

2024年6月 マーケット概況

資産クラス	指数	3月	4月	5月	6月	当月リターン	年初来リターン
国内株式	日経平均株価	40369.44	38405.66	38487.90	39583.08	2.85%	15.01%
	グロース250	746.45	647.40	618.49	661.24	6.91%	-12.45%
海外株式	NYダウ平均	39807.37	37815.92	38686.32	39118.86	1.12%	2.64%
	S&P500	5254.35	5035.69	5277.51	5460.48	3.47%	10.64%
	NASDAQ総合	16379.45	15657.82	16735.01	17732.60	5.96%	11.48%
	MSCI EUROPE	2113.34	2061.89	2146.61	2095.46	-2.38%	6.25%
新興国株式	上海総合指数	3041.167	3104.824	3086.813	2967.402	-3.87%	3.76%
	SENSEX	73651.35	74482.78	73961.31	79032.73	6.86%	2.38%
海外金利	米政策金利 (FF金利)	5.50	5.50	5.50		-	-
	米国債10年	4.2062	4.6819	4.5025		-	-
国内金利	政策金利 (無担保コール)	0.074	0.076	0.077		-	-
	10年物国債	0.7260	0.8720	1.0720		-	-
外国為替 (対円)	米ドル	151.31	157.80	157.31	160.83	2.24%	11.52%
	ユーロ	163.32	168.28	170.54	172.30	1.03%	9.55%
コモディティ	WTI (原油先物)	83.17	81.93	76.99	81.54	5.91%	7.45%
	NY金 (先物)	2238.4	2302.9	2345.8	2339.6	-0.26%	13.23%
不動産	東証REIT	1794.97	1808.73	1741.01	1724.02	-0.98%	-3.65%
ヘッジファンド	HFRX指数	1445.72	1437.90	1446.53	1451.07	0.31%	2.89%

データ出所 : Refinitiv

【 6月の金融市場 】

6月の日本株式市場は、月前半から20日頃までは先月からの膠着相場が続きましたが、月末最終週になって騰勢が強まる展開となりました。米国株がハイテク株中心に堅調に推移したことや円安による企業業績上振れ期待が背景です。日経平均の月間騰落率は+2.8%と前月に続き小幅高となり底堅さが確認されました。TOPIXは引き続き小動きながら1.3%の上昇となりました。低下傾向にあったNT倍率はやや反転しました。東証グロース250指数は、需給悪が続き+6.9%と4カ月ぶりの上昇で大幅高となりました。

米国株式市場は、消費者物価指数（CPI）の伸びの鈍化や景気指標の悪化を受け長期金利が低下し、AI・半導体銘柄が牽引して堅調に推移しました。NYダウは月間で+1.1%と小幅ながら続伸となりました。ハイテク株中心のNASDAQは+6.0%と先月に続き大幅高となりました。

米国10年債金利は、労働需給の緩和傾向やCPIの鈍化を受け低下基調になり、前月末4.5%から月半ばには一時4.2%台前半まで低下しました。ただ、月末にかけてはやや下げ渋る動きとなっています。

ドル円相場は、日銀の国債買い入れ減額が先送りされたことに加え日米金利差の縮小は簡単ではないとの見方が強まり、月間を通じて円安傾向が続きました。月末には37年ぶりとなる161円台まで下落しました。

大阪金先物は、国際金価格は概ね小動きに推移したものの円安要因により後半にかけじり高の動きとなりました。月前半に中心限月で一時11500円台まで急落する場面がありましたが、その後は再び12000円台まで戻しています。

【 今後の見通し 】

日本株は6月後半になって4月以降の膠着相場から上放れする強い動きが見られました。日経平均では、それまでのボックス圏の上限39000円前後から10営業日で2000円以上上伸して史上最高値を更新しました。今回はやや出遅れていたTOPIXも34年半ぶりに最高値を更新しましたので、バリュー銘柄を含めて日本株の物色が広範囲に広がったと言えます。

米国では、6月の雇用統計で失業率が約2年半ぶりの4.1%に達するとともに賃金の伸び率が鈍化して労働需給の緩和傾向が浮き彫りになりました。年内はもとより9月利下げの可能性が強まったと言えます。長期金利も再び低下基調になり、足元の株式市場は金利低下を好感してリスクオン動きが見られます。ただ、インフレを抑制しながら景気後退を回避するというソフトランディングシナリオは市場の期待ほど簡単ではないと見ています。S&P500の予想PERは23倍前後まで上昇しており、リーマンショック後の平均値17倍台と較べても相当高水準にあります。米国株は過去利下げ開始前後で一旦ピークをつけるパターンがあり、ここから先の強気相場は要注意の局面と考えます。

