

《 2022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	25,937.21	27,587.46	27,968.99	1.38%	-2.86%
	マザーズ指数	695.35	745.54	793.51	6.43%	-19.68%
外国株式	S&P500	3,585.62	3,871.98	4,080.11	5.38%	-14.39%
	NASDAQ 総合	10,575.62	10,988.15	11,467.99	4.37%	-26.70%
	MSCIEurope	1,454.90	1,558.12	1,732.53	11.19%	-17.23%
新興国株式	上海総合指数	3,024.39	2,893.48	3,151.34	8.91%	-13.42%
	ムンバイ SENSEX	57,426.92	60,746.59	63,099.65	3.87%	8.32%
海外金利	米政策金利	3.25	4.00	4.00	-	-
	米国債 10年	3.83	4.05	3.61	-	-
国内金利	政策金利	-0.07	-0.06	-0.08	-	-
	10年物国債	0.25	0.25	0.25	-	-
外国為替 (対円)	米ドル	144.75	148.71	138.03	-7.18%	19.94%
	ユーロ	141.84	146.97	143.62	-2.28%	9.78%
コモディティー	WTI 原油(先物)	79.49	86.53	80.55	-6.91%	7.10%
	COMEX 金(先物)	1,672.00	1,640.70	1,759.90	7.27%	-3.76%
不動産	東証 REIT 指数	1,945.25	1,974.70	1,970.04	-0.24%	-4.66%
ヘッジ・ファンド	HFRX 指数	1,365.60	1,366.64	1,368.67	0.15%	-4.35%

◆◇ 株式・債券・為替 ◇◆

[11月の金融市場]

11月の日本株式市場は、下値を切り上げながらも上値も限定的で、月間を通じて方向感の乏しい展開が続きました。米国株式市場が長期金利低下で堅調に推移した一方、為替相場では一転して大幅な円高ドル安の動きが強まりました。強弱材料が出入りして、外部環境の変化を消化しにくい状況が見られます。日経平均の月間パフォーマンスは+1.4%と続伸ながら小幅上昇に留まりました。TOPIXは+2.9%となりNT倍率はやや低下しました。マザーズ指数は+6.4%と先月に続き大幅上昇となり小型成長株物色が続きました。

米国株は、月初こそ金融引き締め長期化観測で急落しましたが、すぐに持ち直して月間を通じて概ね堅調に推移しました。10月のGPIが予想を下回ったことや景気悪化指標から再び金融引き締めペースの鈍化期待が台頭したことが背景です。NYダウの月間騰落率は+5.7%となり、先月からは騰勢が鈍ったものの8月の戻り高値を更新しました。ナスダックはIT企業の業績不安がくすぶる中、長期金利が大幅に反落したことを好感、+4.4%の上昇となりました。

ドル/円相場では、米国の長期金利の急低下を受け円高の動きが一気に強まりました。月初めの148円台から月末には138円台と3月以降続いた円安トレンドは大きく反転しています。

米国10年債金利は、堅調な労働指標やパウエル議長のタカ派的発言を受け、上旬に一時4.2%台まで上昇しましたが、その後は景気指標の悪化から3.7%台まで急低下する動きとなっています。

大阪金先物は、月前半に急騰し一時8,000円台に乘りましたが、その後は円の大幅高もあり再び7,800円割れまで反落しました。

[今後の見通し]

米国株式市場は3月の利上げ開始以降、「インフレ懸念による金融引き締め加速」と「インフレピークアウトや景気悪化懸念による引き締めペース鈍化」という対極の見方で揺れ動いてきました。10月中旬からはハト派が優勢で戻り歩調となりましたが、足元では再びタイトな労働需給が金融引き締め長期化を招くとの観測から神経質な動きもみられます。それでも年間を通じて概ねボックス相場を形成してきたのは、FRBの金融政策コントロールと市場の自律調整が機能しているためと見ています。

ただ、市場の関心が徐々に「インフレ懸念や金融引き締め」から「景気悪化が深刻化するリスク」にシフトしていくことには要注意です。そうはならないと見ていますが、景気底割れを回避してソフトランディング出来るかどうかの確認にはまだ時間を要しますので、しばらくは上値が重い展開を想定しています。グローバル経済を取り巻く環境に大きな変化がなくボックスのパターンが踏襲されれば、米国株の次のボトムは春先頃となります。

少なくとも、年末から年明けにかけてリスクオンが継続するためには、ウクライナ情勢など従来の延長線上ではない買い要因が必要となるでしょう。

実際、過去5回の米国利上げ局面とNYダウの動きを検証すれば、最終利上げまでの半年間は概ね保ち合いになるケースが多いようです。大きく上昇するのは最終利上げ後に金融引き締めがピークアウトしてからです。現在のところ今回の引き締めは来年前半5月頃までとの予想が大勢ですので、それまでは大きなトレンドが出にくい期間になるのではないのでしょうか。

