

2024年11月 マーケット概況

資産クラス	指数	8月	9月	10月	11月	当月リターン	年初来リターン
国内株式	日経平均株価	38647.75	37919.55	39081.25	38208.03	-2.23%	16.79%
	グロース250	669.01	652.63	630.28	643.97	2.17%	-10.78%
海外株式	NYダウ平均	41563.08	42330.15	41763.46	44910.65	7.54%	10.81%
	S&P500	5648.40	5762.48	5705.45	6032.38	5.73%	19.62%
	NASDAQ総合	17713.62	18189.17	18095.15	19218.16	6.21%	20.54%
	MSCI EUROPE	2218.54	2225.64	2092.60	2053.91	-1.85%	3.57%
新興国株式	上海総合指数	2842.214	3336.497	3279.824	3326.455	1.42%	10.25%
	SENSEX	82365.77	84299.78	79389.06	79802.79	0.52%	9.90%
海外金利	米政策金利 (FF金利)	5.50	5.00	5.00	4.75	-	-
	米国債10年	3.9092	3.8020	4.2840	4.1940	-	-
国内金利	政策金利 (無担保コール)	0.227	0.225	0.227	0.227	-	-
	10年物国債	0.8940	0.8550	0.9350	1.0550	-	-
外国為替 (対円)	米ドル	146.16	143.62	152.03	149.75	-1.50%	7.78%
	ユーロ	161.46	159.91	165.45	158.36	-4.29%	6.28%
コモディティ	WTI (原油先物)	73.55	68.17	69.26	68.00	-1.82%	-3.34%
	NY金 (先物)	2527.6	2659.4	2749.3	2681.0	-2.48%	32.70%
不動産	東証REIT	1758.05	1726.24	1682.35	1662.14	-1.20%	-6.90%
ヘッジファンド	HFRX指数	1467.95	1481.90	1472.09	1484.45	0.84%	4.38%

データ出所 : Refinitiv

【 11月の金融市場 】

11月の日本株式市場は、月前半は日経平均で4万円に迫るなど金融セクターを中心に堅調な動きとなりました。中旬以降は、円高やトランプ関税への懸念から外需、製造業をはじめとして軟調な展開となりました。再び上値の重さが意識されましたが下値も限定的となっています。日経平均の月間パフォーマンスは-2.2%となり、春以降のレンジ相場が続きました。TOPIXは-0.5%と横ばいでしたが、NT倍率は4カ月ぶりに低下しました。東証グロース250指数は小動きながら底堅く推移して前月比+2.2%と小幅反発で取引を終えました。

米国株式市場は、ハイテクを中心に足元の企業業績が好調なことやトランプ次期大統領への期待が高まり、最高値を更新する強気相場となりました。金融株や中小型株にも物色が広がっています。NYダウは、前月比+7.5%と大幅上昇となりました。ハイテク中心のNASDAQは前月比で+6.2%となり高値を追求動きとなっています。

米国10年債金利は、トランプ氏当選後の月半ばにはインフレ再燃懸念から4.4%台後半まで上昇しましたが、その後は次期財務長官人事や景気指標を受け低下に転じました。結局、月初めの4.3%台から月末には4.1%台まで下落しています。

ドル円相場は、大統領選後に米国長期金利が上昇したことから、一時156円台まで円安が進みましたが、中旬以降は反転して円高傾向となりました。月末には150円割れまで押し返されています。

大阪金先物は、先月末までの大幅上昇の動きから一転して下落相場となりました。地政学リスクの落ち着きから国際金価格の下落したことが背景です

【 今後の見通し 】

足元の米国経済は強弱が錯綜し方向感がつかみにくい状況です。景気指標や労働指標は強くも弱くもなくマチマチで、米国株式市場では良好で安定的な適温経済と捉えられリスクオンにつながっています。大型ハイテク株だけでなく金融株など物色対象のすそ野が広がっている印象です。前回就任時に株高をもたらしたトランプ次期大統領への期待は、閣僚人事や規制緩和方針を通じ時間を追って強まっている印象です。大統領選後の11~12月は株高とのアノマリーにも沿った動きと言えるでしょう。

ただ、ビットコインが初めて10万ドル台に乗り、合わせて暗号資産関連株が急騰するなど投機マネーが過熱気味になっていることには要注意でしょう。ゴルディロックス（適温）相場とは、本来緩やかな経済成長と長期金利の低位安定が続く程よい状態を言います。現在の長期金利4%台は過去10年の平均値2.5%と較べても相当高く低位安定とは言い難い水準です。高金利下でも投機マネーが幅を利かすのは、トランプ次期大統領の強烈なキャラクターに拠るところが大きいからと考えます。インフレや株式相場の過熱を抑えつつソフトランディングを達成するのは市場の期待ほど容易ではないでしょう。今後FRBはさらに難しいかじ取りを迫られそうです。1月20日の就任式に向けトランプ流サプライズによるボラティリティ急上昇には留意すべきでしょう。

