



Market Eyes No.255

懷疑の中で育つ日本株

大和投資信託

■ 日本株は年初から底堅く推移

▶ 日本株は年初から底堅い推移が続いている。【図表1】相場の格言に「強気相場は、悲観の中に生まれ、懷疑の中に育ち、楽観の中で成熟し、幸福感の中で消えていく。」というものがある。今は「懷疑」の中にいると考えられる。

■ 昨年末は「悲観」の中

▶ 昨年の12月は、まさに「悲観」であった。そうした中、12月26日配信のNo.246では12月25日の株価水準が底に近い可能性に言及し、また、同日配信のNo.247では今回の世界的な株価急落が金融危機の前兆ではなく、政策対応によって持ち直せる可能性が高いことを指摘した。

▶ FRB（米国連邦準備制度理事会）の金融市場に配慮した政策方針やトランプ米政権の中国との交渉に前向きな姿勢などを背景に、株式市場は反転した。その後も米国株を中心として、世界的に株価は回復基調を維持している。

■ 現在は「懷疑」の中

▶ 現在は「懷疑」の中で育っている段階だろう。1月9日配信のNo.248と2月13日配信のNo.253では、業績見通しの下方修正は続くものの株価が底割れする可能性は低く、底値固めの時間帯だと述べてきた。【図表2】世界経済の回復への確信が持てず、業績見通しの下方修正が続く時間帯は、まさに「懷疑」の中にいるといえよう。

▶ 一方、需給面からは大幅下落の可能性も低いと考えられる。裁定買い残は2016年夏以来の低水準であり、潜在的な売り圧力は小さくなっている。【図表3】また、空売り比率は依然として高水準にあり、潜在的な買戻し余地も残っている。【図表4】多くの市場参加者が下落リスクに気を付けているときこそ、意外と下げづらいのかもしれない。

■ 「楽観」の到来を信じられるか

▶ 当面は業績見通しの下方修正が続く公算が大きく、「楽観」には遠い。まだ「懷疑」の時間帯が続きそうだ。業績の裏付けがなく、やや脆弱さを感じる株式市場なだけに、引き続き国際的な政治情勢の変化に左右される相場展開が予想される。

