

## 《 2020年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	23,656.62	23,205.18	21,142.96	-8.9%	-10.6%
	マザーズ指数	897.47	823.37	700.63	-14.9%	-21.9%
外国株式	S&P500	3,230.78	3,225.52	2,954.22	-8.4%	-8.6%
	MSCIEurope	1,784.16	1,738.44	1,630.44	-6.2%	-8.6%
新興国株式	上海総合指数	3,050.12	2,976.53	2,880.30	-3.2%	-5.6%
	ムンバイ SENSEX	41,253.74	40,723.49	38,297.29	-6.0%	-7.2%
海外金利	米政策金利	1.75	1.75	1.75	-	-
	米国債 10年	1.92	1.51	1.16	-	-
国内金利	政策金利	0.10	0.10	0.10	-	-
	10年物国債	-0.02	-0.06	-0.12	-	-
外国為替 (対円)	米ドル	108.61	108.38	108.07	-0.3%	-0.5%
	ユーロ	121.75	120.23	119.15	-0.9%	-2.1%
コモディティー	ICE 原油(先物)	61.06	51.56	44.76	-13.2%	-26.7%
	COMEX 金(先物)	1,523.10	1,588.00	1,566.70	-1.3%	2.9%
不動産	東証 REIT 指数	2,145.49	2,215.67	2,017.50	-8.9%	-6.0%
ヘッジ・ファンド	HFRX 指数	1,292.43	1,297.73	1,279.08	-1.4%	-1.0%

### ◆◇ 株式・債券・為替 ◇◆

#### [ 2月の金融市場 ]

2月の日本株式市場は、新型コロナウイルスの感染拡大を嫌気して大幅下落相場になりました。月半ばまでは「影響は一時的」との楽観的見方から底堅く推移していましたが、それまで堅調だった米国株が急落相場に見舞われた最終週に状況は一変しました。月末4営業日の日経平均の下げ幅は一時的2,500円に達しています。様々な分野において感染拡大防止のための自粛や制限措置の動きが広がり、経済活動全般への影響に不透明感が強まりました。日経平均月間パフォーマンスは-8.9%となりました。同じくTOPIXは-10.3%の下落、個人投資家の比率が高いマザーズ指数は主要銘柄に較べさらに弱く、-14.9%の下落率となりました。

米国株は2月以降も比較的しっかりした値動きを続けていましたが、感染が世界的に広がっているとの見方が台頭して2/24には史上3番目となる1,031ドル安を記録しました。その後も世界経済への悪影響が深刻化するとの懸念から月末まで7日連続安となり、この間の下げ幅4,000ドル近くに達しています。NYダウの月間騰落率は-10.1%となりました。ナスダックは2/19まで新高値の更新が続く強気相場でしたが、2/21の急反落から一転波乱の展開となり高値からの下落率が一時16%に達しました。月間騰落率は-6.4%となりました。

為替市場では、米国株高などを背景にドル/円で一時112円台の高値をつける場面がありましたが、月後半にリスクオフの動きが強まると米国金利が急低下して急反落となりました。月末には107円台前半まで一気に円高が進み変動率が拡大しました。

米国10年債金利は、月初めには1.5%水準でしたが、月末にかけて株式市場の波乱から緊急利下げ観測が浮上して1.1%台という歴史的低水準まで急低下する動きとなりました。

#### [ 今後の見通し ]

新型コロナウイルスの感染がアジア地域に留まらず世界的に拡大するにつれ、2月前半までの楽観的見通しは一気に後退しました。米国株式市場の大幅安から世界の金融市場は激震に見舞われています。政策当局の対応は迅速で2日に日銀が総裁談話を発表、FRBは3日0.5%の緊急利下げを決定しました。各国が協調して、金融市場の混乱による負のスパイラルには絶対に陥らせないという強いメッセージと受け取れます。

一方、足元の実体経済の状況は、各種イベントの自粛・延期が広範囲に及ぶなど個人消費を中心に甚大な悪影響が出ています。中国サプライチェーンなども含め日本経済に影響が本格化し始めた2月後半からの景気動向が数字として出てくるのは、3月後半から4月にかけてと相当な時差があります。コロナウイルスの感染拡大状況と合わせて市場参加者にとっては戦々恐々の時間帯が続くこととなります。現況から3月の各種景気指標は歴史的な落ち込みを見る可能性が高いと考えています。ただ、先に発表された中国の2月PMIが製造業で35.7、非製造業で29.6と驚くべき低水準をすでに確認しました。自動車販売台数の落ち込み方もしかりです。これらが心理

