

JAPAN is BACK

顕在化する日本株式の上昇余地

ご参考資料

2013年10月作成

日興アセットマネジメント

日興アセットマネジメント株式会社
金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第368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

要約

日本の政治・経済が大きな転機を迎えているとみられ、日本株式は新たな上昇局面の入り口にあると考えられます。

- デフレ脱却や経済再生に向け、「大胆な金融政策」「機動的な財政政策」「民間投資を喚起する成長戦略」という“3本の矢”からなる政策を掲げる安倍政権は、市場を味方につけ、円安と株価の大幅反発を導き出したほか、国会のねじれ解消にも成功しました。
- 安倍政権は、少なくとも約3年、場合によっては6年近い長期政権となる可能性があり、この間に、成長戦略を進めるだけでなく、短期的には痛みを伴うような構造改革にも踏み切り、“日本再生”へ突き進むと考えられます。なお、2020年の東京オリンピック成功という明確な目標ができたことに伴ない、成長戦略の加速が期待されます。
- また、米国景気の緩やかな回復傾向などを背景に、世界景気の拡大ペースが高まる方向にあるとみられることも、日本にとって大きな追い風になると考えられます。一時、市場の動揺へとつながった、米国の量的緩和の早期縮小については、実際に始まれば、円安要因となる可能性があります。
- 市場では、景気回復などに伴ない、債券などの安全資産から株式などのリスク資産へ投資資金がシフトする、いわゆる「グレート・ローテーション(大転換)」が注目されつつあります。“日本再生”という良い意味でのサプライズの実現性が高まれば、国内外の投資マネーが日本株式に引き寄せられる可能性が十分に考えられます。

資料タイトルについて

“Japan is back(日本は戻ってきた)”

2013年2月22日の日米首脳会談後に、安倍首相がワシントンの戦略国際問題研究所(CSIS)で行なった講演のタイトルであり、同講演の中で実際に用いられた一節

当資料は、日興アセットマネジメントが日本の株式市場を取り巻く環境についてお伝えすることなどを目的として作成した資料であり、特定ファンドの勧誘資料ではありません。また、当資料に掲載する内容は、弊社ファンドの運用に何等影響を与えるものではありません。なお、掲載されている見解は当資料作成時点のものであり、将来の市場環境の変動等を保証するものではありません。投資信託は、値動きのある資産(外貨建資産は為替変動リスクもあります。)を投資対象としているため、基準価額は変動します。したがって、元金を割り込むことがあります。投資信託の申込み・保有・換金時には、費用をご負担いただく場合があります。詳しくは、投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください。

株式相場の長期推移

力強い反発を見せた日本株式

- 安倍政権のスピード感ある政策発動が好感され、2012年11月以降、株価が力強い反発を見せました。
- さらに、2013年4月に日銀が大胆な金融緩和策を発表すると、円安・株高が加速しました。その後、急反発の反動や、米国の量的緩和の早期縮小観測などから株価が調整する場面もあったものの、今後、改めて上値をうかがう動きが見込まれます。

リーマン・ショック前の水準をようやく回復した株価

< 歴代首相 (敬称略) の在任期間と日経平均株価の推移 >

(1982年1月末* ~ 2013年9月末) *首相は82年11月27日以降



上記は過去のものであり、将来を約束するものではありません。

信頼できると判断したデータをもとに日興アセットマネジメントが作成

当資料は、日興アセットマネジメントが日本の株式市場を取り巻く環境についてお伝えすることなどを目的として作成した資料であり、特定ファンドの勧誘資料ではありません。また、当資料に掲載する内容は、弊社ファンドの運用に何等影響を与えるものではありません。なお、掲載されている見解は当資料作成時点のものであり、将来の市場環境の変動等を保証するものではありません。投資信託は、値動きのある資産(外貨建資産は為替変動リスクもあります。)を投資対象としているため、基準価額は変動します。したがって、元金を割り込むことがあります。投資信託の申込み・保有・換金時には、費用をご負担いただく場合があります。詳しくは、投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください。

政治

大型経済対策の“一本槍”から『3本の矢』へ

- 政権が目まぐるしく代わる状況下でも、大型経済対策が景気浮揚や株価上昇につながる局面が見られました。
- 安倍政権は、これまでの短命政権では成し得なかった、脱デフレや経済再生を目指し、「大胆な金融政策」「機動的な財政政策」「民間投資を喚起する成長戦略」という『3本の矢』を掲げています。

財政政策：経済対策にも一定の効果

＜株価および鉱工業生産の推移と主な経済対策*の例＞
(1992年1月～2013年9月**)

