

## 《 2月 マーケット概況 》

資産クラス	指数	12月	1月	2月	当月リターン	年初来リターン
国内株式	日経平均株価	10395.18	11138.66	11559.36	3.78%	12.09%
	マザーズ指数	404.37	531.65	573.74	7.92%	51.44%
外国株式	S&P500	1426.19	1498.11	1514.68	1.11%	7.52%
	MSCI Europe	1445.76	1528.576	1483.21	-2.97%	1.54%
新興国株式	上海総合指数	2269.128	2385.422	2365.593	-0.83%	0.00%
	ムンバイ SENSEX	19426.71	19894.98	18861.54	-5.19%	-3.14%
海外金利	米政策金利	0.25	0.25	0.25	-	-
	米国債 10年	1.76	1.98	1.88	-	-
国内金利	政策金利	0.10	0.10	0.10	-	-
	10年物国債	0.79	0.75	0.66	-	-
外国為替 (対円)	米ドル	86.75	91.71	92.56	0.93%	7.06%
	ユーロ	114.46	124.53	120.85	-2.96%	5.74%
コモディティー	ICE 原油(先物)	109.06	114.54	111.38	-2.76%	1.13%
	COMEX 金(先物)	1678	1662	1578.1	-5.05%	-5.95%
不動産	東証 REIT 指数	1114.68	1238.94	1323.25	6.81%	24.56%
ヘッジ・ファンド	HFRX 指数	1148.34	1170.83	1175.91	0.43%	2.40%

データ出所: BLOOMBERG

### 見 通 し

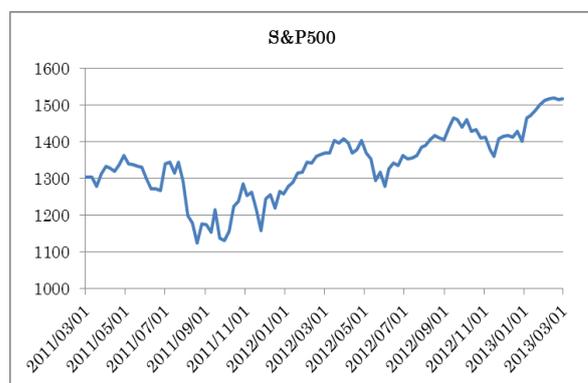
#### ◆◆ 株 式 ◆◆

2月の日経平均は続伸し、前月末比+3.78%の11,559円での引けとなりました。月初は円安の一段の進行などを好感して積極的に買われたものの、徐々に円安の勢いもなくなり、株価の上昇ペースも衰えました。しかし、少し下落すると積極的に押し目買いが入る展開が継続しており、調整幅は相変わらず小さいものとなっています。不安視されていた米国の財政問題ですが、3月1日の歳出自動削減が発動されたものの、実際に削減が始まるのは3月27日からであることや、始まってもGDPへの影響が小さいことなどから株式市場に与える影響は軽微となりました。

3月の株式市場は、配当や株主優待の権利が得られる権利付最終日(3月26日)に向けて堅調な展開が予想されます。日銀の新総裁が、金融緩和に積極的である黒田東彦氏にほぼ決定していることも、円安と株価の上昇を後押しする材料となるでしょう。

不安材料としては欧米の財政問題や、中国経済の回復の遅れなどが挙げられます。2月にイタリアの総選挙で財政規律の厳格化に反対する勢力が多くの議席を得たことから、イタリアやスペインなど財政に不安のある国の金利が上昇し、ユーロが下落しました。財政規律が失われ再び財政問題国の EU からの離脱などが噂されるようになると、投資家のリスク許容度が一気に下がり、日本株の上昇を支えている海外投資家の資金が流出に転じる可能性が高まります。中国では全人代が始まりますが、景気を下支えするために大きな財政投資を行う事は考え難く、逆に、経済状態がそれ程良くない環境下で、不動産価格の値上がりを防ぐために政策金利を引き上げるのではないかとの見通しも出ています。景気が不安定な中、政策金利が引き上げられると景気が大きく悪化するリスクが生じます。

