

《 2023年 1月 マーケット概況 》

資産クラス	指数	11月	12月	1月	当月リターン	年初来リターン
国内株式	日経平均株価	27,968.99	26,094.50	27,327.11	4.72%	4.72%
	マザーズ指数	793.51	730.41	775.93	6.23%	6.23%
外国株式	S&P500	4,080.11	3,839.50	4,076.60	6.18%	6.18%
	NASDAQ 総合	11,467.99	10,466.48	11,584.55	10.68%	10.68%
	MSCIEurope	1,732.53	1,731.58	1,880.60	8.61%	8.61%
新興国株式	上海総合指数	3,151.34	3,089.26	3,255.67	5.39%	5.39%
	ムンバイ SENSEX	63,099.65	60,840.74	59,459.90	-2.27%	-2.27%
海外金利	米政策金利	4.00	4.50	4.75	-	-
	米国債 10年	3.61	3.88	3.51	-	-
国内金利	政策金利	-0.08	-0.02	-0.01	-	-
	10年物国債	0.25	0.42	0.49	-	-
外国為替 (対円)	米ドル	138.03	131.11	130.09	-0.78%	-0.78%
	ユーロ	143.62	140.31	141.30	0.71%	0.71%
コモディティー	WTI 原油(先物)	80.55	80.26	78.87	-1.73%	-1.73%
	COMEX 金(先物)	1,759.90	1,826.20	1,945.30	6.52%	6.52%
不動産	東証 REIT 指数	1,970.04	1,894.06	1,826.84	-3.55%	-3.55%
ヘッジ・ファンド	HFRX 指数	1,368.67	1,367.83	1,390.72	1.67%	1.67%

◆◇ 株式・債券・為替 ◇◆

[1月の金融市場]

1月の日本株式市場は、年末からの下落基調を受け大発会こそ大幅安のスタートとなりましたが、その後は戻り歩調に転じ月間を通じて堅調な値動きとなりました。米国市場で労働指標や景気指数から金融引き締め長期化観測が後退してややリスクオンになったことが後押しとなりました。日経平均の月間パフォーマンスは+4.7%となり12月の下げ幅の約8割を取り戻しています。TOPIXも+4.4%とほぼ同等の上昇となりましたが、昨年後半から続いていたNT倍率の下落傾向には歯止めがかかりました。マザーズ指数は+6.2%と主力銘柄をややアウトパフォームしたものの目立った上昇には至りませんでした。

米国では12月のISM非製造業景況感指数が50を割り込むなど景況感の悪化指標が相次ぎました。金融引き締めへの警戒感が薄らいだことがグロース株を中心に株高につながりました。ただ、景気敏感株のセクターでは景気後退や業績悪化懸念から上値の重さが見られました。NYダウの月間騰落率は+2.8%に留まりましたが、ナスダックは+10.7%と12月の急落分をほぼ取り戻しています。

ドル/円相場では、日銀金融政策決定会合に向け一時的に127円台まで円高が進みました。結局1月はイールドカーブコントロールの変更が見送られたため円高には歯止めがかかりました。一方、アンワインドの円安の動きも130円水準までと限定的で月間の変動率は低下傾向となりました。

米国10年債金利は、景況感指数の悪化や12月CPI上昇率の低下を受け、月初めの3.8%台から月半ばにかけ昨年9月以来となる3.3%台まで低下しました。ただ、その後は株式市場の反発もあり3.5%前後で方向感に欠ける動きとなりました。

大阪金先物は、大発会に7,600円台の安値をつけた後、世界金融市場のリスクオン転換を背景に月後半には8,100円近辺まで月間を通じて上昇する動きが見られました。

[今後の見通し]

2023年年明け1月の世界株式市場は、昨年末の弱気相場から一転して戻り歩調の動きが鮮明になりました。年初恒例の市場関係者による今年の相場見通しは、前半に米国の金融引き締めと景気後退懸念のリスクが意識され、概ね「前半が弱く後半に上昇」で一致していましたが、早くも修正を余儀なくされそうな展開です。特に、昨年1年間を通じて弱気相場が続いた米国ナスダック市場の月間上昇率が10%を超えチャート上でダブルボトムを形成しつつあることは注目されます。

一方、米国はGDPの7割を個人消費が占めており、資産効果から株価動向が景気のリアル指標との見方が出来ますので、その点はやや注意が必要です。足元の株高は、遅行指数であるISM非製造業景気指数など12月の景気

