

## 《 2021年 11月 マーケット概況 》

資産クラス	指数	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	29,452.66	28,892.69	27,821.76	-3.7%	1.4%
	マザーズ指数	1,127.62	1,107.08	1,070.99	-3.3%	-10.5%
外国株式	S&P500	4,307.54	4,605.38	4,567.00	-0.8%	21.6%
	NASDAQ 総合	14,448.58	15,498.39	15,537.69	0.3%	20.6%
	MSCIEurope	1,986.96	2,074.04	1,964.47	-5.3%	6.8%
新興国株式	上海総合指数	3,568.17	3,547.34	3,563.89	0.5%	2.6%
	ムンバイ SENSEX	59,126.36	59,306.93	57,064.87	-3.8%	19.5%
海外金利	米政策金利	0.25	0.25	0.25	-	-
	米国債 10年	1.49	1.56	1.46	-	-
国内金利	政策金利	-0.05	-0.03	-0.05	-	-
	10年物国債	0.07	0.09	0.06	-	-
外国為替 (対円)	米ドル	111.27	114.00	113.13	-0.8%	9.6%
	ユーロ	128.86	131.80	128.24	-2.7%	1.7%
コモディティー	WTI 原油(先物)	75.03	83.57	66.18	-20.8%	36.5%
	COMEX 金(先物)	1,757.00	1,783.90	1,776.50	-0.4%	-6.3%
不動産	東証 REIT 指数	2,071.77	2,092.94	2,002.58	-4.3%	12.3%
ヘッジ・ファンド	HFRX 指数	1,429.88	1,442.79	1,424.12	-1.3%	3.2%

### ◆◇ 株式・債券・為替 ◇◆

#### [ 11月の金融市場 ]

11月の日本株式市場は、10月末の衆議院選で自民党が予想以上に議席を伸ばしたことを受けて大幅高のスタートとなりました。月中旬には日経平均で30,000円に迫る場面もありましたが、そこからの上値は重く月末にかけては米国株の大幅安の影響やオミクロン株による感染再拡大懸念から急落して取引を終えました。9月以降は外部要因の不透明感を反映して短期的な変動率が大きい状態が続いています。日経平均の月間パフォーマンスは-3.7%と2ヶ月連続安となりました。TOPIXもほぼ同様の値動きで-3.6%の下落となりました。マザーズ指数は、一時前月比で7.4%上昇する場面がありましたが、月末にかけ急反落となり結局-3.3%と3ヶ月連続安で取引を終えています。

米国株は、月前半はインフラ法案の可決や好調な雇用統計など景気への楽観見通しから新高値を更新する堅調な値動きでしたが、月後半はパウエルFRB議長の議会証言におけるタカ派的発言やコロナ感染再拡大懸念から一転大幅安になりました。ダウの高値から月末安値までの下落率は-5.9%に達し、結局月間パフォーマンスは-3.7%と反落に転じています。ナスダックも同様に反落したものの月間では辛うじて+0.3%でプラス引けとなりました。

為替相場では、ドル円で月初めから20日頃までドル買い圧力が強まり一時115円台までありましたが、月末にかけては米国リスクオフの流れから113円近辺に押し返されています。ユーロ円は132円近辺からのスタートでしたが、コロナ感染再拡大による景気後退懸念が強まり月間を通じて円高ユーロ安の動きとなり、月末には2月以来となる127円台まで売られました。

米国10年債金利は、一時1.67%まで上昇しましたがその後は株安や景気不透明感から反転し1.4%台半ばまで低下しています。

大阪CME原油先物は月上旬までは強含みで推移しましたが、米国の戦略備蓄放出ニュースや金融市場でリスクオフの動きが強まったことから、月末にかけては急落する動きとなりました。

#### [ 今後の見通し ]

米国株をはじめ世界の金融市場は11月後半から一転して不安定な状態に陥りました。恐怖指数と言われる米国VIX指数はそれまで17前後で推移していましたが、11月末には一気に30を超える水準まで上昇しました。オミクロン株によるコロナ感染拡大懸念に加え米国金融政策のタカ派転換観測がリスクオフの背景です。ただ、米国株式市場がここから中勢下降トレンド入りしたと見るのは時期尚早と考えています。パウエルFRB議長がそれまでのハト派的発言から急転換したのは、期待インフレ率の上昇が長期化するのを早めに抑え込むためであり、