新年に向け、日本株はそうした米国株の動きに連動しながらも、さらに底堅い動きが期待できそうです。原材料高や円安によるコスト高で、収益圧迫にさらされている企業を含め、日経平均の今期予想PER(12/7現在)は12倍台まで低下しています。足元ではコスト高がやや沈静化する動きが見られ、素材株などは大底圏にあり、環境好転に対する株価へのインパクトは大きいでしょう。セクターとしては、下値不安の乏しい化学・セメントやデフレ脱却をテーマに不動産・商社・金融などに注目しています。12-1月にかけての日経平均予想レンジは27,000円~29,000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+0.15%と小幅ながら続伸しました。

11月の金融市場は、FOMC(米連邦公開市場委員会)が声明で利上げに対して軟化の兆しと取れる表現をしたことや、10月の米消費者物価指数が予想よりも低かったことなどからリスクを取る動きとなりました。金融引締めの終焉を期待して株が買われ、主要国の株価指数は軒並み上昇しました。為替市場では米金利の低下を受けてドルインデックスが5%以上の下落を示し、円に対してはひと月に10円以上のドル安が進みました。

この様な中、ヘッジファンドは株式ロング・ショートとレラティブ・バリューの2つの戦略が成績を上げました。

【株式ロング・ショート】

株式をロング(買い持ち)するファンドが多く、株式市場の上昇が成績に寄与しました。恐怖指数と称されるVIX指数は前月の26ポイント台から20ポイント割れまで低下し、株式市場の安定を示しました。過去のデータからは、このような比較的落ち着いた環境では運用者の戦略が成績に反映されやすいことが確認できます。

【イベント・ドリブン】

株価の上昇がポジションの回復に繋がりました。今月は米投資ファンドのカーライル・グループが日本国内で行った TOB が話題になりました。東京特殊電線に対する TOB 価格のプレミアムは 156%、ユーザーベースに対する TOB 価格のプレミアムは 72%とそれぞれ破格の提示がなされました。割安に放置されている日本株は少なくとも、積極的なファンドの動きが今後も注目されます。

【レラティブ・バリュー】

米金利の先高観が後退し、4.2%前後で推移していた米 10 年国債の利回りは月末にかけて 3.6%へと低下（価格は上昇）しました。債券価格が上昇した結果、保有債券の評価が上がりプラスの成績に繋がりました。注視されている長短金利の逆ザヤは 0.8%まで拡大し、スプレッドをロングしているファンドにとっては厳しい結果となりました。

【マクロ】

ドルの下落がファンドの成績に影響しました。ドルインデックスは 5%以上の下落となり、中国の独裁化やロシア・ウクライナ問題を嫌気してドル資産に傾注していたファンドなどが評価を落とす結果となりました。当該戦略が 2%以上の下落を示すのは昨年 11 月以来となります。

【CTA】

主要な投資先の WTI（原油先物）が将来の景気後退を織り込む形で大きく下落し、マイナスの影響を受けました。貴金属は高安まちまちでした。株価指数先物を対象としたコンピューターによるトレンドフォロー戦略も、市場のボラティリティの低下で利益機会に恵まれませんでした。

【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	2022 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	-4.35%	0.15%	0.08%	-0.96%	0.95%	0.55%	-1.80%
株式ロング・ショート	-3.12%	0.73%	1.03%	-2.01%	0.75%	1.20%	-2.01%
イベント・ドリブン	-7.08%	-0.15%	-1.66%	-0.26%	1.66%	-0.45%	-2.10%
レラティブ・バリュー	-7.73%	1.57%	0.74%	-3.03%	0.25%	2.15%	-3.26%
マクロ	3.70%	-2.39%	0.15%	2.99%	1.24%	-1.48%	1.37%
CTA	16.93%	-4.98%	-0.18%	6.49%	3.17%	-3.89%	3.45%

データ出所：HFR 社

12 月期末高配当銘柄

最近の株式市場は、先月の米国 FOMC 議事録や発表された指標等から、米国の利上げ圧力が弱まるとの見方から戻し歩調となっています。日経平均株価も 11 月末の終値時点で 27,968 円と 9 月末の 26,000 円割れから緩やかに上昇してきており、今後も底堅い動きを期待したいところです。

そんな中、今月 12 月末（権利付き＝12 月 28 日）は 3 月・9 月に次ぎ、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。