不安材料は多々ありますが、依然、日本経済の先行きへの期待は高く、株式への買いが急速に途切れることは無いでしょう。3月の日経平均のレンジは1万 1,200 円から 1 万 2,000 と想定しています。



## ◆◇ 債券・金利 ◇◆

政府の経済政策(アベノミクス)即ち、一段の金融緩和と、機動的な財政政策、成長戦略への期待が先行した相場が展開しています。この内、主に成長戦略効果を織り込んでいるのが株式市場で、これに対して債券(金利)市場では、目先の金融緩和に反応しているように見えます。

取り敢えずは潤沢な日銀の資金供給によって長短金利とも低下しているのが現状で、先月初旬に 0.8%だった日本国債(10年物)は、月末には9年8か月ぶりの低水準となる0.6%台(月末終値は0.665%)、3か月物短期国債(TB)が0.09%台から0.065%へと低下したほか、翌日物のレポレートも0.1%を割る日が多くなっています。短期金利の領域まで低下してきたのは、新しい総裁の体制下で日銀当座預金の超過準備額に対する付利金利(現行0.1%)の引き下げ(あるいは撤廃)観測が浮上してきているためで、滞留資金の運用代替手段としてTB等が買われています。

日本国債が買い進められたのは上記の国内金融政策のほか、イタリアの総選挙後の不安定な政局から欧州の財政問題が再燃し、相対的に安全資産とされる日・米・独の国債が買い直されたことも大きな要因となりました。この問題は早期に安定政権が確立しそうにないために長期化する恐れがあり、スペインなど他の南欧諸国への飛び火も懸念されます。

このような流れは今月も継続し、過剰に供給される市場資金は、具体的かつ明確な景気回復が見られない限り日本国債に向かうと考えられます。景気回復への期待と物価上昇、日本の財政問題など日本国債の利回り上昇要因はありますが、目下のところ国債の需給は金融機関の買いによってタイト気味で、株式市場など他の市場の動きとの相関関係は希薄になっています。本格的な金利上昇は少々後にズレ込みそうです。



## ◆◇ 為 替 ◇◆

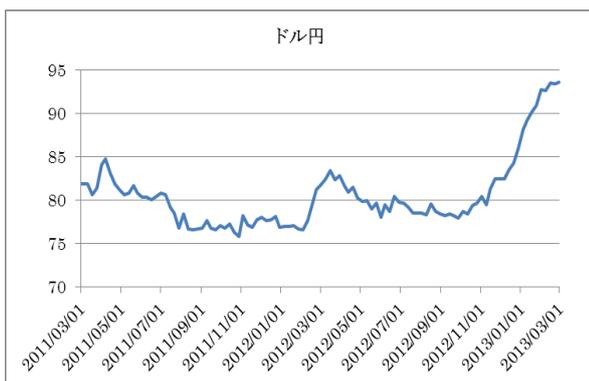
2月の円相場は、前月に引き続き日銀の金融政策や人事が注目され、G20財務相・中央銀行総会議開催と合わせ、それらの動向に影響されることとなりました。

月初、白川日銀総裁が任期満了を待たず、3月での辞任を表明すると、次期総裁への思惑から円売りが強まり、ドル円は一時94円台乗せと2010年5月以来の円安水準となりました。その後は麻生財務相の「円安のスピードは速すぎる」といった発言や、G20会合での円安批判への警戒感から円安にブレーキが掛かることになりました。しかし日銀に対する追加の金融緩和策への期待は根強く、また米国やG20議長国のロシアなどの要人が円安容認ととれる発言を行ったことにも支えられ、ドル円は月末にかけ94円台半ばの円安水準に達することとなりました。

一方、欧州ではスペインやイタリアが政情不安に揺れ、ユーロは月初から調整色を強めていましたが、下旬のイタリア総選挙の結果を受け、緊縮財政の継続が不透明となるとユーロ売りが強まりました。世界的に株式市場や商品等も一斉にリスク回避の動きとなり、円は大きく買い戻される場面がありました。落ち着きを取り戻すと再び円安へと戻りましたが、徐々にその勢いに陰りも出てきました。

