

## 《 2021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	27,444.17	27,663.39	28,966.01	4.7%	5.5%
	マザーズ指数	1,196.49	1,208.96	1,214.09	0.4%	1.5%
外国株式	S&P500	3,756.07	3,714.24	3,811.15	2.6%	1.5%
	MSCIEurope	1,840.22	1,812.80	1,854.48	2.3%	0.8%
新興国株式	上海総合指数	3,473.07	3,483.07	3,509.08	0.7%	1.0%
	ムンバイ SENSEX	47,750.33	46,285.77	49,099.99	6.1%	2.8%
海外金利	米政策金利	0.25	0.25	0.25	-	-
	米国債 10年	0.92	1.07	1.41	-	-
国内金利	政策金利	0.10	0.10	0.10	-	-
	10年物国債	0.02	0.05	0.16	-	-
外国為替 (対円)	米ドル	103.24	104.68	106.58	1.8%	3.2%
	ユーロ	126.09	127.04	128.68	1.3%	2.1%
コモディティー	ICE 原油(先物)	48.50	52.20	61.50	17.8%	26.8%
	COMEX 金(先物)	1,895.10	1,850.30	1,728.80	-6.6%	-8.8%
不動産	東証 REIT 指数	1,783.90	1,846.41	1,929.15	4.5%	8.1%
ヘッジ・ファンド	HFRX 指数	1,380.48	1,378.20	1,399.11	1.5%	1.3%

### ◆◇ 株式・債券・為替 ◇◆

#### [ 2月の金融市場 ]

2月の日本株式市場は、前月末の急落相場からの反発で始まり中旬にかけて高値を追う展開となりました。2/15には日経平均で30年6ヶ月振りに3万円の大台を回復しました。欧米に続き日本でもコロナワクチン普及による経済回復期待が高まったこと、10~12月期のGDP速報値が年率換算で12.7%伸びるなど日本経済の底堅さが確認出来たことが背景です。ただ、3万円台では高値警戒感から上値が重く、特に月末にかけては米国株安につられて大幅安の荒れ模様となりました。日経平均の月間パフォーマンスは、最終日に1,200円以上の急落が響きましたが結局+4.7%の上昇で4ヶ月連続高を記録しています。TOPIXは+3.1%で堅調でしたが、月前半の上げ相場が日経平均主導であったためNT倍率はさらに上昇しました。マザーズ指数は後半から一転下げに転じ、前半の上昇分を帳消しにする動きとなり、+0.4%の小幅上昇に留まりました。

米国株はコロナ感染者数の減少と大型財政出動による景気回復期待から前半はハイテク株を中心に高値を追う展開でしたが、月後半からは金利上昇懸念から急反落値動きとなりました。ダウの月間騰落率は+3.16%、ナスダックはかろうじて+0.9%でしたが高値から8%以上下落するなど典型的な「行って来い」相場となりました。

為替相場では、米国の実質金利上昇を背景にドル円で104円水準から106円台後半まで円安の流れが続きまし。ユーロ円もじりじりと上昇して月初めの126円台から月末には2018年以来の129円台をつけました。

米国10年債金利は、株価の大幅高に加え原油高による物価上昇懸念や財政負担増による需給不安観測などから上昇傾向が鮮明になりました。月末にはコロナ前の水準である1.5%台まで上昇しています。大阪金先物は米国金利上昇と円安の流れからじり貧の動きが続きまし。

#### [ 今後の見通し ]

2月中旬以降、米国株式市場では長期金利上昇懸念からグロース株を中心に調整色を強めています。昨秋から「いいとこ取り」で急上昇してきた米国株ですが、さすがに10年債の利回りが過去1ヶ月で1%から1.5%以上に上昇して金利動向に神経質になっているようです。2月のISM景況感指数は製造業と非製造業いずれも原材料不足や原油高、労働面の制約から物価上昇圧力が強まっていることを示唆する内容でした。財政負担急拡大に関しての不安も取り沙汰されています。