将来の金融政策の幅を広げる布石と言えなくもありません。現在のところ米国金融当局のコントロールは、コロナ渦という不透明感の中で株式市場などグローバル金融市場から信認を得ていると考えます。

日本株は米国株安に連動して売られる動きが見られましたが、年初来大きくアンダーパフォームしてきたうえに、下落直前の株価位置も新高値にあった米国より割安でしたので、ここからの下値不安は米国株に較べて小さいと見ています。実際、米国 VIX 指数の上昇に対して日本版恐怖指数の日経 VI の上昇は小幅に留まっています。こうした現象は過去日本株が米国株をアウトパフォームする動きにつながっており、要注目だと考えています。

日本経済においても資源価格上昇や半導体不足によるサプライチェーンの影響はあるもののインフレリスクは米国ほど高まっています。コロナ感染は沈静化の状態を維持しています。足元の日本株市場は、配当利回りや PBR（1株当たり資産）などの株価指標やファンダメンタルズに対して、やや慎重すぎるのではないのでしょうか。米国株が落ち着きを取り戻せば、年末から年始にかけて割安感が目立つ日本株は、バリュー株を中心に個人投資家やグローバル資金による見直し買いが期待できると見ています。当面の日経平均の予想レンジは 28,000－30,000 円です。

## 見 通 し

### ◆◇ オルタナティブ(ヘッジファンド) ◇◆

#### 【11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11月のヘッジファンド・インデックスは、前月比－1.29%と反落しました。

11月の金融市場は10月からの流れを受けて株高・ドル高・債券安の展開でスタートし、米金融当局のテーパリング（量的緩和の縮小）開始の決定を受けてもリスクオンの動きは止まりませんでした。しかし22日にFRB（米連邦準備理事会）議長にパウエル氏が再任されると、テーパリングが改めて意識され、一気にリスクオフへと流れが変わりました。月末には新たに変異したコロナウイルスに対する警戒感が広がり、株安・債券高が加速したことに加え、資源エネルギー価格も大きく下落しました（前項11月の金融市場参照）。このような中、ヘッジファンドは全ての戦略においてマイナスの結果となりました。

#### 【株式ロング・ショート】

大きく下落した株式市場の影響を受けて成績を上げることはできませんでした。新型変異ウイルスが経済に与える影響を懸念し、買いポジションの高いバリュー株の下落が大きかったこともファンドの成績に大きく影響しました。

## 【イベント・ドリブン】

株価下落によるポジションの毀損が成績の下落に繋がりました。また、今月は会社分割のニュースが目立ちました。GEは現在の会社を3社に分割することを、ジョンソン・エンド・ジョンソンはコンシューマー部門を切り離す計画をそれぞれ発表しました。そして、日本では東芝が会社分割を盛り込んだ中期経営計画を作成し話題となっています。それぞれ、コングロマリット・ディスカウントからの脱却を目指しており、これはヘッジファンドにとっても利益機会の一つになります。

## 【レラティブ・バリュー】

米国のテーパリング開始や次期FRB議長の選任など、金利の先行きを左右するイベントが多くありました。その度に国債の利回りは大きく変化し、不安定な相場にファンドの運用は苦戦を強いられました。またイールドカーブがフラット化（長短金利差の縮小）する傾向を示しており、ロールダウン効果の低減などが心配されます。

## 【マクロ】

世界的な経済の回復を期待してグローバルな投資を拡大したファンドは、新たに変異したコロナウイルスの出現に出鼻をくじかれる格好となりました。南アフリカやインドなど、新興国の株価下落による影響を大きく受けたほか、ドルの上昇に伴う資産の目減りもマイナスの成績に繋がりました。

## 【CTA】

株式市場が乱高下を繰り返し、コンピューターを駆使したトレンドフォロー戦略が成果を発揮できませんでした。また、主要な投資先のWTI（原油先物）が1ヶ月で20%を超える下落を示し、大きな影響を受けました。CTAは比較的運用成績の変化が大きな戦略ですが、一月で4%を超える下落は2018年2月以来のことです。