指標の悪化が金融引き締め長期化観測の後退につながったことが大きな要因です。株価の回復が今後の景気指標の改善を通じて再びFRBのタカ派転換に傾く可能性は否定できません。労働市場が依然タイトな状況が続いていることから、金融政策が株式フレンドリーな方向に一気に向かうと考えるのは時期尚早でしょう。早くても5月頃までは依然インフレ圧力にも目配りしながらソフトランディングを目指す難しいかじ取りを続けると見るのが妥当と考えます

日本株も年明け以降は予想以上に底堅い動きになりました。日経平均の月間上昇率は5%弱となりましたが、昨年の値動きで何度も壁となった28,000円が意識される27,500円近辺では上値の重さが目立ちました。逆に言えば、テクニカル面から見て将来28,000円を超える場面があれば、新しい上昇相場が始まる重要な転換期と捉えられる可能性があり要注意と見ています。

第3四半期(10-12月期)の決算発表では、コストアップ要因から通期利益見通しを下方修正する企業が多く見られました。ただ、株価のネガティブ反応は短期間で収束しているケースが大半です。修正前から日経平均の予想PERが12倍台と歴史的に低水準にあったことが背景でしょう。今後、市場の関心は今期業績から来期の動向に一気に移行していきます。米国の金融政策の方向性やリスクとリターンの関係からも業績悪化懸念で売られた銘柄の押し目買いに分があると考えます。2-3月の日経平均予想レンジは27,000円~28,500円です。

見 通 し

◆◇ オルタナティブ(ヘッジファンド) ◇◆

[1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1月のヘッジファンドインデックスは、前月比+1.67%と反発しました。

1月の金融市場は中国のゼロコロナ政策の終了や米金利の低下を受け、リスクオンの動きとなりました。株式市場は米国株を中心に買いが広がり、成長銘柄が多いNASDAQ指数は10%を超える大幅な上昇を示しました。金利上昇が懸念される日本においても日経平均が+4.72%となるなど、世界的に株高の様相を呈しました。金利を生まない金や仮想通貨も大きく上昇したことから、運用効率の良い資産クラスに資金が向けられている様子が窺えます。

そのような中、ヘッジファンドはGTAを除く戦略でプラスの成績となりました。

【株式ロング・ショート】

株式をロング(買い)に傾けるファンドが多い中、中国を含む主要国の株式市場の上昇が好成績をもたらしま

した。買う（ロング）銘柄、売る（ショート）銘柄の選別はそれぞれのファンドで異なりますが、足元では業績などのバリュエーションよりもテクニカル的なアプローチを採用しているファンドの方が成績は良かったようです。

【イベント・ドリブン】

主な経済指標の発表に対して株式市場が大きく反応し、好成績に繋がりました。更に、保有株の上昇も成績に寄与した模様です。昨年減少した M&A についてはデータサイトの調査で、ディール活動（M&A 実施のプロセス）が過去 12 ヶ月で 4%増加しているとの結果が出ました。これは今後 M&A が増加する期待に繋がり、ヘッジファンドにとっても良いニュースとなります。

【レラティブ・バリュー】

日本を除く主要国の債券価格が上昇し、成績に寄与しました。ただ、米 10 年国債の利回りは月間で 0.37%低下（価格は上昇）したものの同 2 年国債の利回りが 0.23%上昇（価格は下落）し、スプレッドをロングしているファンドにとっては厳しい結果となりました。日本国債はボラティリティが高く、利益機会が発生しています。

【マクロ】

株式などの資産は上昇したものの、ドルインデックスの下落により為替取引が苦戦しました。昨年はドル回帰で大きな収益を上げた当該戦略ですが、今年は為替以外の取引にシフトする傾向が表れています。日本の株式市場で外国人投資家が買い越しとなっているのもその表れかと推察されます。

【CTA】

主な投資先の商品市場において、金価格が大幅に上昇したにも関わらずWTI（原油先物）が下落する等、複雑な値動きが成績の低下に繋がりました。また株価指数の変動を表す VIX 指数が月初めの 23 ポイントから月末には 19 ポイント台まで低下し、株価が乱高下をした時に収益が上がる先物のシステム売買も苦戦しました。