3/5のパウエル発言に対する反応も含め市場はさらなる金利上昇圧力を懸念していますが、寒波など一時的な要因が大きいことや株式市場がこれ以上リスクオフの様相を強めれば、金利上昇の勢いが止まることも想定されます。そもそも、積極的財政政策とワクチン普及による景気回復への確かな期待が金利上昇の背景です。節度ある金利上昇にはポジティブな側面もあるはずで。今回の調整は過剰流動性がもたらした速すぎる株価上昇への

警戒感というテクニカルな側面が大きいと見ています。過去の株価大幅調整局面は、市場金利動向ではなく金融政策の転換によるところが圧倒的に多いことにも留意すべきでしょう。

現時点でテーパリングの開始などによる本格的な調整に突入すると見るのは依然時期尚早です。ただ、市場がそれを見極めるために今回のアンwindにはある程度の日柄か値幅が必要かもしれません。例えば、日経平均株価と連動性の高いナスダック指数は昨年9月に、コロナショック後の大幅反発を経て直近高値から20日間で値幅にして11.8%の調整を入れた後約2ヶ月間の踊り場を形成しました。今回に当てはめれば3/7安値で12,400ポイント水準(3/5終値 12,723)、日柄調整は4月中旬までとなります。

日経平均に寄与率が大きい一部値がさ株など偏った株価水準に対し資産配分の見直しが行われていることが指数変動要因になっている可能性もあります。実際に足元の日本株市場では金融株などTOPIX型銘柄は日経平均比べて底堅さを見せているものが多いです。短期的にはハイテク株の自律反発期待がありますが、中長期には金融相場から業績相場へ移行する局面と考えてバリュー型の景気敏感株の押し目を狙いたいと考えます。その中でも3月決算の高配当利回り銘柄に妙味がありそうです。3月から4月にかけての日経平均予想レンジは28,000~30,000円です。

## 見 通 し

### ◆◇ オルタナティブ(ヘッジファンド) ◇◆

#### [ 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、+1.52%と反発しました。

2月の金融市場は主要国でコロナワクチンの接種が進み、新規感染者数が大幅な減少傾向を示したことから、経済の回復を先取りした動きとなりました。株式市場はNYダウやNASDAQ指数等が史上最高値を更新すると同時に日経平均株価も30年ぶりの高値を付けました。全般にリスク選好の中でNY銅先物やWTI(原油先物)などの商品市場も活況でした。一方で債券は売られ、米10年国債の利回りは1.6%台まで上昇し、それを背景にドルが106円台と半年ぶりの高値になりました。この様な中、ヘッジファンドは全ての戦略でプラスの成績を上げました。

#### 【株式ロング・ショート】

ロング(買い)にウエイトを置くファンドが多い中で、株式市場の上昇が成果に繋がりました。また、割高な成長銘柄よりも割安な景気敏感銘柄などが大きく上昇したこともこの戦略の成績を押し上げました。

## 【イベント・ドリブン】

株高を背景に M&A の勢いは衰えません。米国では SPAC（特別目的買収会社）を通じた M&A が増加し、今年には既に 9 兆円近い企業買収が行われました。日本でもルネサンスエレクトロニクスが英ダイアログ・セミコンダクターを 6200 億円で買収すると発表するなど、投資案件に事欠かない状況です。

## 【レラティブ・バリュー】

米 10 年国債の利回りが 1 年ぶりに 1.6% 台まで上昇（価格は下落）し、債券市場が大きく動きました。25 日に行われた 7 年債の入札が不調だったことも市場にボラティリティを提供しヘッジファンドに利益機会を与えました。また、長・短金利差の拡大も収益に貢献した模様です。

## 【マクロ】

金融市場全体がリスクを取る動きとなり、ヘッジファンドも積極的にポジションを拡大させました。米国を中心としたマクロ経済の回復期待にドル回帰の戦略が功を奏しました。1 月にゲームストップの上昇で莫大な喪失を被ったメルビンキャピタルはその後 20% を超える利益を上げ、再び市場の注目を集めています。

