

# ストラテジストの眼

## 世界株が頭打ちの中、日本株が好調な背景は？

- 5月16日にTOPIXは33年ぶりの高値を記録し、17日には日経平均株価も30,000円台に乗せました。
- 世界株が頭打ちの中、好調な値動きが続く日本株への関心が高まっています。米国株も中国株も買いづらいという状況から、日本株には短期的に上値余地がまだ残されていると考えます。ただ、足元の日本株への関心が一服後は、調整局面入りの可能性にも注意が必要でしょう。

### 好調なパフォーマンスそのものが投資家の関心を高めている

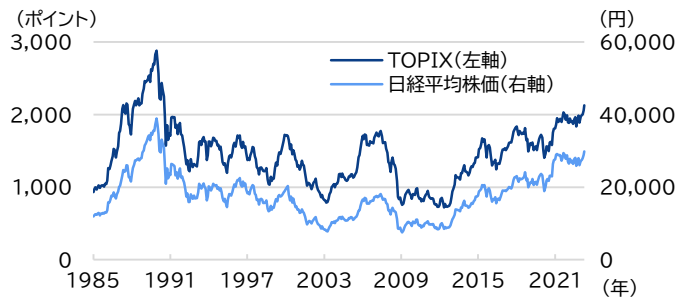
日本株は、4月28日配信の「マーケットビュー」で描いた通り、決算発表に向けて上値を試す展開となりました。5月16日のTOPIXは、2021年9月の高値を上回り、約33年ぶりの水準を記録しました。日経平均は2021年9月の高値にまだ届きませんが(5月18日10時30分現在)、17日には30,000円を突破しました。株価好調の背景には諸説ありますが、大きなトレンドとして日本の企業業績は拡大傾向にあるため、中長期的に高値を更新していくのは自然な流れと考えます。

世界の主要株価に頭打ち感が見られる中、日本株が好調に推移していることから、海外投資家は徐々に日本株への注目度を高めています。債務上限問題や金融不安から米国株は買いづらい一方、製造業の景況感に不透明感が増している中国株も買いづらい状況にあります。上昇相場に乗り遅れた投資家も少なくないことから、日本株は高値波乱の可能性をまといつつも、じり高の可能性があると見ています。TOPIXの上値目途は2,200ポイントで、6月上旬まで高値を維持すると見ており、解散総選挙に向かえばさらなる上昇の可能性も出てくるでしょう。

ただし、足元の日本の企業業績は下方修正が優勢ですし、決算シーズンに関心を集めた自社株買いも小休止の時期に入ります。米国株、中国株が買いやすくなれば、日本株への関心が低下し、調整局面に入る可能性には注意が必要でしょう。

図表1 TOPIX、日経平均株価の推移

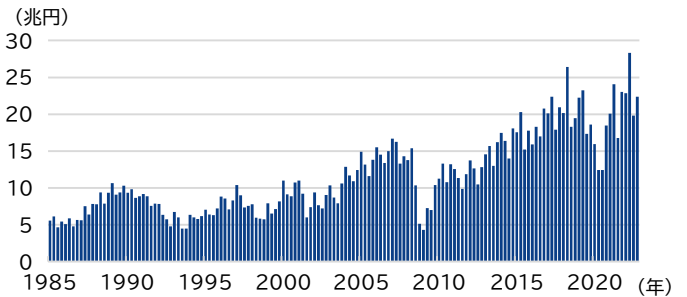
(期間 1985年1月～2023年5月、月次)



※2023年5月の値は16日時点

図表2 日本企業の経常利益の推移

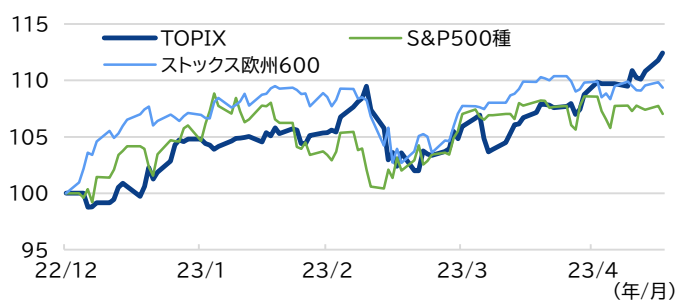
(期間 1985年1-3月期～2022年10-12月期、四半期)



※大企業、全産業(除く金融保険業)

図表3 主要市場の株価の推移

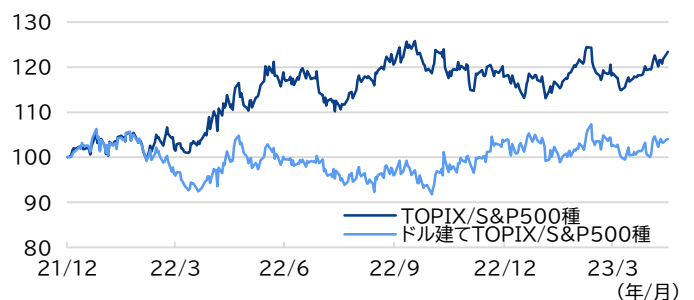
(期間 2022年12月30日～2023年5月16日、日次)



※2022年12月30日を100として指数化

図表4 TOPIX/S&P500種の推移

(期間 2021年12月31日～2023年5月16日、日次)