【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	2021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	3.16%	-1.29%	0.90%	-0.38%	0.68%	-0.44%	0.38%
株式ロング・ショート	10.26%	-1.20%	2.16%	-0.51%	1.34%	0.46%	1.16%
イベント・ドリブン	1.66%	-1.03%	0.37%	0.06%	0.62%	-1.71%	0.12%
レラティブ・バリュー	-0.09%	-0.76%	-0.14%	-0.15%	0.13%	-0.02%	0.34%
マクロ	-1.66%	-2.72%	1.05%	-1.24%	0.41%	-0.67%	-0.60%
CTA	-1.31%	-4.38%	2.10%	-1.10%	0.06%	-0.72%	-2.15%

データ出所：HFR社

## 12 月期末配当・優待銘柄

長らく厳しい状況が続いていた新型コロナウイルスとの攻防に目途が付こうかという矢先、オミクロン株の 아프리카や欧州での流行により再び不安定な相場環境となっています。

国内では外国人の入国を原則禁止しており、水際対策と共に第6波の到来を阻止できるかが、今後大きな鍵となりそうです。足元の日経平均株価は 28,000 円近辺での推移となり、平均の配当利回りは 2.1% (前年は 1.7%) と銀行の預金金利と比べると、遥かに高い水準となっており、依然魅力的な投資対象と言えるのではないのでしょうか。

そんな中、今月 12 月末 (権利付き=12 月 28 日) は 3 月・9 月に次いで、多くの会社が決算月となります。そこで注目されるのが、株主配当と優待制度です。

割安なまま放置されている銘柄が多く、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。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。

以下に、12 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	配当利回り (%)
2914	JT	2,273.5 円	6.15
5110	住友ゴム	1,139 円	4.82
8964	フロンティア REIT	497,000 円	4.32
1605	INPEX	937 円	4.26
3405	クラレ	944 円	4.23
2579	コカ・コーラ BJH	1,265 円	3.95
9062	日通	6,470 円	3.81
5201	AGC	5,550 円	3.78
5214	日本電気硝子	2,939 円	3.74
8955	日本プライム REIT	404,500 円	3.73
5108	ブリヂストン	4,605 円	3.69
5101	横浜ゴム	1,766 円	3.68
7751	キヤノン	2,500 円	3.6
2503	麒麟 HD	1,817 円	3.57
3003	ヒューリック	1,076 円	3.53

※配当利回りは 2021 年 11 月 30 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 2,500 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
2268	B-R サーティワン	4,080 円	1000 株で自社で利用できる 1,000 円分の商品引換券。
2503	麒麟HD	1,817 円	100 株で自社のオリジナル製品等。
2597	ユニカフェ	1,012 円	100 株で 2,000 円相当のコーヒー等の自社製品。
2702	日本マクドナルドHD	5,050 円	100 株で商品無料引換券が 6 枚綴り 1 冊。
3028	アルペン	2,174 円	100 株で自社で利用可能な 2,000 円の割引券。
3981	ビーグリー	1,785 円	100 株で自社サイト「まんが王国」で利用可能な 10,000 ポイント。
4072	電算システムHD	2,255 円	100 株 1 年以上継続保有で、東海地域の 3,000 円相当の特産品。
4392	FIG	329 円	1000 株で 4,000 円相当の大分県特産品。
4578	大塚HD	4,146 円	100 株で 3,000 円相当の自社製品。
4755	楽天グループ	1,161 円	100 株で自社サイトで利用できる 500 円割引ポイント。
4912	ライオン	1,611 円	100 株で自社製品詰合せ。
4919	ミルボン	5,760 円	100 株で自社製品と交換できる 30 ポイント付与。
4967	小林製薬	8,920 円	100 株で 5,000 円相当の自社製品詰め合わせセット。
7816	スノーピーク	3,875 円	1000 株 1 年以上継続保有で自社製品 15%割引券。
7936	アシックス	2,818 円	100 株で直営店舗で利用可能な 20%割引券 10 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が異なる場合があります。

