

《 2025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	39,894.54	39,572.49	37,155.50	-6.11%	-6.87%
	グロース 250 指数	644.18	650.67	653.77	0.48%	1.49%
外国株式	NY ダウ平均	42,544.22	44,544.66	43,840.91	-1.58%	3.05%
	S&P500	5,881.63	6,040.53	5,954.50	-1.42%	1.24%
	NASDAQ 総合	19,310.79	19,627.44	18,847.28	-3.97%	-2.40%
	MSCIEurope	2,002.92	2,139.61	2,215.04	3.53%	10.59%
新興国株式	上海総合指数	3,351.76	3,250.60	3,320.90	2.16%	-0.92%
	ムンバイ SENSEX	78,139.01	77,500.57	73,198.10	-5.55%	-6.32%
海外金利	米政策金利	4.50	4.50	4.50	-	-
	米国債 10年	4.58	4.57	4.23	-	-
国内金利	政策金利	0.23	0.48	0.48	-	-
	10年物国債	1.10	1.25	1.37	-	-
外国為替 (対円)	米ドル	157.18	155.18	150.60	-2.95%	-4.19%
	ユーロ	162.73	160.80	156.25	-2.83%	-3.98%
コモディティー	WTI 原油(先物)	71.72	72.53	69.76	-3.82%	-2.73%
	COMEX 金(先物)	2,641.00	2,835.00	2,848.50	0.48%	7.86%
不動産	東証 REIT 指数	1,652.94	1,704.84	1,700.49	-0.26%	2.88%
ヘッジ・ファンド	HFRX 指数	1,484.55	1,499.40	1,503.66	0.28%	1.29%

◆◇ 株式・債券・為替 ◇◆

[2月の金融市場]

2月の日本株式市場は、月前半は比較的堅調に推移したものの月末にかけて昨年来のレンジ相場の下限をブレイクする急落模様となりました。米国株式が弱い景気指標を受けて大幅下落したことやトランプ政策に対する不透明感からリスクオフモードが強まりました。日経平均は前月比-6.1%と大幅安で取引を終えました。TOPIXは-3.8%とやや下げ渋り、NT倍率は前月に続き低下しました。月末には昨夏以来となる13倍台となっています。東証グロース250指数は上旬に急上昇し後半に失速しましたが、+0.5%と卡罗うじてプラス引けとなりました。

米国株式市場は、大型ハイテク株などがけん引してS&P500が月半ばに最高値を更新する動きが見られましたが、月後半に経済指標の悪化が相次ぎ調整色を強めました。景気敏感株や金融株のウエイトが大きいNYダウは月初から上値が重く軟調な展開となりました。NYダウの月間騰落率は-1.6%となりました。ナスダックは、軟調なテック関連銘柄の影響から-4.0%と先月に続きNYダウに対してアンダーパフォームしました。

米国10年債金利は、月前半に一時4.6%水準まで上昇する局面がありましたが、その後は、弱い経済指標を受けて下落に転じ月末には4.2%まで低下しています。

ドル円相場は、日銀の再利上げ観測が浮上したことや米国長期金利が低下したことから円高圧力が強まりました。月初の154円台から月後半には昨年12月以来となる140円台まで円高が進んでいます。

大阪金先物は、月前半は国際金価格の上昇基調が続き新高値を大きく更新する動きとなりました。ただ、後半からは円高の影響により一転調整色が強まりました。中心限月‘25年12月限で月初の13,800円台から14,500円台まで大幅上昇した後、月末に13,800円台まで再度押し返される荒い値動きとなっています。

[今後の見通し]

2月以降、グローバル金融市場でリスクオフからボラタイルな動きが拡大しています。ここに来て米国株式市場を取り巻く懸念材料は一気に多面的となり複雑化しました。トランプ関税、景気指標の悪化、調整色を強めるエヌビディアなどテック企業動向、国際紛争の状況変化と簡単には消化出来ない複数要因があげられます。

S&P500指数は、2月半ばに6,100を超え史上最高値を更新しましたが、その後の急落で昨年11月初旬にトランプ氏が大統領に当選した時の水準5700近辺まで押し返されました。自らの情報発信や政策発動が株安を招いているとされるのはトランプ氏の本意ではないでしょう。金融市場のリスクオフ状況によっては方針の急転換や経済対策の迅速な対応もあり得ます。センセーショナルなトランプ発言に一喜一憂すべきではないと考えます。米国経済が直面する本格的リスクは、株価など資産価格下落や先行き不安から個人消費の減少が顕在化する景気後退でしょう。難しい舵取りですが金融緩和のカード持つFRBの動向が注目されます。