足元では TOPIX が 8 月の高値を抜いて、年初来高値（1 月 5 日の 2042 ポイント）を視野に入れた動きとなっていることから、高配当銘柄等のバリュー株が物色の対象となっている事が伺えます。依然、割安な銘柄が多く、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。

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(円)	配当利回り(%)
2914	JT	2,815.5 円	6.67
1911	住友林業	2371 円	5.27
5105	TOYO TIRE	1,567 円	5.10
9147	NXHD	8,090 円	4.94
5214	日本電気硝子	2,532 円	4.73
5201	AGC	4,600 円	4.56
8964	フロンティア REIT	529,000 円	4.15
6302	住友重機械工業	2,912 円	4.12
4631	DIC	2,506 円	3.99
8955	日本プライムリアルティ REIT	393,000 円	3.94
1605	INPEX	1,533 円	3.91
3436	SUMCO	2,023 円	3.85
3405	クラレ	1,096 円	3.83
6141	DMG 森精機	1,831 円	3.82
7751	キヤノン	3,212 円	3.73

※配当利回りは 2022 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 2,000 億円以上の銘柄を選出。

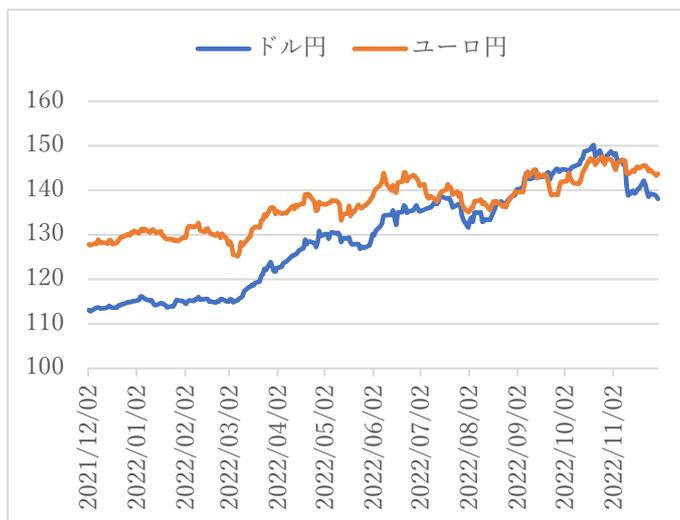
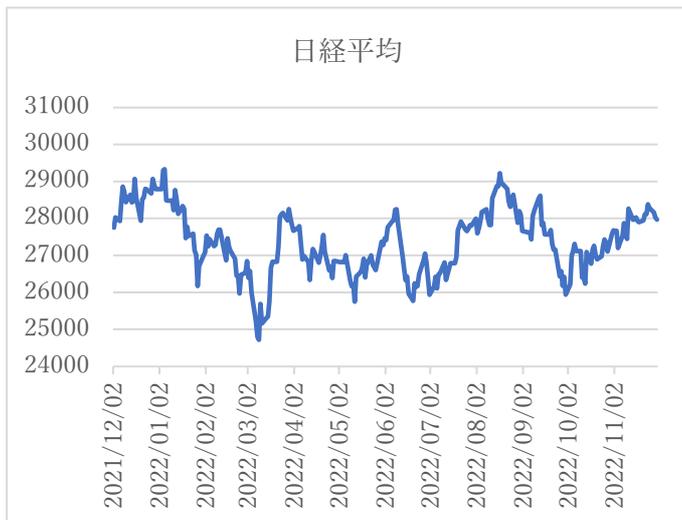
【 注目の優待銘柄 】

コード	銘柄略称	株価	優待内容
2226	湖池屋	5,360 円	100 株で 2,500 円相当の自社製品等
2503	麒麟 HD	2,165 円	100 株で 1,000 円相当の自社製品等
2702	日本マクドナルド	5,110 円	100 株で自社商品引換券 1 冊
2931	ユーグレナ	901 円	100 株で自社で利用可能な 1,000 円相当の商品券。
3319	ゴルフダイジェスト	1,741 円	100 株で自社サイトで利用可能な商品券 2,000 円相当分
4578	大塚 HD	4,690 円	100 株で 3,000 円相当の自社製品
4912	ライオン	1,465 円	100 株で新製品詰合せ
4967	小林製薬	8,500 円	100 株で 5,000 円相当の自社製品等
7816	スノーピーク	2,265 円	100 株で自社商品等 15%割引優待電子クーポン券
7984	コクヨ	1,807 円	500 株で 3,000 円相当の自社製品

※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。

◆◇ 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.161
12月期末高配当銘柄 . . . 金井 良記

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