## 【CTA】

主要な投資先の一つである原油相場が大きく上昇し成績を上げました。また、株式市場でのコンピューターを使ったトレンドフォロー戦略も成績の上昇に貢献しました。その結果、主なヘッジファンド戦略の中で最も高い成績を収めることが出来ました。

### 【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	2021 年		2020 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	1.35%	1.52%	-0.16%	2.45%	2.82%	-0.22%	-0.17%
株式ロング・ショート	1.77%	2.84%	-1.04%	3.60%	4.59%	-0.54%	0.02%
イベント・ドリブン	1.96%	1.33%	0.62%	2.18%	2.13%	-0.22%	0.37%
レラティブ・バリュー	0.73%	0.41%	0.32%	1.13%	2.29%	0.36%	-0.10%
マクロ	0.71%	1.29%	-0.58%	2.97%	1.70%	-0.51%	-1.28%
CTA	2.30%	2.96%	-0.64%	3.95%	0.71%	-0.97%	-2.10%

データ出所：HFR 社

### 3月末高配当・優待銘柄

足元の株式相場は、コロナ禍での財政・金融政策による金余りから、歴史的な上昇相場を演出しています。日経平均株価がバブル期以来の30,000円を付けるなど、上場来高値を取ってきている銘柄も少なくありません。

依然として、新たな変異種の流行やワクチン接種の状況次第では、今後も不安定な相場が続くと予想されますが、またとない収益機会を無駄にしないよう心掛けましょう。

そんな中、とりわけ3月末（権利付き＝3月29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。

新型コロナウイルスの影響から、大幅に下落し、放置されている銘柄もあるかもしれません。そんな銘柄は是非、中長期で保有して頂き、配当も優待もしっかり取り切りたいと思います。

以下に、3月末決算の高配当銘柄とおすすめの優待銘柄をご紹介します。

#### 【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）
9434	ソフトバンク	1,441	5.96	43
8604	野村HD	618.8	5.65	15
6178	日本郵政	910.6	5.49	50
1808	長谷工	1318	5.31	35
8316	三井住友FG	3,742	5.07	95
4502	武田薬品	3,582	5.02	90
8725	MS&AD	3,000	5.00	75
7182	ゆうちょ銀行	1,014	4.93	50
8308	りそなHD	436.5	4.90	10.5
8411	みずほFG	1,559	4.81	37.5
5020	ENEOS	467.7	4.70	11
9503	関西電力	1,062.5	4.70	25
8053	住友商事	1,540.5	4.54	35
8306	三菱UFJFG	558	4.48	12.5
8766	東京海上HD	5,253	4.47	100

※ 配当利回りは2021年2月26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 (円)	優待内容
2613	Jオイルミルズ	3,760	100株で3,000円相当の自社商品等。
2764	ひらまつ	181	100株で自社店舗での飲食代10%割引券等。
3088	マツモトキヨシ	4,180	100株で自店で利用できる2,000円の商品券。
3099	三越伊勢丹HD	777	100株で10%割引(利用限度30万円)等。
3289	東急不動産HD	666	100株で自社グループホテル宿泊券等。
4543	テルモ	3,951	100株で自社商品の優待販売等。
4680	ラウンドワン	1,160	100株で500円割引券5枚等。
4837	シダックス	310	100株で自社グループ会社商品・サービス20%割引券。
7867	タカラトミー	987	100株でオリジナル「トミカ」2台セット。
8242	H2Oリテイリング	741	100株で10%割引券5枚等。
8591	オリックス	1,801.5	100株でふるさと優待カタログ。
9201	日本航空	2,530	100株で片道1区間国内運賃50%割引券1枚。
9202	ANAHD	2,554	100株で片道1区間国内運賃50%割引券1枚。
9831	ヤマダHD	509	100株で自店で利用できる500円の優待券1枚。
9936	王将フードサービス	5,780	100株で2,000円分のお食事券。

