

《 2023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	33,189.04	33,172.22	32,619.34	-1.67%	25.00%
	マザーズ指数	815.97	777.32	760.17	-2.21%	4.07%
外国株式	NY ダウ平均	34,407.60	35,559.53	34,721.91	-2.36%	4.75%
	S&P500	4,450.38	4,588.96	4,507.66	-1.77%	17.40%
	NASDAQ 総合	13,787.92	14,346.02	14,034.97	-2.17%	34.09%
	MSCIEurope	1,928.43	1,985.86	1,901.81	-4.23%	9.83%
新興国株式	上海総合指数	3,202.06	3,291.04	3,119.88	-5.20%	0.99%
	ムンバイ SENSEX	64,718.56	66,527.67	64,831.41	-2.55%	6.56%
海外金利	米政策金利	5.25	5.50	5.50	-	-
	米国債 10年	3.84	3.97	4.11	-	-
国内金利	政策金利	-0.08	-0.06	-0.06	-	-
	10年物国債	0.40	0.61	0.65	-	-
外国為替 (対円)	米ドル	144.32	142.28	145.53	2.28%	11.00%
	ユーロ	157.45	156.45	157.77	0.84%	12.44%
コモディティ	WTI 原油(先物)	70.64	81.80	83.63	2.24%	4.20%
	COMEX 金(先物)	1,929.40	2,009.20	1,965.90	-2.16%	7.65%
不動産	東証 REIT 指数	1,862.30	1,877.19	1,892.25	0.80%	-0.10%
ヘッジ・ファンド	HFRX 指数	1,376.47	1,383.64	1,388.18	0.33%	1.49%

◆◇ 株式・債券・為替 ◇◆

[8月の金融市場]

8月の日本株式市場は、トヨタが好決算を発表した1日に日経平均で一旦高値をうかがう動きを見せたものの、翌2日には今年最大となる700円以上下落し月初から波乱の動きとなりました。その後も米国金融政策や中国経済に対する不透明感から中旬過ぎまでは調整色の強い相場となりました。ただ、ジャクソンホール会議後から月末にかけては再び買い直される動きが見られました。上げ下げがあったものの日経平均は結局前月比-1.7%となり、6月以降のレンジ内に留まった格好です。一方TOPIXは+0.4%と前月に続き小幅続伸して底堅さを見せました。NT倍率は低下基調が強まりました。マザーズ指数は-2.2%となり前月からの軟調相場が続いています。

米国株は前月の堅調相場から一転して弱気相場となりました。特にジャクソンホール会議前の24日までは金融引き締めが長期化すると観測から下落基調を強めました。会議後は追加利上げへの警戒が和らぎ下げ幅を縮める動きが見られたものの、NYダウの月間騰落率は-2.4%と3カ月ぶりの下落となりました。ナスダック市場も月末にかけ反発に転じましたが、-2.2%と月間では2月以来の下落となりました。

ドル/円相場では、米国長期金利が上昇し日米金利差が拡大したことから円安の動きが強まりました。月初めの142円近辺から月末には一時147円台まで円安が進む動きとなっています。

米国10年債金利は、金融引き締め長期化観測や需給悪化懸念から一時4.3%台まで上昇しました。ただ、ジャクソンホールでパウエル議長がデータ重視の中立姿勢を示したことを受け、月末にかけては上げ幅を縮める動きが見られました。

大阪金先物（中心限月）は、国際金価格（ドルベース）の下落をドル高円安の動きが相殺する形で8,800円台の保ち合いが続きました。ただ、月末にかけて国際価格の上昇と円安の動きが平行するというそれまでとは異なる展開となり、9,100円台まで急騰して新高値を取る動きとなっています。

[今後の見通し]