【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	2023 年	2022 年				
		1 月	12 月	11 月	10 月	9 月	8 月
ヘッジファンド・インデックス	1.67%	1.67%	-0.06%	0.15%	0.08%	-0.96%	0.95%
株式ロング・ショート	1.56%	1.56%	-0.07%	0.73%	1.03%	-2.01%	0.75%
イベント・ドリブン	2.31%	2.31%	-0.20%	-0.15%	-1.66%	-0.26%	1.66%
レラティブ・バリュー	2.30%	2.30%	0.01%	1.57%	0.74%	-3.03%	0.25%
マクロ	0.03%	0.03%	0.05%	-2.39%	0.15%	2.99%	1.24%
CTA	-0.98%	-0.98%	-0.05%	-4.98%	-0.18%	6.49%	3.17%

データ出所：HFR 社

2024 年から始まる新 N I S A 制度

株式や投資信託などの金融商品に投資をした場合、通常ですとこれら売却して得た利益や受け取った配当に対して約 20%の税金がかかりますが、税制優遇制度の NISA を利用すればこれらが非課税になりお得です。

NISA は、「NISA 口座（非課税口座）」内で、毎年一定金額の範囲内であれば購入した金融商品から得られる利益や配当金が非課税になる制度です。イギリスの ISA（Individual Savings Account=個人貯蓄口座）をモデルにした日本版 ISA として、NISA（ニーサ・Nippon Individual Savings Account）という愛称がつけました。

NISA は、成年が利用できる一般 NISA・つみたて NISA、未成年が利用できるジュニア NISA の 3 種類があります。そして、令和 5 年度税制改正の大綱等において、2024 年以降の NISA 制度の抜本的拡充・恒久化の方針が示され、NISA が大きく生まれ変わることになりました。現行の NISA 口座を開設している場合、2024 年以降自動的に新制度の NISA 口座が開設されることになる予定です。

今回は、2024 年から始まる新 NISA 制度について、現行 NISA との比較や制度改正のポイントを解説いたします。

【 新 NISA 制度のポイント 】

1. 恒久化

現行の NISA 制度では、「一般 NISA」が 2023 年まで、「つみたて NISA」が 2042 年までと、利用期限が設けられていました。新 NISA 制度ではそれらが恒久化されますので、期限を気にせず長期的な投資を始めることができるようになります。なお、ジュニア NISA は 2023 年末で終了する予定です。

2. 併用可能

現行の NISA 制度では、「一般 NISA」と「つみたて NISA」のどちらかを選択しなければなりません。新 NISA 制度では、それぞれ「成長投資枠」、「つみたて投資枠」に名称を変えて、どちらも併用して投資することが可能になります。

3. 非課税保有期間の無期限化

現行の NISA 制度では、「一般 NISA」が 5 年間、「つみたて NISA」が 20 年間と非課税保有期間に限りがありました。新 NISA 制度では、非課税保有期間が無期限になります。

なお、2023 年末までに現行の NISA 制度で買付けた商品は、新しい制度の外枠で現行の非課税措置が適用されるため、新しい制度へロールオーバーすることはできません。

4. 年間投資枠の拡大と非課税保有限度枠の新設

年間投資枠については、現行の NISA 制度では「一般 NISA」が 120 万円、「つみたて NISA」が 40 万円でしたが、新 NISA 制度では 360 万円（「成長投資枠」が 240 万円、「つみたて投資枠」が 120 万円）と大幅に拡大します。ま

た、非課税保有期間が無期限になるかわりに、新たに非課税保有限度枠が新設され、買付簿価で1,800万円（成長投資枠：1,200万円まで）まで総枠での投資が可能です。非課税保有限度枠は再利用も可能になるため、商品売却すれば空いた枠内で再度投資ができるようになります。

あとは、若干の変更にはなりますが、「成長投資枠」の投資可能商品から整理・監理銘柄、高レバレッジ型や毎月分配型の投資信託などが除外されています。また、現行のNISA制度と同様ですが、NISAで取引した損益は他の口座と損益通算ができないこと、損失を翌年以降に繰り越すことができないことも注意が必要です。

