

《 2022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	28,791.71	27,001.98	26,526.82	-1.76%	-7.87%
	マザーズ指数	987.94	758.18	725.76	-4.28%	-26.54%
外国株式	S&P500	4,766.18	4,515.55	4,373.94	-3.14%	-8.23%
	NASDAQ 総合	15,644.97	14,239.88	13,751.40	-3.43%	-12.10%
	MSCIEurope	2,093.27	1,996.54	1,937.56	-2.95%	-7.44%
新興国株式	上海総合指数	3,639.78	3,361.44	3,462.31	3.00%	-4.88%
	ムンバイ SENSEX	58,253.82	58,014.17	56,247.28	-3.05%	-3.44%
海外金利	米政策金利	0.25	0.25	0.25	-	-
	米国債 10年	1.51	1.78	1.82	-	-
国内金利	政策金利	-0.02	-0.02	-0.01	-	-
	10年物国債	0.07	0.17	0.18	-	-
外国為替 (対円)	米ドル	115.08	115.10	114.99	-0.10%	-0.08%
	ユーロ	130.82	129.29	129.01	-0.22%	-1.38%
コモディティー	WTI 原油(先物)	75.21	88.15	96.00	8.91%	27.64%
	COMEX 金(先物)	1,829.00	1,796.40	1,900.70	5.81%	3.94%
不動産	東証 REIT 指数	2,066.33	1,946.81	1,877.38	-3.57%	-9.14%
ヘッジ・ファンド	HFRX 指数	1,430.87	1,409.87	1,404.79	-0.36%	-1.82%

◆◇ 株式・債券・為替 ◇◆

[2月の金融市場]

2月の日本株式市場は、前月の軟調相場の反動から月初めに堅調な局面がありましたが、後半にかけては再び大きく値を消す展開となりました。ロシアによるウクライナ侵攻が勃発して世界の金融市場が一気にリスクオフモードになったことが背景です。日経平均は年初来安値を更新するなど月間パフォーマンスは-1.8%となり、1月に続いての下落となりました。TOPIX はバリュー株が下げ渋り日経平均をややアウトパフォームしましたが、やはり-0.5%の続落となっています。マザーズ指数は1月の大幅安に続き-4.3%と6か月連続安となり厳しい相場が続きました。

米国株は、ウクライナ情勢の緊迫化から2/24の侵攻開始という地政学リスクの高まりを受けて大幅下落を余儀なくされました。NYダウは2/16から侵攻当日まで6日間の下げ幅が一時2,600ドルに達しました。その後はやや下げ渋りましたが、月間では-3.5%の続落となりました。ナスダックもほぼ同等の-3.4%の下げとなっています。

為替市場は大きな地政学リスクにも関わらず過去の有事発生時と較べると比較的小動きの展開となりました。特に、ドル円は115円台の狭いレンジが続き、かつてのような「有事の円買い」は起こっていません。ユーロ円は129円台から一時132円台まで買われましたが、結局129円まで押し返されています。

米国10年債金利はインフレ懸念が強まり一時2年半ぶりとなる2%台まで上昇しましたが、その後はリスクオフからやや伸び悩む動きとなりました。

大阪CME原油先物は、地政学的な緊張が続いたことから月末にかけて高値を追う展開となりました。

[今後の見通し]

高度な文明社会における世界秩序の下では起こりえないと思われていた事態が発生しました。株式市場では2/24にウクライナ侵攻が始まってから一時的な反発場面も見られましたが、「噂で売って事実で買う」というほど簡単ではなさそうです。今回は国際社会が全く容認しない中で軍事大国が他国に攻め入ったという点で、1990年の湾岸戦争以降に勃発した過去の地政学的リスクとは異質でしょう。連日様々な情報が交錯していますが、コロナに続く有事の発生で世界経済の行方は混とんとしており金融市場は方向感をなくしています。原油価格が日を追うごとに急騰するなど、金融、商品、為替など多くのグローバル市場で事態の推移や影響を予測し消化することが困難になっているようです。

侵攻後1週間ほど経過してから戦況の激化や交渉の難航が報じられ、市場はリスクオフ模様を再度強めました。もし今後停戦に向けた兆しがあれば急反発局面があるかもしれませんが、ヨーロッパ全体を含む地域の不安定さ

が払拭されるには相当時間を要しそうです。コロナ感染による供給制約を抱える中で発生したロシアに対する経済制裁の影響は甚大です。天然ガスを初めとする資源関連や食料品の供給不足によって各国のインフレ圧力は高止まりする可能性が高いと考えます。インフレ高進による景気失速というスタグフレーションを懸念する声もあり、戻り相場の際の上昇の持続性には要注意でしょう。

一方、長期投資の観点からは銘柄によって投資妙味がある水準まで売り込まれているものがあると見ています。特に、高ROEの優良銘柄の中で株価下落によりPERが20倍程度まで低下したグローバル企業が狙い目でしょう。このリスクオフの局面では中長期のポートフォリオの核となる銘柄を仕込みたいと考えます。当面の日経平均の予想レンジは24,000-27,000円です。