対して日本株は、金融政策との関係において米国株と真逆の関係にあります。米国の金融緩和が景気後退を伴う可能性があるのに対して、日本の金融引き締めは、デフレ脱却と持続的成長に向けた確信が前提です。TPOXの予想PERは依然16倍前後にあり、アベノミクス以降の平均からほとんど乖離していません。PBRもS&Pの5倍台に対してTOPIXは1.5倍台と低水準です。期初に会社が発表した今期業績予想は、素材などの製造業を中心に慎重なものが多かったですが、第一四半期発表のあたりから上振れ期待も出てくるとみています。今年後半に向け日本株の投資環境は欧米に較べ優位な状況にあると考えます。特に素材や半導体、円安メリット株に妙味がありそうです。7-8月の日経平均予想レンジは40000円～42000円です。

【 6月のヘッジファンド 】

米調査会社ヘッジファンドリサーチ社が算出する6月のヘッジファンド・インデックスは+0.31%と続伸しました。

6月は米金利の低下を受けて、株式市場が堅調に推移しました。米国の主要な株価指数であるS&P500やナスダックは史上最高値を更新した他、日経平均も7月になって史上最高値を更新しました。外国為替市場では、日米の金融政策に大きな変更が無かったことから、金利差の縮小は暫く無いとの見方から外国為替市場では37年ぶりに1ドル=161円を上回る水準に達しました（前項参照）

このような中、ヘッジファンドはマクロとCTA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】(+1.21%) ※ () は全月比

割高な銘柄を買い（ロング）、割高な銘柄を売る（ショート）するのが基本戦略も、実際は買いを厚く取るファンドが多いのが特徴です。その中において世界的な株価上昇がプラスの成績に寄与しました。また、市場のリスクを測るVIX指数が12ポイント台に低下し、リスクの低い市場でより高いレバレッジを掛けた取引が収益を拡大させています。

【イベント・ドリブン】(+0.03%)

イベントとして重要な世界のM&A件数は第2四半期（～6月）に前年同期比21%減少し、100億ドル以上の案件も8件から6件に減少しました。金利の上昇やバリエーションが高くなっている株式市場の状況が重しになっていると思われます。しかし、事業の効率化や経営のスピード感が重視される現代において、今後もM&Aが大きく減少するとは考えにくく、ヘッジファンドの利益機会も大きく失われることは無いと思われます。

【レラティブ・バリュー】(+0.29%)

FOMCの結果を受けて米国金利は低下しました。長短金利の逆鞘は拡大し、スプレッドを買っていたファンドは苦戦を強いられました、しかし、債券価格が上昇することで保有資産の評価が上がり成績の上昇に繋がりました。米国の金融緩和のタイミングが注目されており、その思惑で債券相場はボラティルな動きなっています。ヘッジファンドにとっては利益につながる好環境だと言えます。

【マクロ】(-0.74%)

米国経済の安定や米国株高を背景にドルインデックスは上昇しました。一方、中国株が下落するなど新興国のマーケットは冴えず、資金を振り向けていたファンドは為替と株価の両面で厳しい結果となりました。インドではモディ政権の求心力低下を嫌気して株式相場が乱高下するなど新興国市場のリスクをあらためて認識する出来事もありました。

【CTA】(-1.72%)

地政学リスクを背景として上昇していた金価格の動きが止まり、収益機会を得られませんでした。更に株価指数先物のトレンドフォロー戦略も、市場のボラティリティの低下で取引が収益に結び付きませんでした。主な投資先のWTI（原油先物）は回復傾向を示すものの当該戦略の成績を引き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	2024年					
		6月	5月	4月	3月	2月	1月
ヘッジファンド・インデックス	2.89%	0.31%	0.60%	-0.54%	1.26%	0.92%	0.32%
株式ロング・ショート	5.11%	1.21%	1.25%	-0.80%	1.35%	1.36%	0.66%
イベント・ドリブン	1.21%	0.03%	0.47%	-0.57%	1.06%	0.44%	-0.22%
レラティブ・バリュー	1.10%	0.29%	0.72%	-0.59%	0.53%	0.18%	-0.03%
マクロ	4.59%	-0.74%	-0.51%	0.05%	2.50%	2.08%	1.18%
CTA	6.94%	-1.72%	-0.79%	0.80%	3.15%	3.85%	1.23%

データ出所：ヘッジファンド・リサーチ社

大統領選年の下半期日経パフォーマンス

今年も早くも上半期を終えて7月に突入しました。直近ではFRBの金融政策に注目が集まっていますが、2024年は4年に一度の大統領選も10月に控えており、政策変更による株価への影響も大きいことから金融市場もこの動向を注視しています。そこで今回は2024年下半期の日経平均の動向を、過去の大統領選実施年の動向と比較して占ってみたいと思います。

