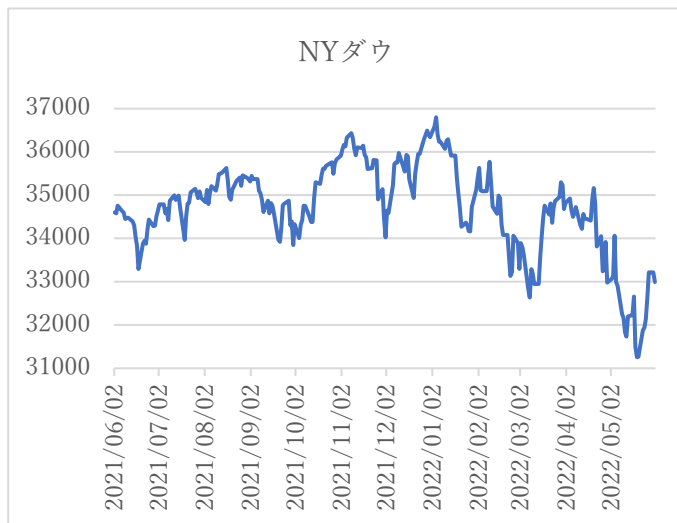
【 注目の高配当銘柄 】

コード	銘柄名	株価	配当利回り (%)
2914	JT	2,340.5 円	6.4
9147	NXHD	7,450 円	5.36
7272	ヤマハ発動機	2,613 円	4.4
5201	AGC	4,855 円	4.32
1911	住友林業	1,980 円	4.04
3405	クラレ	1,075 円	3.9
5110	住友ゴム	1,177 円	3.82
3003	ヒューリック	1,054 円	3.79
8955	日本プライムR	410,500 円	3.77
8951	日本ビルファンドR	700,000 円	3.71
8804	東京建物	1,715 円	3.44
5108	ブリヂストン	5,083 円	3.34
4927	ポーラ・オルビスHD	1,578 円	3.29
2503	麒麟HD	1,992.5 円	3.26
3436	SUMCO	2,097 円	3.24

※配当利回りは2022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3,000億円以上の銘柄を選出。

◆◇ 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.155
6月期末高配当銘柄 . . . 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：REFINITIV、Bloomberg 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