	新NISA		現行NISA	
	つみたて投資枠	成長投資枠	つみたてNISA	一般NISA
投資期間	2024年から恒久化		2018年～2042年	2014年～2023年
対象年齢	18歳以上		18歳以上	
非課税保有期間	無期限化		20年間	5年間
年間投資枠	120万円	240万円	40万円	120万円
非課税保有限度額（総枠）	計1800万円（枠の再利用が可能）		800万円	600万円
対象商品	現行のつみたてNISAと同様	上場株式・投資信託等 （整理・監理銘柄、信託期間20年未満、高レバレッジ、毎月分配型の投資信託等を除外）	積立・分散投資に適した一定の投資信託 （金融庁が指定する銘柄）	上場株式・投資信託等

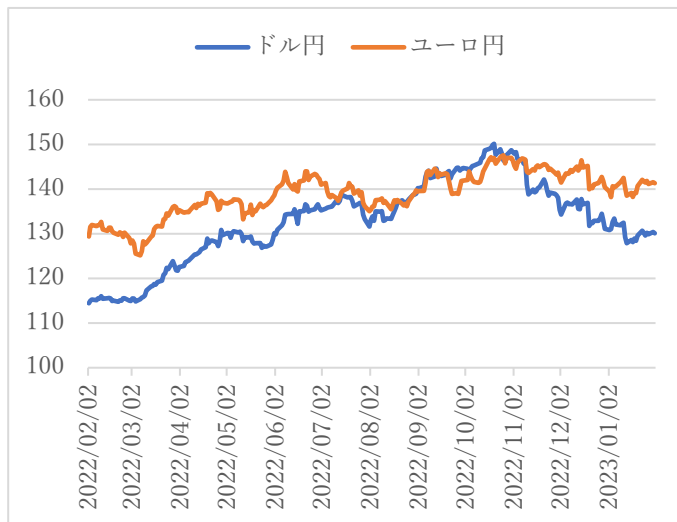
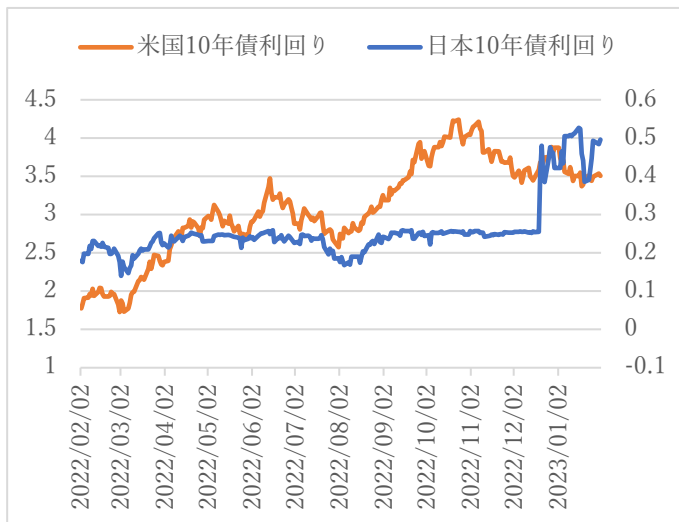
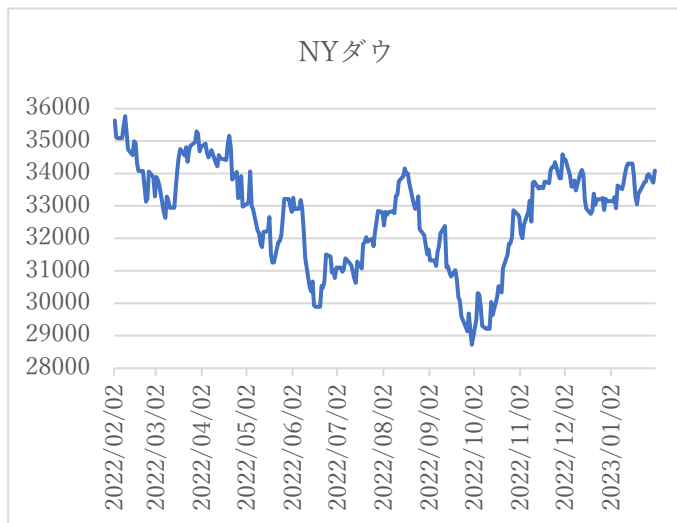
※ 新NISA制度の記載内容は2022年1月13日時点のものです。今後内容は変更される可能性がありますので、予めご了承ください。

<参考>

金融庁NISA特設ウェブサイト

<https://www.fsa.go.jp/policy/nisa2/>

◆◇ 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.163 . . . 野上 信彦
2024年から始まる新NISA制度

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