▶ こうした環境下で強気になるためには、今年半ば以降の世界経済の回復ならびに業績見通しの改善、つまり「楽観」の到来を信じることができるかに委ねられよう。

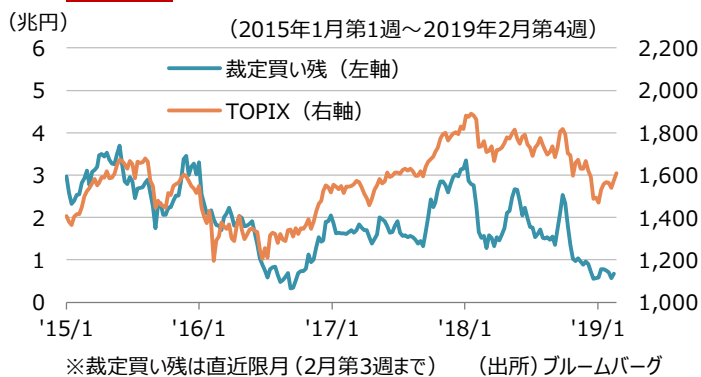
【図表1】 日経平均株価とTOPIX



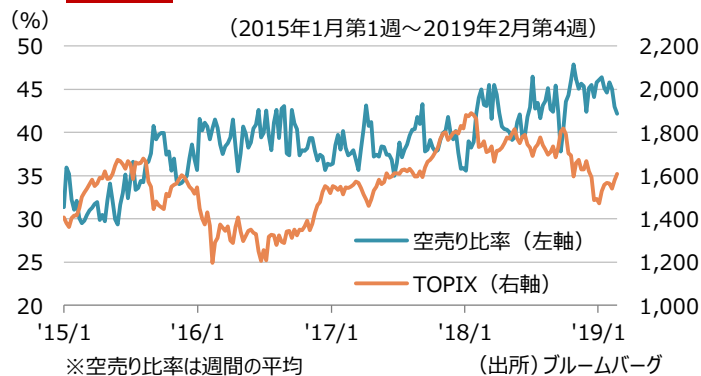
【図表2】 TOPIXの予想EPSと予想PER



【図表3】 裁定買い残とTOPIX



【図表4】 空売り比率とTOPIX



❗ 投資信託のご購入に際し、お客さまにご理解いただきたいこと

お客さまが投資信託をご購入する際には、以下の2つの注意点を十分ご理解いただいた上で、当該投資信託の「投資信託説明書（交付目論見書）」を必ずご覧いただき、ご自身の判断で投資に関する最終決定をなさるようお願いいたします。

注意点① お客さまにご負担いただく費用について

	種類	料率 (税込)	費用の内容	ご負担いただく費用金額のイメージ (金額は左記の料率の上限で計算しています)
直接的に ご負担 いただく 費用	購入時手数料	0~3.24%	購入時の商品説明または商品情報の提供、投資情報の提供、取引執行等の対価です。	基準価額10,000円の時に100万口を購入される場合、 最大32,400円 をご負担いただけます。
	信託財産留保額	0~0.5%	換金に伴い必要となる費用等を賄うため、換金代金から控除され、信託財産に繰入れられます。	基準価額10,000円の時に100万口を換金される場合、 最大5,000円 をご負担いただけます。
信託財産で 間接的に ご負担 いただく 費用	運用管理費用 (信託報酬)	年率 0~2.5528%	投資信託の運用・管理費用として、販売会社、委託会社、受託会社の三者が、信託財産の中から受け取る報酬です。	基準価額10,000円の時に100万口を保有される場合、 最大1日あたり約70円 をご負担いただけます。
	その他の費用・ 手数料		監査報酬、有価証券売買時の売買委託手数料、先物取引・オプション取引等に要する費用、資産を外国で保管する場合の費用等を信託財産でご負担いただけます。(その他の費用・手数料については、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ができません)	

※費用の種類や料率等は販売会社や個々の投資信託によって異なります。上記費用の料率は大和投資信託が運用する一般的な投資信託の料率を表示しております。投資信託によっては換金手数料をご負担いただく場合があります。※手数料等の合計額については保有期間等に応じて異なりますので、表示することができません。※投資信託により異なりますので、くわしくは販売会社にお問合わせください。また、詳細につきましては「投資信託説明書（交付目論見書）」をご覧ください。

注意点② 投資信託のリスクについて

投資信託は値動きのある有価証券等に投資しますので、基準価額は大きく変動します。したがって、投資元本が保証されているものではありません。信託財産に生じた利益および損失はすべて投資者に帰属します。投資信託は預貯金とは異なります。投資信託が投資する有価証券等によりリスクの要因は異なりますので、お申込みにあたっては、投資信託の「投資信託説明書（交付目論見書）」をご覧ください。

当資料のお取扱いにおけるご注意

- 当資料は投資判断の参考となる情報提供を目的として大和証券投資信託委託株式会社が作成したものであり、勧誘を目的としたものではありません。投資信託のお申込みにあたっては、販売会社よりお渡りする「投資信託説明書（交付目論見書）」の内容を必ずご確認のうえ、ご自身でご判断ください。
- 当資料は信頼できると考えられる情報源から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。運用実績などの記載内容は過去の実績であり、将来の成果を示唆・保証するものではありません。記載内容は資料作成時点のものであり、予告なく変更されることがあります。また、記載する指数・統計資料等の知的所有権、その他一切の権利はその発行者および許諾者に帰属します。

大和投資信託

Daiwa Asset Management

〈委託会社〉

商号等 大和証券投資信託委託株式会社
金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第352号
加入協会 一般社団法人投資信託協会
一般社団法人日本投資顧問業協会