※2021年12月31日を100として指数化  
 ※TOPIX/S&P500種は当日のTOPIXと現地1営業日前のS&P500種で算出  
 ※ドル建てTOPIXは当日のTOPIXと当日の為替レートでドル建て換算

(図表1、3、4の出所) Bloombergデータより岡三アセットマネジメント作成  
 (図表2の出所) 財務省データより岡三アセットマネジメント作成

## 留意事項

### 岡三アセットマネジメントについて

商号・岡三アセットマネジメント株式会社

岡三アセットマネジメント株式会社は、金融商品取引業者として投資運用業、投資助言・代理業および第二種金融商品取引業を営んでいます。登録番号は、関東財務局長(金商)第370号で、一般社団法人投資信託協会および一般社団法人日本投資顧問業協会に加入しています。

### 投資信託のリスク

- 投資信託は、株式や公社債など値動きのある証券等(外貨建資産に投資する場合は為替リスクがあります。)に投資しますので、基準価額は変動します。従って、投資元本が保証されているものではなく、基準価額の下落により、損失を被り、投資元本を割り込むことがあります。
- 投資信託は預貯金と異なります。投資信託財産に生じた損益は、すべて投資者の皆様に帰属します。

### 留意事項

- 投資信託のお取引に関しては、金融商品取引法第37条の6の規定(いわゆるクーリングオフ)の適用はありません。
- 投資信託は預金商品や保険商品ではなく、預金保険、保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。また、登録金融機関が取扱う投資信託は、投資者保護基金の対象とはなりません。
- ファンドは、大量の解約が発生し短期間で解約資金を手当てする必要がある場合や主たる取引市場において市場環境が急変した場合等に、一時的に組入資産の流動性が低下し、市場実勢から期待できる価格で取引できないリスク、取引量が限られてしまうリスクがあります。これにより、基準価額にマイナスの影響を及ぼす可能性や、換金申込みの受付が中止となる可能性、換金代金の支払いが遅延する可能性があります。
- 投資信託の収益分配は、各ファンドの分配方針に基づいて行われますが、必ず分配を行うものではなく、また、分配金の金額も確定したものではありません。分配金は、預貯金の利息とは異なり、ファンドの純資産から支払われますので、分配金が支払われると、その金額相当分、基準価額は下がります。分配金は、計算期間中に発生した収益を超えて支払われる場合があるため、分配金の水準は、必ずしも計算期間におけるファンドの収益率を示すものではありません。また、投資者の購入価額によっては、分配金の一部または全部が、実質的には元本の一部払戻しに相当する場合があります。ファンド購入後の運用状況により、分配金額より基準価額の値上がり率が小さかった場合も同様です。

### お客様にご負担いただく費用

- お客様が購入時に直接的に負担する費用  
購入時手数料: 購入金額 (購入価額×購入口数) × 上限3.85% (税抜3.5%)
  - お客様が換金時に直接的に負担する費用  
信託財産留保額: 換金時に適用される基準価額×0.3%以内
  - お客様が信託財産で間接的に負担する費用  
運用管理費用(信託報酬)の実質的な負担: 純資産総額×実質上限年率2.01762% (税抜1.8342%)  
※実質的な負担とは、ファンドの投資対象が投資信託証券の場合、その投資信託証券の信託報酬を含めた報酬のことをいいます。  
なお、実質的な運用管理費用(信託報酬)は目安であり、投資信託証券の実際の組入比率により変動します。
- その他費用・手数料
- 監査費用: 純資産総額×上限年率0.0132% (税抜0.012%)  
※上記監査費用の他に、有価証券等の売買に係る売買委託手数料、投資信託財産に関する租税、信託事務の処理に要する諸費用、海外における資産の保管等に要する費用、受託会社の立替えた立替金の利息、借入金の利息等を投資信託財産から間接的にご負担いただく場合があります。  
(監査費用を除くその他費用・手数料は、運用状況等により変動するため、事前に料率・上限額等を示すことはできません。)
- お客様にご負担いただく費用につきましては、運用状況等により変動する費用があることから、事前に合計金額若しくはその上限額又はこれらの計算方法を示すことはできません。

#### <本資料に関してご留意いただきたい事項>

- 上記のリスクや費用につきましては、一般的な投資信託を想定しております。各費用項目の料率は、委託会社である岡三アセットマネジメント株式会社が運用する公募投資信託のうち、最高の料率を記載しております。■投資信託のリスクや費用は、個別の投資信託により異なりますので、ご投資をされる際には、事前に、個別の投資信託の「投資信託説明書(交付目論見書)」の【投資リスク、手続・手数料等】をご確認ください。
- 本資料は、投資環境に関する情報提供を目的として岡三アセットマネジメント株式会社が作成したものであり、特定のファンドの投資勧誘を目的として作成したものではありません。■本資料に掲載されている市況見通し等は、本資料作成時点での当社の見解であり、将来予告なしに変更される場合があります。また、将来の運用成果を保証するものでもありません。■本資料は、当社が信頼できると判断した情報を基に作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。■投資信託の取得の申込みに当たっては、投資信託説明書(交付目論見書)をお渡ししますので必ず内容をご確認のうえ、投資判断はおお客様ご自身で行っていただきますようお願いいたします。

(2023年4月末現在)

#### <本資料に関するお問い合わせ先>

フリーダイヤル 0120-048-214 (9:00~17:00 土・日・祝祭日・当社休業日を除く)