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、前月比-0.36%と続落しました。

2月の金融市場は世界的なインフレを背景に、欧米の利上げを織り込む動きとなりました。債券市場では米10年国債利回りが2%を超え、独10年国債利回りも約3年ぶりにプラスに転じるなど、金利上昇が見られました。一方、株式市場は上値の重い展開が続き、特に後半にかけてはロシアの軍事行動が地政学的リスクを高め、大きく下落しました。また、原油や商品(コモディティ)相場はロシアへの経済制裁による供給不安から急騰しました(前項2月の金融市場参照)。このような中、ヘッジファンドは株式ロング・ショートとCTAの戦略がプラスとなりました。

【株式ロング・ショート】

グロース株の下げに対してバリュー株の下落は軽微だった為に、割高な銘柄を売って割安な銘柄を買うという基本戦略が奏功しました。混乱している株式市場で一定の成果を上げていることから、当該戦略への期待は更に高まると思われます。

【イベント・ドリブン】

株式市場が大きく下落したために、既存のポジションの評価減が響きました。ロシアが国際決済網から排除されたこと等による金融の混乱から、足元では大きなイベントは期待できそうにありません。成績が回復するには株式市場の落ち着きが必要かと思われます。

【レラティブ・バリュー】

世界的なインフレを背景とした債券価格の下落や、投資適格債とハイイールド債のスプレッドの拡大等が成績の下落に繋がりました。また、金融市場の混乱を受けて債券のデフォルト率が上がる可能性が高く、しばらくは厳しい運用環境が続きそうです。

【マクロ】

新型コロナウイルスの影響が後退し、主要国の金融が正常化に向う矢先にウクライナ問題が発生し、戦略の見直しを強いられています。資金の退避先として新興国が再び脚光を浴びるなど資金の動きが複雑化し、舵取りが難しくなっています。

【CTA】

主な投資先の金や原油が大きく上昇し、成績に寄与しました。WTI（原油先物）は約8年ぶりに100ドル台を突破し、NY金先物も再び1,900ドルを超えました。また株式市場が下落トレンドを示したことで、株価指数先物のトレンドフォロー戦略も成果をあげました。

【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	2022年		2021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	-1.82%	-0.36%	-1.47%	0.47%	-1.29%	0.90%	-0.38%
株式ロング・ショート	-1.78%	0.34%	-2.12%	1.70%	-1.20%	2.16%	-0.51%
イベント・ドリブン	-0.95%	-0.20%	-0.75%	-1.16%	-1.03%	0.37%	0.06%
レラティブ・バリュー	-2.59%	-1.32%	-1.30%	0.50%	-0.76%	-0.14%	-0.15%
マクロ	-2.15%	-0.42%	-1.74%	0.84%	-2.72%	1.05%	-1.24%
CTA	1.09%	1.54%	-0.45%	0.68%	-4.38%	2.10%	-1.10%

データ出所：HFR社

3 月期末配当・優待銘柄

依然としてオミクロン株が猛威を振るう中、ロシアによるウクライナ侵攻と更なるリスク要因が発生し、日経平均株価は1年ぶりに26,000円を割り込みました。足元の株価は、そこを起点に戻り歩調となっていますが、まだまだ予断を許さない展開が続いています。

そんな中、今月3月末（権利付き＝29日）は多くの会社が決算を迎え、配当と株主優待が注目されます。

今年は特に、配当利回り5%以上の高配当でありながら割安なまま放置されている銘柄が多く、権利落ち後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疑いようもない事実ではありますが、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。

現在、世界的に金利上昇の圧力があり、グロース株にとっては厳しい状況が続いていますが、バリュー株は比較的穏やかな株価推移となっています。

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	配当利回り (%)
9101	日本郵船	10,670円	11.24
9104	商船三井	9,340円	11.24
5411	JFEHD	1,720円	8.13
5401	日本製鉄	2,108.5円	6.63
9434	ソフトバンク	1,450.5円	5.92
8053	住友商事	1,874円	5.86
8304	あおぞら銀行	2,602円	5.57
2768	双日	1,900円	5.42
8601	大和証券G	681.8円	5.28
6178	日本郵政	954.1円	5.24
8411	みずほFG	1,525円	5.24
4502	武田薬品	3,501円	5.14
8316	三井住友FG	4,121円	5.09
5901	東洋製缶HD	1,533円	5.08
9831	ヤマダHD	399円	5.01