※ 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。

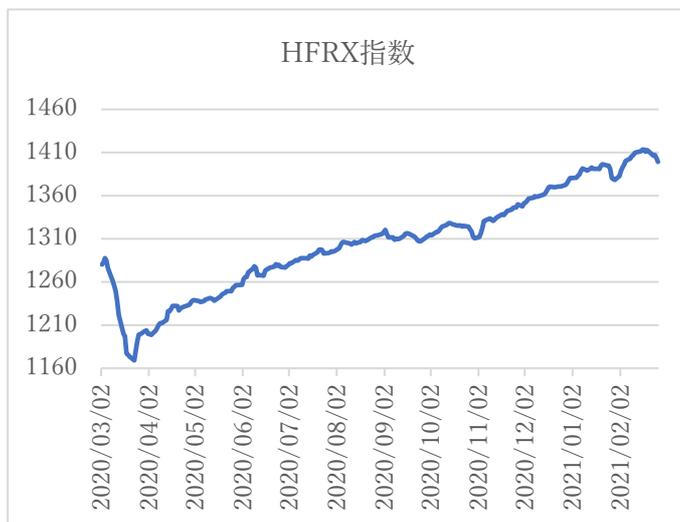
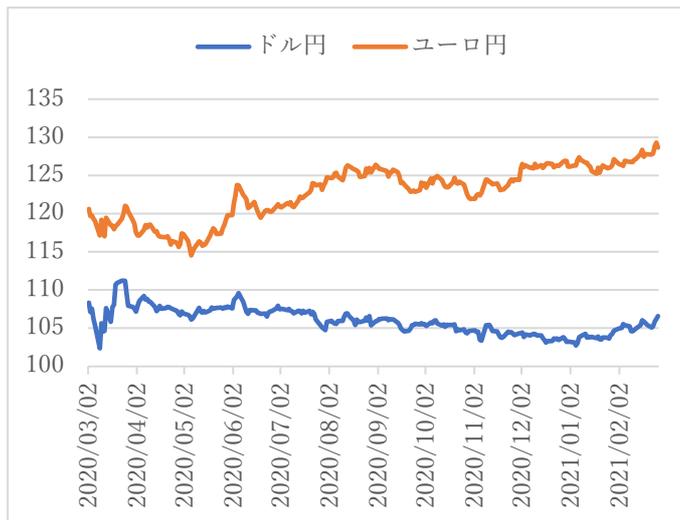
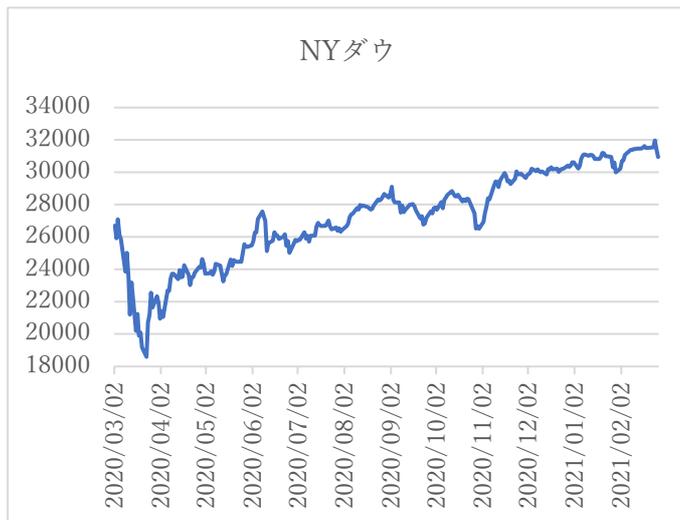
※ 株価は2/26の終値。

### [ 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.140 . . . 金井 良記  
3月末高配当・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