2013年2月の対円リターン	
インドネシアピア	1.70%
ブラジルレアル	1.58%
米ドル	0.93%
中国元	0.88%
南アランド	0.13%
ニュージーランドドル	-0.77%
豪ドル	-1.11%
トルコリラ	-1.31%
スイスフラン	-1.97%
ユーロ	-2.96%

3月は多くの日本企業の決算月となります。本来、海外での企業活動で稼いだ外貨を円転し国内に還流させる月となりますが、ここ数年は長引く円高で円転せずに外貨のまま保有してきた経緯があります。しかし数年ぶりの円安水準で、このような海外に滞留していた企業の資金が国内に還流しやすい環境となってきました。少し円安への勢いが衰えたタイミングでの実需の円買いは、昨年秋以降の円安トレンドに深めの調整を強いる事になるかもしれません。



## ◆◇ オルタナティブ(ヘッジファンド) ◇◆

右の表はHFR社が算出する地域別ヘッジファンド指数の2013年1月のリターンを示したものです。日本は+4.99%と他地域と比較して良好な成績となりました。昨年12月の衆議院選で安倍総裁率いる自民党が勝利し、デフレ脱却に向けて、積極的な金融・財政政策、成長戦略を示したことを受けて、円安・株高が進んだことが奏功しました。

昨今、経済の低成長を背景に日本は投資先としての注目度が低下しています。調査会社ユーリカヘッジによれば、ヘッジファンドによる日本への投資残高は2012年10月時点で約160億ドルと、最高だった2006年4月の390億ドルから大きく減少しました。また、税制や

手続き面で資産運用に有利な香港やシンガポールなどに運用拠点を移すヘッジファンドも増加しています。

昨年11月以降、円安局面に乗じてグリーンライト・キャピタルやカクストン・アソシエイツなど多くのマクロ戦略のヘッジファンドが利益を獲得し、ジョージ・ソロス氏率いるヘッジファンドも円の下落を見込んだ取引で10億ドル(約930億円)の利益を獲得しました。ソロス氏のファンドは日本株を大量に保有し、株高でも大きな利益を獲得しているようです。

HFR社によれば、世界のヘッジファンドのうち、アジア投資専門ファンドの2012年末の運用資産残高は約882億5000万ドルと前年末比約7.5%増加しました。日本に投資するヘッジファンドも増加に転じてきた可能性があります。しかし、今後もヘッジファンドによる投資資金が流入するには、日本経済の本格的な回復が必要と言えるでしょう。

HFRX 地域別指数	2013年1月
アジア総合	+3.71%
日本	+4.99%
中国	+4.63%
北米	+2.89%
南米	+2.01%
欧州	+2.43%

データ出所: HFR社



## 今月は配当・優待狙いで！

昨年末からの上昇相場により、日経平均株価は節目であるリーマン・ショック後の高値1万1,339円(2010年4月)を上回り、巷ではリーマン・ショック前の水準まで回復するとの見方が出てきています。新聞やテレビでは、活況相場と共に証券会社各社に新規口座開設依頼が殺到していたり、顧客対応に追われていたりというような話題が散見されます。

そんな中でも、とりわけ3月末(権利付き=3月26日)は多くの会社が決算発表を行う重要月です。そこで注目されるのは株主配当と優待制度です。特に今年は地合いが良いだけに、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ことや、下落後の戻りが早いことが期待されます。

以下に、筆者が推薦する3月末決算の高配当銘柄と人気優待銘柄をご紹介します。

### 【 注目の高配当銘柄 】

証券コード	会社名	2/28 終値	年間予想配当金	配当利回り(※)
2730	エディオン	403 円	20 円	4.96%
9505	北陸電力	1,065 円	50 円	4.69%
8304	あおぞら銀行	281 円	12.82 円	4.56%
3646	駅探	453 円	20 円	4.41%
8973	積水ハウス・SI 投資法人	472,000 円	20,721 円	4.39%
8961	森トラスト総合リート投資法人	887,000 円	38,639 円	4.35%
9437	NTTドコモ	143,400 円	6,000 円	4.18%
9201	日本航空	4,400 円	180 円	4.09%
4911	資生堂	1,229 円	50 円	4.06%
8053	住友商事	1,134 円	45 円	3.96%
7912	大日本印刷	815 円	32 円	3.92%