足元でグローバル市場における日本株の強さが目立っています。欧米市場では、根強いインフレと昨年来の長期に及ぶ金利上昇によって实体经济が悪化する懸念がくすぶっています。低金利が続く日本株の優位性が改めて見直される動きが背景と考えます。米国でもジャクソンホールにおけるパウエル議長の中立的発言や労働需給の緩和から8月末以降安心感が広がる動き見られました。ただ、米国金融市場では楽観的見通し自体が当局のタカ派けん制を招くというジレンマがあると見ています。FRBは当面楽観論をけん制しつつ景気後退にも配慮するという中立姿勢を堅持するのがメインシナリオでしょう。そうした状況が続くことは日本株にとってはプラスに働くと考えます。長期金利から株式益回り（PERの逆数）を引いたイールドブレッドなどバリュエーションの観点からも日本株の割安感は際立っています。

1970年以降4年ごとの米大統領選サイクルと米国株価の年間騰落率の関係を見ると、最も上昇率の高いのは大統領選前年で平均16%の上昇でした。2位が大統領選翌年の10%なので4年サイクルでは断トツのパフォーマンスです。しかも、年央から9月あたりまで低迷した年ほど年末には大幅高の傾向が見られました。今年は年初から現在まで4~5%程度の上昇に留まっており、ここから年末にかけての米国株はアノマリーからは上がる可能性が大きいと言えそうです。いずれにしても、来年の大統領選を控え、マーケットフレンドリーな政策や情報発信が期待出来ますので、すでに議論されている金融政策と景気動向による波乱は起こりにくいのではないのでしょうか。日本株にとっては少なくとも年末あたりまではゴルディロックス（適温相場）的な投資環境が続くと予想しています。

日本株の業績見通しは概ね好調です。コンセンサス予想も徐々に上振れて現在の今期予想増益率は7%程度となっています。日経平均予想PER（構成ウエイトを考慮した値）のレンジ上限（12カ月移動平均 +1標準偏差）は34,500円程度まで上昇してきました。日経平均がキャッチアップして高値をつけた6月中旬当時は33,400円前後でしたので約1,100円の水準訂正です。今後秋から年末にかけインバウンドや円安効果により業績の上振れモメンタムは継続すると見ており、同数値は年内に35,000円以上に上昇することを想定しています。

当面は高配当利回り銘柄などバリュー株中心の物色が続くでしょうが、今後は半導体サイクルの底打ちからハイテク・半導体関連株も循環物色の対象になると見ています。9-10月の日経平均予想レンジは32,400円~34,400円です。

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が算出する8月のヘッジファンド・インデックスは+0.33%と続伸しました。

8月の金融市場は大きく荒れました。前半は米国債の格下げや中国企業の米破産法申請を受けて、金利が上昇し、主要な株式市場は大きく下落する動きとなりました。後半にかけては、注目されていたパウエルFRB議長の講演内容にサプライズがなかったことを受けて、金利が低下、株式市場は上昇基調を維持しながら月末を迎えました。（前項参照）

このような中、ヘッジファンドは主な5つの戦略のうち、株式ロング・ショートとイベント・ドリブンがプラスの成績を上げました。

【株式ロング・ショート】 (+0.27%) ※

主要な株式市場は月初めから 4~7%の大きな下落に見舞われました。ファンド毎にポジションが違うものの、ショートポジションがファンドの成績に大きく貢献した様子が窺えます。

【イベント・ドリブン】 (+1.10%)

8月に最も注目されていたのが、ジャクソンホールでのパウエルFRB議長の講演でした。年間を通して最も市場に影響を与えるイベントの一つとして注目され、実際に大きく市場が動くアノマリーを有しています。今年は公演後株式相場が上昇に転じたことから株のロングポジションを取ったファンドが利益を得ました。このイベントに先立って、株式市場が下落していたことから、当該戦略でよく見られる逆張り戦略が奏功しました。

【レラティブ・バリュウ】 (-0.15%)

米国債の利回りが月の前半に 3.9%から 4.3%へと大きく上昇しました（価格は下落）。長短金利の逆ザヤは一気に解消に向かい、スプレッドを買っていたファンドは利益を得ることになりました。しかし、月末に再び逆ザヤが拡大し成績の伸び悩みに繋がりました。債券市場では先物価格の動きが大きくなっています。ヘッジファンドにとっては収益機会が増え、成績の上昇に期待が高まります。

【マクロ】 (-0.04%)