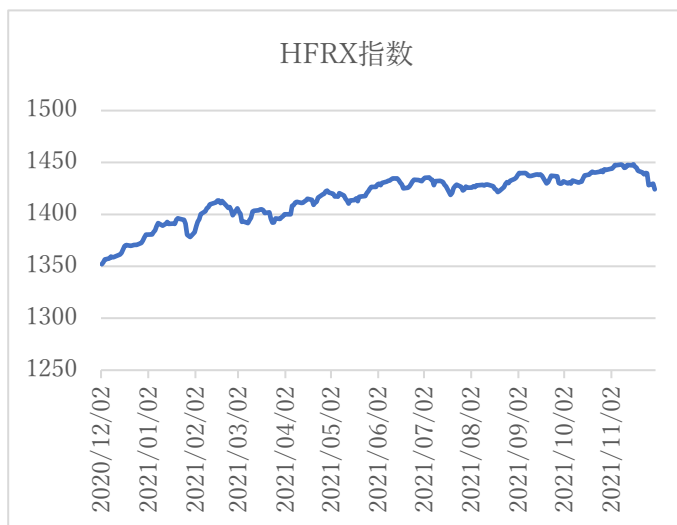
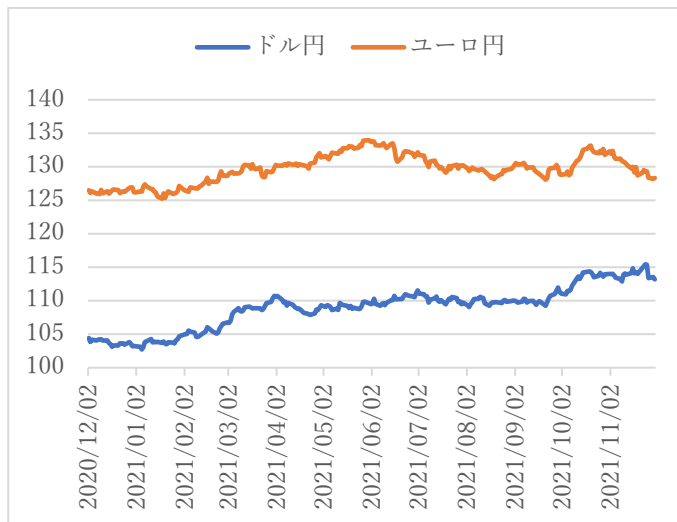
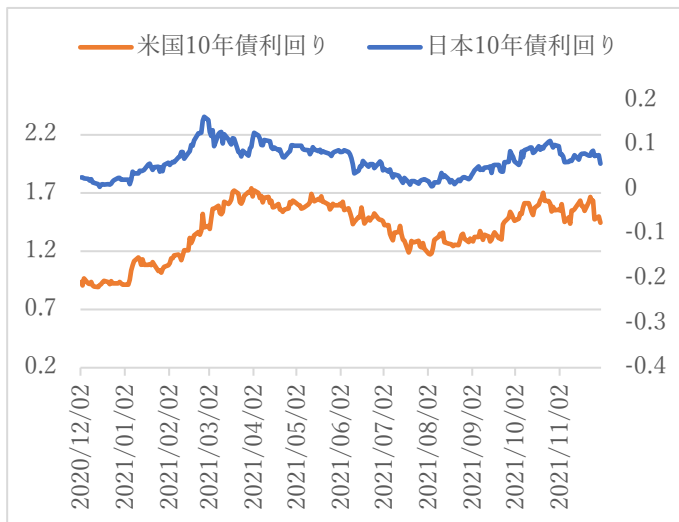
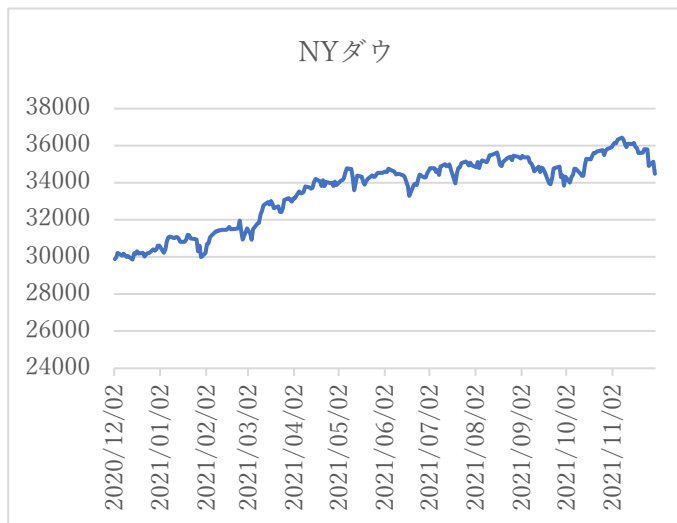
※株価は 11/30 の終値。

### [ 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.149 . . . 金井 良記  
12月期末配当・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：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