一方、日本株式市場は、内外の大きな政治イベントでサプライズの動きもありましたが、相変わらずの膠着相場が続いています。日経平均株価は、8月の一時的波乱相場を除けば、春先以降ほぼ38000円~39000円中心の小幅レンジ相場に終始しています。選挙前の見方からすれば、衆議院与党過半数割れやトランプ当選にも関わらず、こうした相場が続いていること自体が想定外かもしれません。ただ、2018年以降大幅上昇した日経平均株価は、その間丸2年程度の長期保ち合い相場を2度経験しています。今回のレンジ相場は春先の急騰後まだ8カ月しか経っていません。来年にかけてもこうした膠着相場が続くのがメインシナリオと考えます。

現在平均PER15倍台の日本株に割高感は乏しいとみています。バリュー株投資なら、レンジの中心近辺で買っても、配当利回り相当の期間収益を確保出来るイメージがあります。石破政権は、予算編成において、支持率上昇を図るべく経済・市場重視の政策に軸足を置かざるを得ないでしょう。需給面では、来年も旺盛な自社株買いが続くと見られます。さらに、5年に一度のGPIFの基本ポートフォリオ改定では日本株比率の引き上げが期待されています。もしそうなった場合25%から30%への引き上げで約10兆円の買い需要が発生します。トランプ次期大統領により短期的振幅が大きくなって下値は限定的と考えます。12-1月の日経平均予想レンジは38000~41000円です。

【 11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11月のヘッジファンド・インデックスは+0.84%と反発しました。

11月は、米次期大統領にトランプ氏が選ばれ、政策期待から株式相場が上昇し、米主要株価指数は軒並み史上最高値を更新しました。また、経済成長や物価上昇を意識して金利が高くなり、米10年国債の利回りは一時4.5%台まで上昇しました。これらの動きを受けて為替市場ではドルが強含む動きとなり、ドルインデックスは108ポイントと2年ぶりの高値をつけました。日本では株式市場が日銀の利上げ観測を背景に株式相場は低迷し円高が進行しました。

このような中、ヘッジファンドは、イベント・ドリブンを除きプラスの成績となりました。

【株式ロング・ショート】（+1.33%） ※（）は前月比

米次期政権の政策期待で上昇した株式市場の恩恵を受けました。ロング（買い）を厚く取っているファンドが多いことから成績の上昇に繋がりました。特に、経済成長の恩恵を受けるバリュエーションが低いシクリカル銘柄の上昇が目立ち、ヘッジファンドの成績に貢献しました。

【イベント・ドリブン】（-0.12%）

11月の大きなイベントは米大統領選でした。具体的な戦略として、金融市場の波乱を想定したボラティリティ・ロングが目立ちました。しかし、トランプ氏選出後に相場はむしろ安定し、その結果ボラティリティが大きく低下して、期待した結果には繋がりませんでした。また、金融市場の動向を見極めようと新たなM&Aなどの案件が少なかったことも成績低迷の要因の一つとして挙げられます。

【レラティブ・バリュー】（+0.91%）

米次期政権の政策による経済成長期待から10年国債の利回りが4.5%まで上昇したものの、月後半には再び4.1%台まで低下するなど、市場の動きがあり利益機会を得ました。また、信用リスクを凶る指標とされる国債利回りに上乘せられるスプレッドが低下していることから、一般債券の取引も活発で、ヘッジファンドの成績を押し上げる要因の一つとなっています。

【マクロ】（+1.47%）

米次期政権の政策期待からドルが強含む動きとなりました。中東情勢の不安や中国経済の低迷を受けてドル圏に資金シフトをしていたファンドは大きく成績を伸ばしました。また、米国の株式市場のボラティリティが低下していることを受けて、より高くレバレッジをかけるファンドが増え、成績の上昇に繋がっています。

【CTA】（+1.6%）

原油先物価格や金価格の下げが止まり市場は落ち着きを取り戻しました。一方、株式市場は好調な動きを示し、プログラム取引でのトレンドフォロー戦略が成果を上げました。

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	2024年					
		11月	10月	9月	8月	7月	6月
ヘッジファンド・インデックス	5.25%	0.84%	-0.66%	0.95%	0.42%	0.74%	0.31%
株式ロング・ショート	8.22%	1.33%	-0.46%	0.76%	0.78%	0.71%	1.21%
イベント・ドリブン	3.24%	-0.12%	-0.47%	0.49%	0.64%	1.46%	0.03%
レラティブ・バリュー	5.16%	0.91%	-0.21%	1.11%	0.98%	1.18%	0.29%
マクロ	3.45%	1.47%	-1.75%	1.85%	-1.49%	-1.11%	-0.74%
CTA	0.49%	1.60%	-3.44%	1.99%	-3.63%	-2.55%	-1.72%