的準備となって景気指標のネガティブサプライズ感は相当薄らいでいると見ています。また、中国での感染者数増加ペースは鈍化しており、一部経済活動の再開も取り沙汰されています。世界的にワクチンや治療薬開発を目指すニュースが出始めています。金融面だけでなく財政出動を含めた経済対策も下値支えにとして期待されます。もちろん、足元の景況感悪化を株価が完全に織り込んだとは言い切れませんし、今後も神経質な動きが続くでしょう。しかし、新型コロナウイルス感染拡大に伴う下落相場のここからの下値リスクは限定的と考えています。むしろ、実際の数字が出ると、悪材料出尽くしでアク抜けとなる展開もありえるのではないのでしょうか。

アベノミクス以降、調整局面で日経平均の下値メドとなったのがPBR1倍の水準です。現在日経225EPSは20,700円程度にありますので、今回も21,000円割れ水準は有効なサポートラインになるのではと見ています。割り込む局面では、長期的視点から押し目買いの好機と考えます。

## 見 通 し

### ◆◇ オルタナティブ(ヘッジファンド) ◇◆

#### [ 2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(HFR社)が算出する2月のヘッジファンド・インデックスは、マイナス1.44%と9か月ぶりに下落しました。

2月の金融市場は大きく荒れました。拡散する新型コロナウイルスが世界経済に与える影響について不安が広がり、投資資金は月末にかけて一気にリスク回避の方向に動きました。リスク資産の代表である株式はNYダウが高値から14%下落する一方、米国10年国債は買われ、利回りは史上最低の1.1%台まで低下しました。また、恐怖指数と称されるVIX指数は月半ばの14ポイント台から月末には50ポイント目前まで大きく上昇し、リスクパリティ戦略を取る資金が株式市場の下落に拍車をかける局面も窺えました。そして為替市場では米国金利の低下を受けてドルが売られ、5か月ぶりに107円台まで円高が進みました。このような環境の中、ヘッジファンドは全ての戦略で成績を悪化させました。

### 【株式ロング・ショート】

多くのファンドが持ち高をロング（買い）に傾けている為に株価下落の影響をまともに受けました。しかし、モルガン・スタンレー証券の調査では、NY ダウが史上最大の下げ幅を記録した 27 日、株式ロング・ショート戦略を取るファンドからの押し目買いは 2 年間で最大となった様です。

### 【イベント・ドリブン】

株式市場の混乱によって当該戦略にも影響が出ました。しかし、モルガン・スタンレー証券が E トレード証券を約 1 兆 4000 億円で買収すると発表する等、投資イベントは絶えません。ただ、今後の株式市場の動向によっては案件が少なくなり、利益機会の減少が懸念されます。

### 【レラティブ・バリュー】

米国債券市場において短期金利が長期金利よりも高くなる逆イールド現象が拡大したこと等は想定外だったと思われます。ただ、世界的に金利低下のバイアスがかかっている為、今後は債券価格の上昇が成績の向上に繋がる可能性があります。

### 【マクロ】

為替や株式の動きが極端で資産間の相関が乱れた結果、期待する成果が得られませんでした。新型コロナウイルスの実体経済に与える影響が表面化しつつある中、戦略の見直しを迫られるファンドは少なくないと思われます。

### 【CTA】

株式市場があまりにも短期間に大きく変動し、プログラム売買の有効性が発揮できませんでした。また、主要な運用対象の一つでもある WTI 先物（原油先物取引）が大きく下落し、ファンドの成績は厳しいものとなりました。