※ 予想配当利回りは 2013 年2月 28 日終値現在の年間予想配当利回り。

### ☆ ちょっと一言 ☆

上記リストにあるようなリート(不動産投資法人)は、保有物件から揚がる家賃収入が収益の基盤となっているため、一般の事業会社よりも安定的に配当金が支払われる傾向にあり、中長期で保有するのにも最適です。

なおエディオン、資生堂及び日本航空については、株主優待制度が設けてあります。

エディオンは、保有株数に応じて500円の割引券が送られ、資生堂については、1,000株以上保有且つ一年超の株主に対して株主読本と、その本で取り上げられた自社製品が配布されます。

(日本航空の株主優待は、次頁の表中に記載)

## 【 注目の優待銘柄 】

種類	会社名	優待内容(※)
<b>飲 食</b>		
2440	ぐるなび	100 株保有で、飲食代 20%割引優待券 1 枚
2613	J-オイルミルズ	1,000 株保有で、3,000 円～4,000 円相当の自社製品
2712	スターバックスコーヒージャパン	1株保有で、ドリンク券(サイズ等制限なし)
2914	JT	100 株保有で、1,000 円相当の自社製品
4665	ダスキン	100 株保有で、ミスタードーナツ等で利用可能な 500 円優待券2枚
7616	コロワイド	500 株保有で、1万円相当の食事ポイント付与
<b>日 用 品</b>		
3088	マツモトキヨシホールディングス	100 株保有で、2,000 円分の商品券
4464	ソフト 99 コーポレーション	100 株保有で、数種類の自社製品から選択可能
9832	オートバックスセブン	100 株保有で、300 円値引券 25 枚
<b>趣 味</b>		
2432	DeNA	100 株保有で、横浜 DeNA ベイスターズ 1 試合観戦招待
4661	オリエンタルランド	100 株保有で、1デーパスポート1枚
4680	ラウンドワン	100 株保有で、500 円割引券4枚とクラブカード引換券
4837	シダックス	100 株保有で、525 円割引券5枚
7860	エイベックス・グループHD	300 株保有で、a-nation10%割引 その他株主限定CD等
9477	角川グループホールディングス	100 株保有で、図書や雑誌文庫、新書等数冊を選択可
<b>ホ テ ル</b>		
1808	長谷工コーポレーション	500 株保有で、ブライトン各ホテル最大半額割引券他
9713	ロイヤルホテル	100 株保有で、宿泊 50%割引券 10 枚、飲食 20%割引券6枚他
<b>そ の 他</b>		
9201	日本航空	100 株保有で、航空運賃 50%割引券1枚

※ 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も増加します。

### ？そもそも株主優待って？

企業が株主優待制度を設ける主な理由としては、自社の事業内容や商品をより多くの投資家に知ってもらうという意図があり、同時に自社の株をできるだけ多くの個人投資家に持ってもらい、経営を安定させる目的が挙げられます。そのため保有期間が長いことや、一定数以上の株式を保持することで、より良い優待内容となる場合があります。なお現在、この株主優待制度は全上場企業の4分の1以上が実施しており、年々増加傾向にあります。

日本では馴染みのある「株主優待」ですが、企業がこの制度を導入することについて法的な定めがあるわけではなく、欧米をはじめ諸外国においては、殆ど設けられていないようです。また、海外投資家や海外への優待発送なども行われていません。

コンサルティンググループ 金井 良記

### 《執筆者》

株式 … 小川 英幸

債券・金利 … 高崎 康史

為替 … 告野 守

オルタナティブ  
(ヘッジファンド) … 北野 晃

そうだったのか！「知って納得、証券投資」Vol.43 … 金井 良記  
今月は配当・優待狙いで！

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。

## 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