データ出所：ヘッジファンド・リサーチ社

12月高配当銘柄

足元の株式相場は、米国では企業業績が堅調で、10年債利回りも4%台と安定的に推移し、次期トランプ政権への期待から最高値を更新している一方で、日経平均株価は7月に42,000円を付けて以降は軟調な展開が続き、38,000~39,000円を中心としたレンジ相場が続いています。

日本の政策金利については、今月から来年1月の日銀金融政策決定会合にて利上げの可能性が予想されており、その動向が注目されています。

そんな中、今年12月末（権利付最終日=26日）は多くの会社が決算を迎え、株主配当が注目されます。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(%)
8963	インヴァンシブル投資法人	66300	5.42
8985	JHR	70800	5.38
8955	日本プライムリアルティ投資法人	325000	4.86
5105	TOYO TIRE	2364	4.65
2914	JT	4213	4.6
5201	AGC	4632	4.53
1605	INPEX	1992	4.31
6141	DMG 森精機	2505	3.99
5108	ブリヂストン	5288	3.97
9147	NXHD	7675	3.9
5214	日本電気硝子	3369	3.85
6302	住友重機械工業	3244	3.85
8951	日本ビルファンド投資法人	124900	3.84
7272	ヤマハ発動機	1307	3.82
3003	ヒューリック	1419.5	3.8

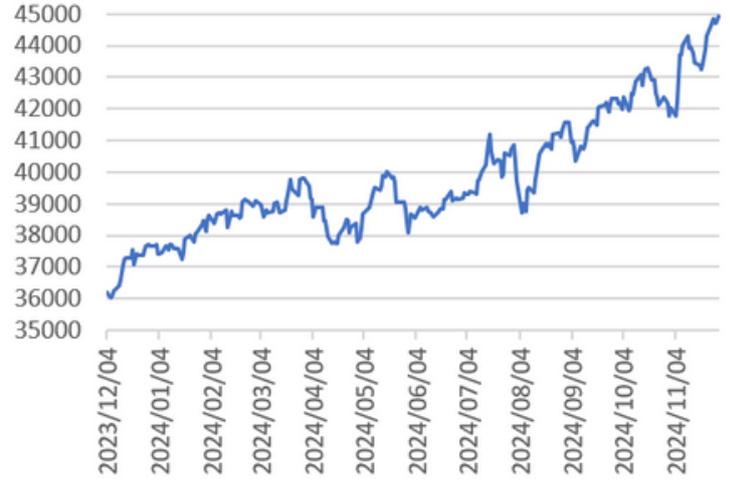
※配当利回りは2024年12月5日終値現在のQUICKにおけるデータベースに基づく。

なお、時価総額が3,000億円以上の銘柄を選出。

日経平均



NYダウ



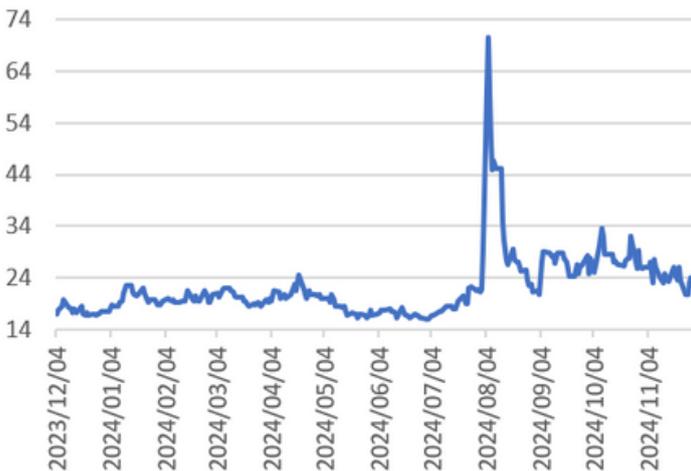
米国10年債利回り 日本10年債利回り



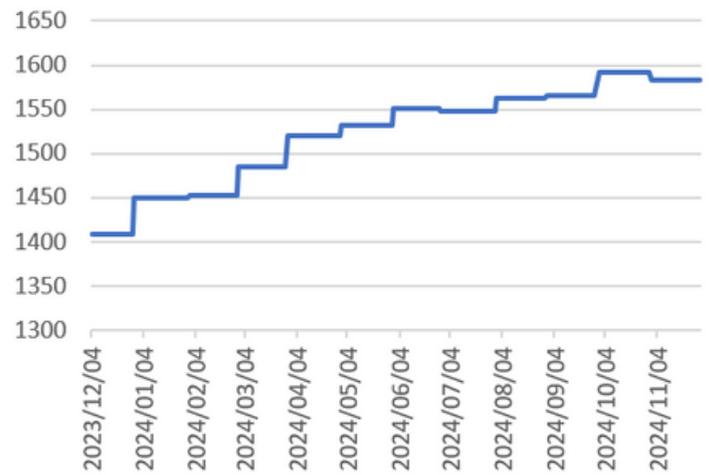
ドル円 ユーロ円



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. 185
12月高配当銘柄

… 金井 良記

<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