### 【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	2020 年		2019 年			
		2 月	1 月	12 月	11 月	10 月	9 月
ヘッジファンド・インデックス	-1.03%	-1.44%	0.41%	1.22%	1.03%	0.31%	0.45%
株式ロング・ショート	-4.14%	-3.83%	-0.33%	1.22%	0.88%	0.52%	0.88%
イベント・ドリブン	-0.03%	-0.53%	0.51%	2.03%	2.07%	1.25%	1.06%
レラティブ・バリュー	0.67%	-0.01%	0.68%	1.01%	0.30%	0.32%	0.31%
マクロ	-0.37%	-1.19%	0.82%	0.30%	0.91%	-1.40%	-1.08%
CTA	-0.33%	-1.11%	0.79%	-0.55%	1.52%	-2.94%	-2.13%

データ出所：HFR 社

## 3 月末配当・優待銘柄

足元の株式相場は、長らく続いた米中貿易摩擦問題に続き、新型コロナウイルスの影響で連日の大幅下落に見舞われています。感染者の数や実経済に与える影響がどれ程になるのか、見通しを出す事が難しく、今後も不安定な状況が続くと予想されます。

しかしそんな中、とりわけ3月末（権利付き＝3月27日）は多くの会社が決算発表を行います。そこで注目されるのが、株主配当と優待制度です。最近の下落から割安な銘柄が多く、過去のパターンから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。

以下に、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 】

コード	銘柄名	株価(円)	配当利回り(%)	一株配当金(円)
8604	野村HD	479.5 円	6.25	30
5019	出光興産	2,658 円	6.01	160
9434	ソフトバンク	1,412.5 円	6.01	85
8304	あおぞら銀行	2,702 円	5.77	156
1878	大東建託	10,975 円	5.61	616
4005	住友化学	393 円	5.59	17
7211	三菱自動車	359 円	5.57	20
4188	三菱ケミカル HD	726.3 円	5.5	40
7270	SUBARU	2,619.5 円	5.49	144
2768	双日	312 円	5.44	17
8586	日立キャピタル	2762 円	5.43	150
7731	ニコン	1,109 円	5.41	60
6178	日本郵政	940.7 円	5.31	50
7182	ゆうちょ銀行	964 円	5.18	50
8053	住友商事	1,544.5 円	5.17	80

※配当利回りは2020年2月28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	優待内容
2269	明治 HD	6,440 円	100 株で 2,000 円相当の自社商品。
2613	J オイルミルズ	4,025 円	100 株で 3,000 円相当の自社商品。
2897	日清食品 HD	8,500 円	100 株で 3,000 円相当の自社商品。
3088	マツモトキヨシ	3,535 円	100 株で 2,000 円の商品券。
3397	トリドール HD	2,174 円	100 株で 100 円の割引券 40 枚。
3612	ワールド	2,013 円	100 株を 6 ヶ月以上継続保有で 1,500 円の優待券。
4527	ロート製薬	3,070 円	100 株で自社通販品の割引券。
4661	オリエンタルランド	12,265 円	100 株でワンデーパスポート1枚。
4921	ファンケル	2,658 円	100 株を 6 ヶ月以上継続保有で 3,000 円相当の自社商品。
6645	オムロン	5,840 円	100 株で 2,000 円相当の自社商品。
8242	H2O リテイリング	833 円	100 株で 10%割引券5枚。
8591	オリックス	1,742 円	100 株でふるさと優待カタログギフト。
9201	日本航空	2,678 円	100 株で国内定期航空路線片道 1 区間 50%割引券。
9433	KDDI	3,058 円	100 株で 3,000 円相当の商品カタログギフト。
9832	オートバックス	1,383 円	100 株を 1 年以上保有で 1,000 円分の割引券。