主要指数以上に調整色を強めているのが半導体関連のSOX指数です。1月の戻り高値からでも19%、昨年高値からだとも25%近い下落率です。日経平均はハイテク株の寄与率の関係で大きな影響を受けています。昨年来続い

たボックス相場の下限 38,000 円を大きく割り込んだだけに、投資戦略の再考が必要となりました。

ヒントは、TOPIX 型の中にはバリュエーションからの割安感で日経平均が急落しても下げ渋る銘柄が散見されることです。実際、NT 倍率は 1 月 14.6 から 3/7 には 13.6 と急低下しています。米国でテック相場が本格化した '23 年 1 月以降、NT 倍率は 13.6 近辺を底値に反転してきました。'23 年 1 月、同 9 月~10 月、そして歴史的暴落のあった昨年 8/5 と概ね 3 回です。過去、日経平均は 3 回ともそこを起点に大幅上昇相場に入っています。ハイテク銘柄はテクニカル面からいつ反発に転じてもおかしくない局面でしょう。

今回は米国テック相場の調整が長引くとの見方があり要注意ですが、その場合でも現在 S&P500 の PER が 21 倍に対して日経平均は 15 倍まで低下していますので、バリュー銘柄の下値は限定的とみています。10 年国債の利回りが一時 1.53% と 2009 年以來の水準に上昇して円高・株安要因となっていますが、昨年 9 月以來の上昇期間が半年を経過しそろそろ調整局面に入ってもおかしくありません。3-4 月の日経平均予想レンジは 36,500~39,000 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が算出する 2025 年 2 月のヘッジファンド・インデックスは、+0.28% と 4 ヶ月連続でプラスとなりました。

2 月の金融市場は、米経済の伸び悩みや、トランプ政権の関税引き上げ政策などを懸念した動きとなりました。米国では月半ばから債券価格が上昇（金利は低下）し株価が下落するリスクオフの現象が顕著に現れました。株式市場では、上昇相場の牽引役だったグロース株の下落が投資マインドを低下させ、それは日本株にも影響を及ぼしました。また、日米の金利差縮小から為替市場では円高が進みドル/円は 3 ヶ月ぶりに 149 円台を付けました。

このような中、ヘッジファンドは、イベント・ドリブン、レラティブ・バリュー、マクロの戦略がプラスとなりました。

【株式ロング・ショート】(-0.53%)※

主要な運用先である、日・米の株価が下落し、ロング（買い）の持ち高が多いファンドを中心に成績を落としました。主要な指数の下落が 1.5%~6% に及んだもののヘッジファンドの下落は比較的軽微に留まっています。バリュエーションの高い銘柄のショート（売り）が効いているようです。

※（ ）カッコ内は前月比成績

【イベント・ドリブン】 (+0.46%)

2月も決算発表に関わる取引が多く見られました。決算発表に絡む株価の動きは市場コンセンサスに対しての評価になるため不確実性が高くボラティリティが高くなりますが、ヘッジファンドにとっては良い収益機会となりました。

世界のM&Aは昨年に比べて減少（金額ベース）しましたが、日本での案件は増加し、ファンドの成績に貢献しました。

【レラティブ・バリュー】 (+0.75%)

米景気減速の懸念を受けて、米10年国債の利回りは4.6%台から4.1%台まで低下しました（価格は上昇）。ボラティリティが発生したことで、裁定機会が生じ、成績の上昇に繋がりました。また、債券相場が上昇し保有銘柄の評価が高くなる他、長短金利差が低下を示すなど、スプレッドを売っているファンドも恩恵を受けました。

【マクロ】 (+0.70%)

日米の株式市場が軟調に推移した一方、欧州では主要国の株式指数が堅調に推移しました。また、上海総合指数や香港ハンセン指数が上昇している中で、ドル・インデックスが下落していることなどから、米国からの資金流出の動きが窺えます。投資マインドの高いエリアへ資金を向け、積極的に利益を狙った動きが成績の上昇に繋がりました。

【CTA】 (-0.50%)

主な投資対象のWTI（原油先物）価格が4%近く下落するなど、市場の動きが芳しくなく投資環境に恵まれません。国際金価格は堅調に推移したものの成績への貢献は限定的でした。先進主要国の株価指数が大きく動揺する中で、先物のプログラム売買が成績に貢献しましたが、全体の成績を押し上げるには至りませんでした。