中国では恒大集団が米破産法の適用を申請するなど中国経済に対する不安が拡大、それを受けた香港市場ではハンセン指数が短期間で 12%下落するなど、アジア戦略で苦戦を強いられました。他方、ドルインデックスは7月半ばからの上昇が継続し、為替取引では利益の計上に繋がっています。

【CTA】 (-0.45%)

下落トレンドを示していた WTI（原油先物）や金価格が月末から上昇トレンドとなり、相場の変化に対応できなかったファンドが成績を落としました。株価指数先物を対象とした短期のトレンドフォロー戦略は一定の成果があったと思われませんが、戦略全体の成績を上げるには至りませんでした。

【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	2023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	1.49%	0.33%	0.52%	0.76%	-0.46%	0.34%	-1.19%
株式ロング・ショート	3.97%	0.27%	0.71%	1.27%	0.26%	0.61%	-0.14%
イベント・ドリブン	-1.01%	1.10%	0.93%	0.38%	-2.63%	-0.51%	-1.57%
レラティブ・バリュウ	2.94%	-0.15%	0.90%	0.74%	0.03%	0.25%	-0.62%
マクロ	-0.84%	-0.04%	-1.05%	0.55%	0.89%	1.36%	-3.02%
CTA	-1.15%	-0.45%	-1.79%	2.41%	2.49%	1.86%	-6.66%

データ出所：HFR社

※（）カッコ内は前月比成績

9月期末配当・優待銘柄

足元の株式市場は、依然として世界的なインフレが懸念されており、米国FRBが利上げと景気後退リスクの狭間で懸命に立ち回っています。

そんな中、日経平均株価は6月に高値を付けて以来、調整局面が続いています。業績見通しは概ね好調で、押し目買いや追加買いの好機と見え、輸出企業を中心に戻り歩調となる事を期待したいところです。

そんな中、今月9月末（権利付き＝27日）は多くの会社が決算を迎え、配当と株主優待が注目されます。

依然、高配当でありながら割安である銘柄が多く、権利落ち後でも配当や優待相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。

株式投資において、最大の醍醐味は安く買って高く売る（高く売って安く買う）キャピタルゲインである事は勿論ですが、インカムゲインによる安定的で継続的な運用もまた魅力的であると思います。

これを機に、ご自身のポートフォリオを見直されても良いのではないのでしょうか。

【注目の高配当銘柄】

コード	銘柄名	株価(円)	配当利回り(%)
8304	あおぞら銀行	2888	5.33
9434	ソフトバンク	1670.5	5.14
8473	SBIHD	3010	4.98
5938	LIXIL	1824.5	4.93
5406	神戸製鋼所	1901	4.73
5021	コスモスエネルギーHD	5341	4.68
8630	SOMPOHD	6451	4.65
8725	MS&AD	5330	4.5
6178	日本郵政	1124.5	4.44
9076	セイノーHD	2165	4.38
1808	長谷工コーポレーション	1832.5	4.36
9104	商船三井	4124	4.36
5411	JFEHD	2329	4.29
5401	日本製鉄	3506	4.27
7202	いすゞ自動車	1877	4.26