1968年から現在までの大統領選実施年下半期の日経平均動向を見ると、大統領選が14回実施された中で10回上昇しており、勝率は71.4%でした。4回の下落の中にはITバブル崩壊やリーマンショックを要因とするものも含まれていますが、それらを含めても平均騰落率としては+4.84%とプラスであり、堅調な値動きが期待できそうです。また今回の大統領選は、前大統領であるトランプ氏対現職大統領であるバイデン氏という大統領経験者同士が対決する構図ですが、いずれの候補者の初当選した年の動向を見ても+21.88%、+24.06%とかなり好調に推移しています。過去の動向を見る限り、今年も堅調な値動きが期待できるのではないのでしょうか。下半期の投資の参考になれば幸いです。

年	当選者	所属	日経平均		騰落率
			7月	12月	
1968年	ニクソン	共和党	1548.9	1699.08	9.70%
1972年	ニクソン	共和党	3730.82	5207.94	39.59%
1976年	カーター	民主党	4865.55	4990.85	2.58%
1980年	レーガン	共和党	6824.35	7063.13	3.50%
1984年	レーガン	共和党	10410.87	11542.6	10.87%
1988年	H・Wブッシュ	共和党	27503.53	30159	9.66%
1992年	クリントン	民主党	16325.07	16924.95	3.67%
1996年	クリントン	民主党	22455.49	19361.35	-13.78%
2000年	Wブッシュ	共和党	17614.66	13785.69	-21.74%
2004年	Wブッシュ	共和党	11896.01	11488.76	-3.42%
2008年	オバマ	民主党	13463.2	8859.56	-34.19%
2012年	オバマ	民主党	9003.48	10395.18	15.46%
2016年	トランプ	共和党	15682.48	19114.37	21.88%
2020年	バイデン	民主党	22121.73	27444.17	24.06%
2024年	?				
勝率	14回10勝4敗 (71.4%)		平均騰落率	4.84%	

大統領選実施年の下半期日経平均動向 (7月第1営業日と大納会終値との比較)

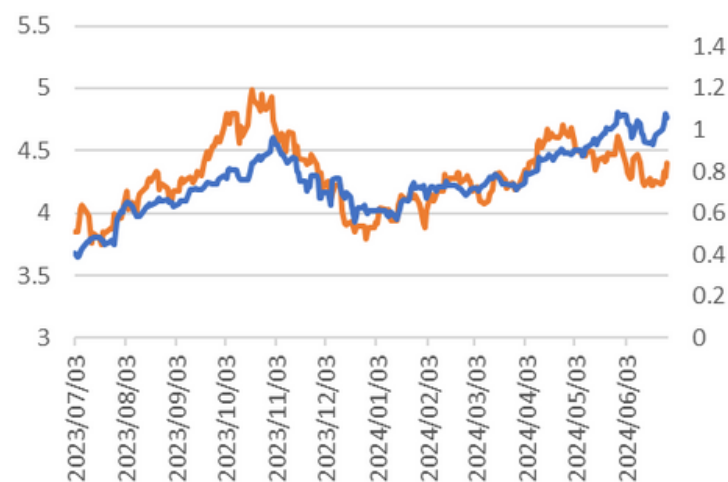
日経平均



NYダウ



米国10年債利回り 日本10年債利回り



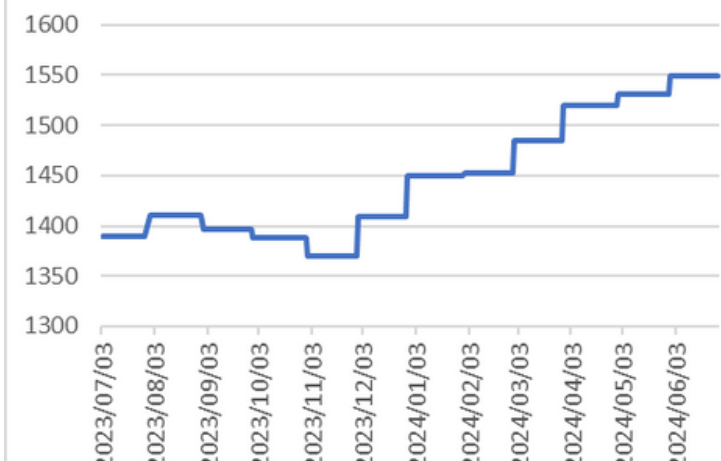
ドル円 ユーロ円



日経VI指数



Bloomberg全ヘッジファンド指数



<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. 180
大統領選年の下半期日経パフォーマンス … 西尾 裕亮

<編集責任者>

樋爪 功次

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

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