【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	2025年		2024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	1.00%	0.28%	1.00%	0.01%	0.84%	-0.66%	0.95%
株式ロング・ショート	1.56%	-0.53%	2.11%	-0.36%	1.33%	-0.46%	0.76%
イベント・ドリブン	1.12%	0.46%	0.66%	0.48%	-0.12%	-0.47%	0.49%
レラティブ・バリュー	1.63%	0.75%	0.87%	-0.25%	0.91%	-0.21%	1.11%
マクロ	0.50%	0.70%	-0.20%	0.30%	1.47%	-1.75%	1.85%
CTA	-0.77%	-0.50%	-0.27%	1.55%	1.60%	-3.44%	1.99%

データ出所：HFR社

3月期末配当・優待銘柄

足元の株価推移は、2月中旬に米国の大型ハイテク株を中心に一時史上最高値を更新しましたが、下旬には弱い経済指標が続き軟調となっており、トランプ大統領による貿易各国への関税引き上げやウクライナ・ロシア問題にも神経質な状況が続いています。

また、日銀の追加利上げ観測から為替が円高に振れやすい展開が続いており、日経平均株価についても37,000円を挟んで動きにくい展開が続いています。

そんな中、今月3月末（権利付き＝27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。

株主優待制度は一時、外国人投資家の意向から廃止する企業もありましたが、今年に入り三菱鉛筆や山形銀行、愛媛銀行等の老舗企業も新たに導入する事を発表し、今月ではトヨタ自動車が導入を決定し話題となりました。

日本株は依然として、高配当利回りでありながら、割安なまま放置されている銘柄が多く、権利落ち後でも配当や優待相当額よりも株価が下落しない事、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と思いますが、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。

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(%)
8953	日本都市ファンド	91,300	6.08
9104	商船三井	5,598	6.07
8984	大和ハウスリート	232,900	6.01
9101	日本郵船	5,293	5.85
3281	GLP	120,400	5.49
8972	KDX 不動産	145,400	5.4
7261	マツダ	1,023	5.37
5406	神戸製鋼所	1,890.5	5.28
4503	アステラス製薬	1,456.5	5.08
5411	JFEHD	1,980	5.05
2914	日本たばこ産業	3,863	5.02
5021	コスモスエネルギー	6,581	5.01
5938	LIXIL	1,799.5	5
3462	野村不動産マスター	138,700	4.96
5444	大和工業	8,075	4.95

※配当利回りは2025年3月7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5,000億円以上の銘柄を選出。