※配当利回りは2023年9月1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。

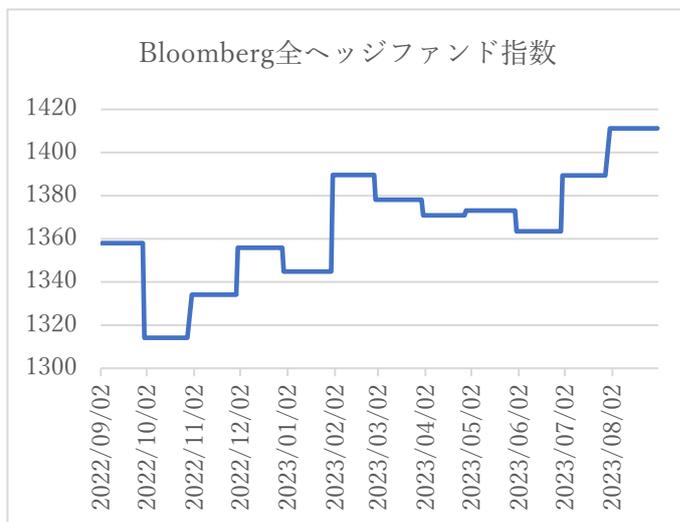
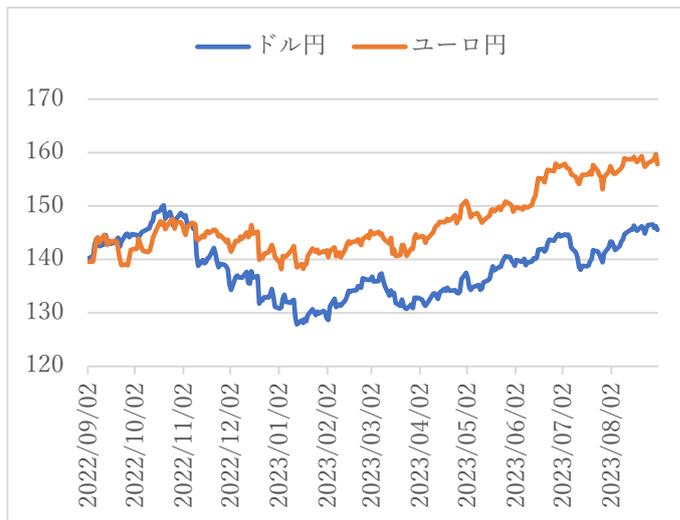
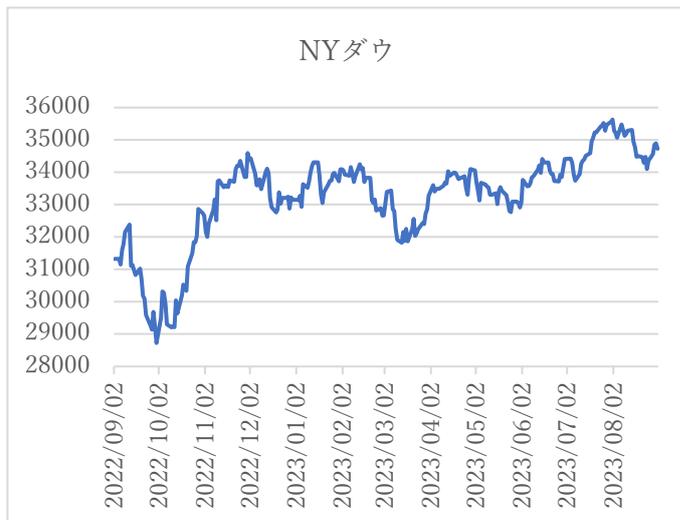
【 注目の優待銘柄 】

コード	銘柄略称	株価(円)	優待内容
2207	名糖産業	1651	100 株で 1,500 円相当の自社製品等
2220	亀田製菓	4460	100 株で 1,000 円相当の自社製品等
2281	プリマハム	2538	200 株で 3,000 円相当の自社製品等
2594	キーコーヒー	2107	100 株で 1,000 円相当の自社製品等
3397	トリドール	4060	100 株で自社店舗で利用可能な割引券 3000 円分
4559	ゼリア新薬	2432	100 株でヘパリーゼ W 10 本
4665	ダスキン	3297	100 株で自社店舗で利用可能な割引券 1000 円分等
7185	ヒロセ通商	3140	100 株で 10,000 円相当の自社製品等
7421	カッパ・クリエイト	1637	100 株で自社店舗で利用可能な 3000 円割引クーポン等
8160	木曾路	2674	100 株で自社店舗で利用可能な割引券 1600 円分
8219	青山商事	1740	100 株で自社店舗で利用可能な 20%割引券3枚
9202	ANAHD	3297	100 株で国内線片道 1 区間株主優待割引運賃で利用可
9726	KNT-CTHD	1494	100 株で自社ツアー割引券2枚
9919	関西フードマーケット	1499	100 株で自社店舗で利用可能な割引券 1000 円分
9997	ベルーナ	746	100 株で自社店舗で利用可能な割引券 1000 円分等

※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9/4の終値。

◆◇ 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.170
9月期末配当・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：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