※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。

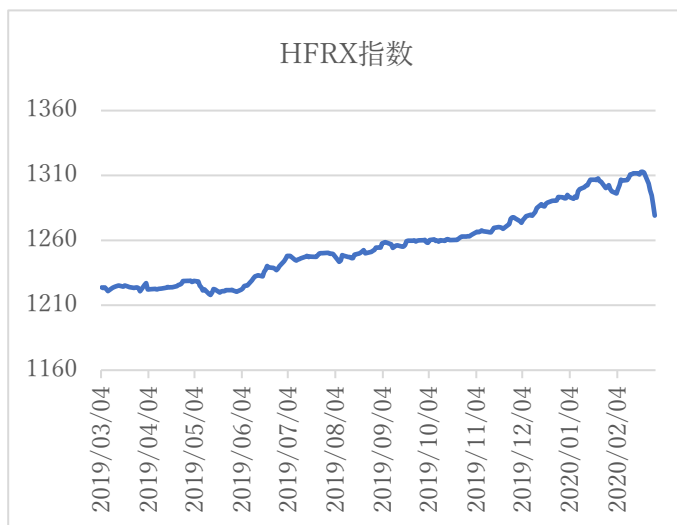
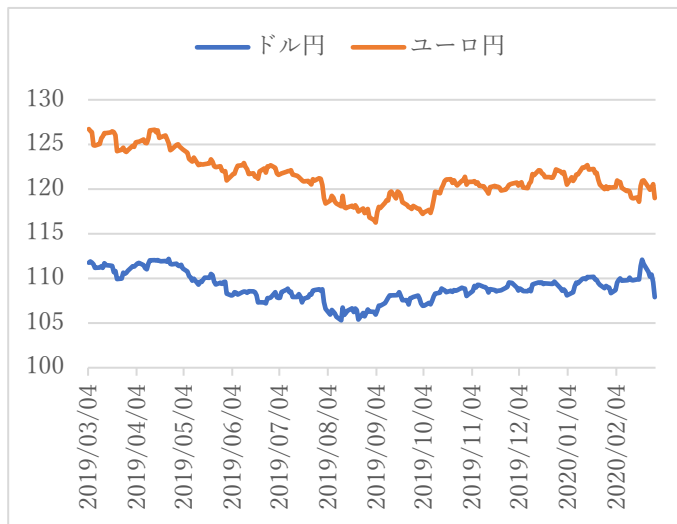
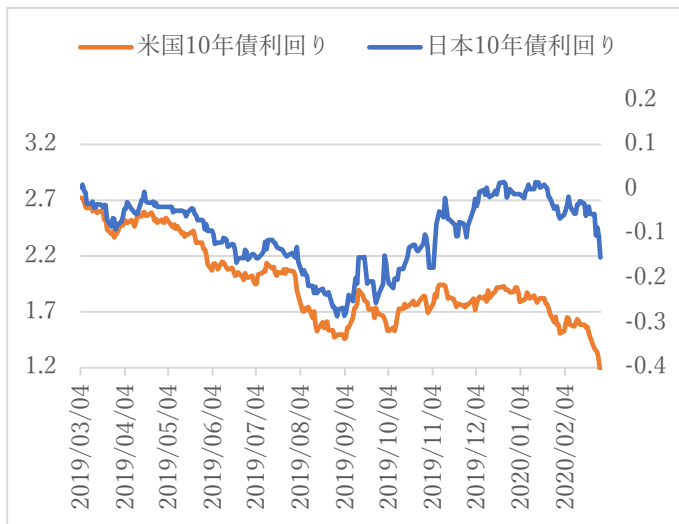
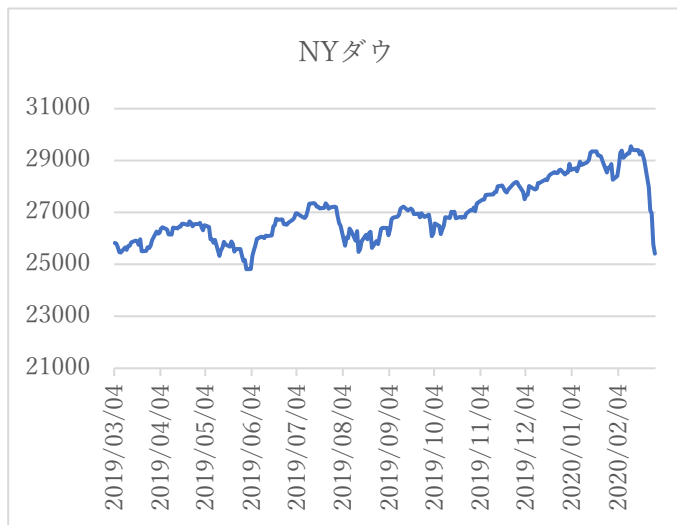
※株価は 2/28 の終値。

### [ 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お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保有してもらおう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。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。

# ◆◇ 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. 128 . . . 金井 良記  
3月末配当・優待銘柄

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：THOMSON REUTERS 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