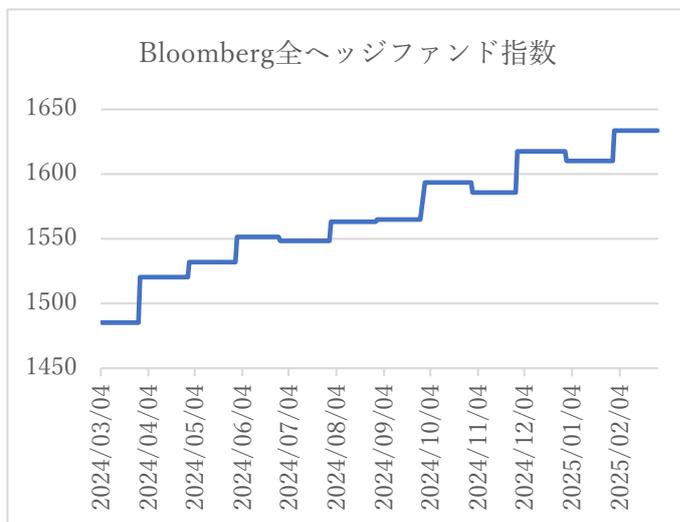
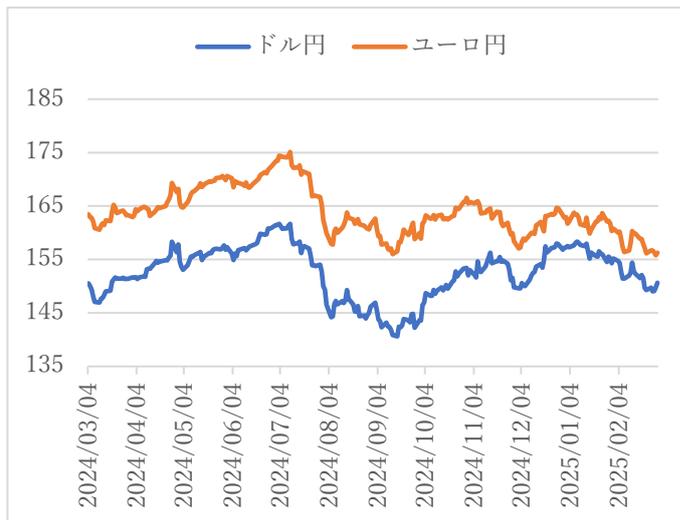
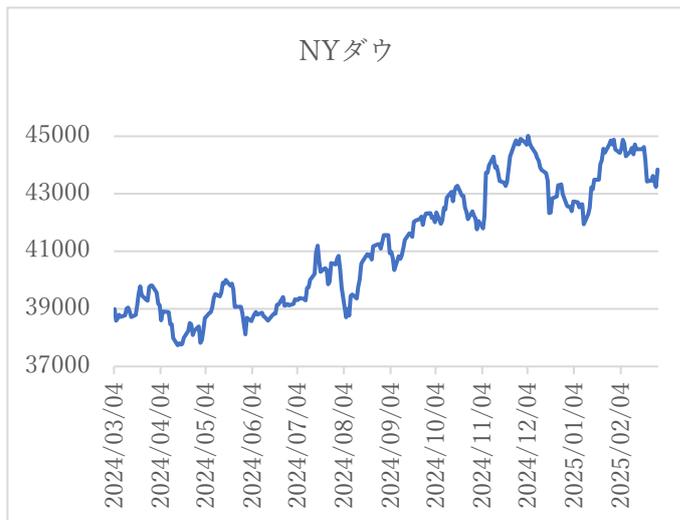
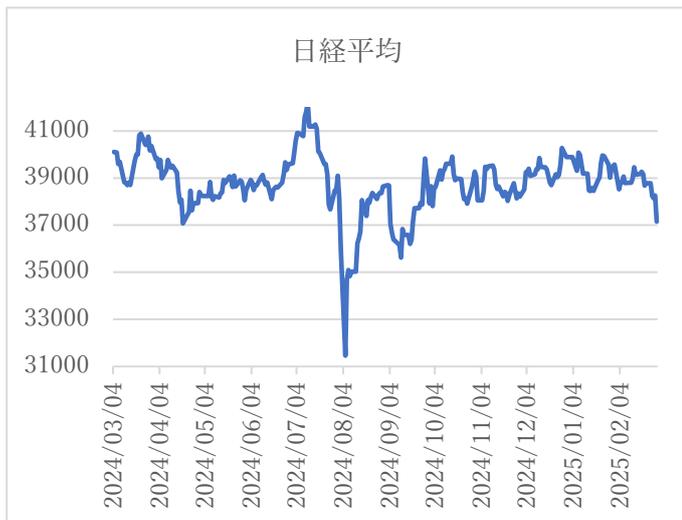
【 注目の優待銘柄 】

コード	銘柄名	株価（円）	優待内容
2613	J-オイルミルズ	2,062	200 株で、3000 円相当の自社商品。
2928	RIZAP グループ	247	100 株で、chocoZAP 利用料半年半額。
3434	アルファ	1,193	300 株で、3,000 円相当のカタログギフト。
4765	SBI グローバル AM	688	100 株で、①仮想通貨 XRP2,500 円相当②株式新聞 Web 版 12 カ月無料。
5757	CK サンエツ	4,045	100 株で、①富山コシヒカリ 5kg②富山名水 2 リットル×2 本。
5832	ちゅうぎん FG	1,642.5	500 株 1 年保有で、5,000 円相当の岡山県特産品カタログギフト。
7203	トヨタ自動車	2,803	100 株で、TOYOTA Wallet500 円分。
7867	タカラトミー	3,455	100 株で、オリジナル「トミカ」2 台セット。
8801	三井不動産	1,294.5	100 株半年保有で、三井ショッピングパークポイント 1000P。
9023	東京メトロ	1,743	200 株で、優待乗車証全線きっぷ 3 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 3/7 の終値。

◆◇ 指標・為替チャート ◇◆



《執筆者》

株式・債券・為替 . . . 金井 良記

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. 188 . . . 金井 良記
3月期末配当・優待銘柄

《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