※配当利回りは2022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
2296	伊藤ハム米久 HD	691 円	1000 株で 5,000 円相当の自社製品。
2269	明治 HD	6,910 円	100 株で 2,000 円相当の自社製品。
2602	日清オイリオ G	3,055 円	100 株で 1,500 円相当の自社製品。
2802	味の素	3,339 円	100 株で 1,500 円相当の自社製品等。(半年以上保有条件)
2897	日清食品 HD	9,170 円	100 株で 3,000 円相当の自社製品。
3099	三越伊勢丹 HD	925 円	100 株で 10%割引になる株主優待カード(上限 30 万円)。
4661	オリエンタルランド	21,130 円	100 株でディズニーリゾート 1 デーパスポート 1 枚。
4665	ダスキン	2,801 円	100 株で自社で利用可能な 500 円割引券 2 枚。
4681	リゾートトラスト	1,942 円	100 株で自社ホテルで利用可能な 3 割引券等。
7867	タカラトミー	1,256 円	100 株でオリジナル「トミカ」2 台セット。
8591	オリックス	2,283 円	100 株でふるさと優待カタログギフト。
9020	JR 東日本	6,810 円	100 株で自社営業路線内で利用可能な 40%割引券 1 枚。
9021	JR 西日本	4,952 円	100 株で自社営業路線内で利用可能な 50%割引券 1 枚。
9201	JAL	2,297 円	100 株で国内線 50%割引となる株主割引券等。
9873	日本 KFCHD	2,905 円	100 株で自店で利用可能な 1,000 円商品券。

※どの優待内容も原則、最小単位のもを表示しています。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。

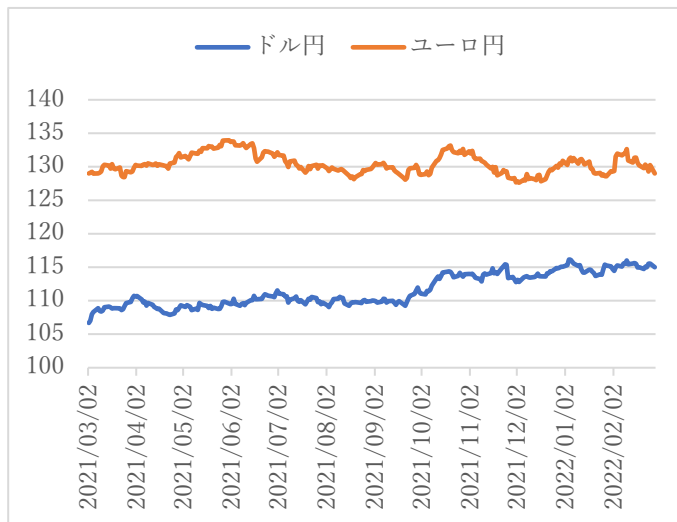
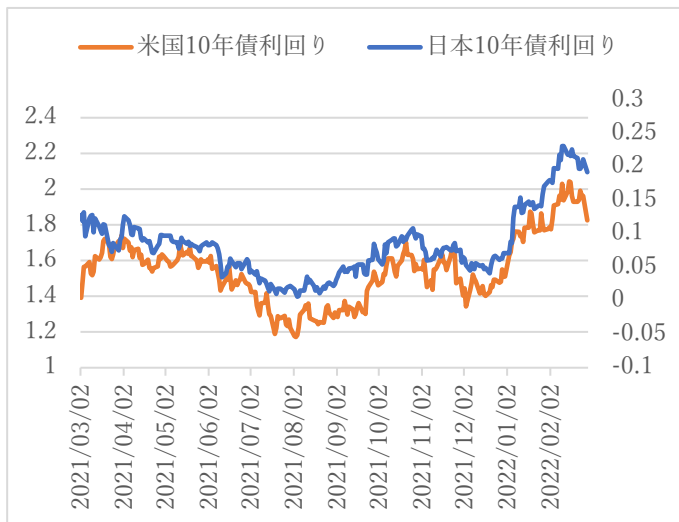
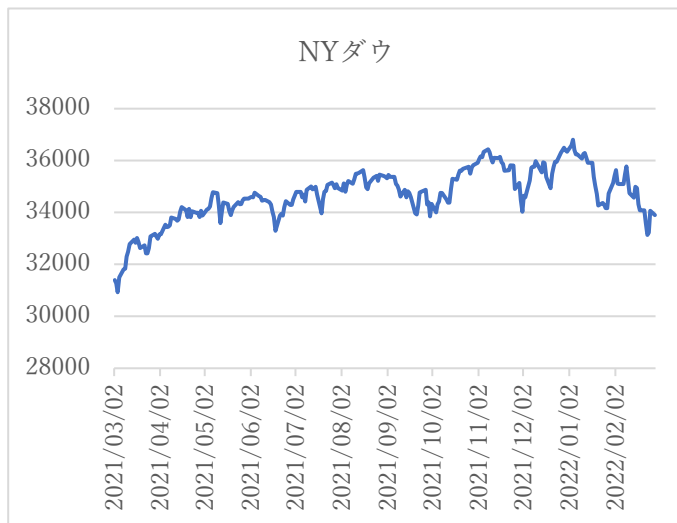
※株価は 2/28 の終値。

[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.152 . . . 金井 良記
3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