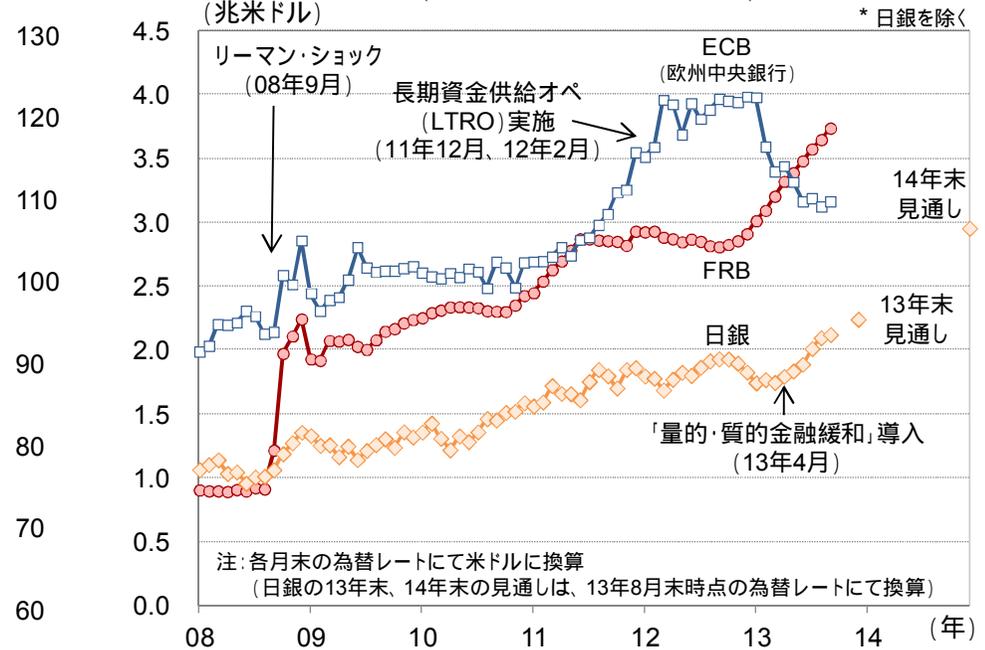


信頼できると判断したデータをもとに日興アセットマネジメントが作成

上記は過去のものおよび見通しであり、将来を約束するものではありません。

金融政策：日銀の『異次元緩和』は始まったばかり

＜日・米・ユーロ圏の中央銀行の資産規模の推移＞
(2008年1月～2013年9月*)



信頼できると判断したデータをもとに日興アセットマネジメントが作成

当資料は、日興アセットマネジメントが日本の株式市場を取り巻く環境についてお伝えすることなどを目的として作成した資料であり、特定ファンドの勧誘資料ではありません。また、当資料に掲載する内容は、弊社ファンドの運用に何等影響を与えるものではありません。なお、掲載されている見解は当資料作成時点のものであり、将来の市場環境の変動等を保証するものではありません。投資信託は、値動きのある資産(外貨建資産は為替変動リスクもあります。)を投資対象としているため、基準価額は変動します。したがって、元金を割り込むことがあります。投資信託の申込み・保有・換金時には、費用をご負担いただく場合があります。詳しくは、投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください。

政治

“日本(株式)再生”に向け、期待の高まる構造改革

- 長期安定化の可能性が高まっている安倍政権が、成長に向けた構造改革を実現できれば、日本株式への関心が内外で一層高まると予想されます。当面は、成長戦略の進展や、TPP(環太平洋経済連携協定)交渉の行方などが注目されます。
- 9月8日に、2020年のオリンピック開催地が東京に決定しました。オリンピック成功という明確な目標ができたことが、成長戦略の加速、投資や観光立国の促進などにつながる可能性があり、日本経済の成長が期待されます。

成長戦略: 向こう5年を緊急構造改革期間に

< 成長戦略の概要 >

全体目標

- 今後10年の平均で実質GDP成長率を2%に
- 10年後に1人当たり国民総所得(GNI)を150万円以上拡大

日本産業復興プランの目標

- 開業率を10%台に引き上げ
- 設備投資を3年間で10%増の70兆円に
- 20年までに20~64歳の就業率を80%に
- 5年以内に技術力の世界ランキングで1位に
- 20年までに世銀のビジネス環境ランキングで世界3位以内に

戦略市場創造プランの目標

- 20年までに健診受診率を80%に
- 20年までに農林水産物・食品の輸出額を1兆円に
- 10年間で農業・農村全体の所得を倍増

国際展開戦略の目標

- 18年までにFTA(自由貿易協定)比率を70%に
- 20年までに対内直接投資残高を35兆円に
- 20年までにインフラ輸出の受注を約30兆円に

成長戦略に向けての環境整備

< 想定される主な政治日程など >

2013年	10月15日 ~ 12月6日	秋の臨時国会: 安倍首相は「成長戦略実行国会」として位置づけ。「産業競争力強化法案(企業の設備投資を促進)」「国家戦略特区関連法案(地域限定で規制緩和を促進)」などの成立を目指す。
	12月上旬	経済対策予算案の編成
	12月中	13年度、14年度予算案の閣議決定
	年内	TPPの交渉参加国の妥結目標(来年に妥結先送り?)
	年末 ~ 年明け	「国家戦略特区」選定
2014年	1月上旬	通常国会(13年度補正予算案成立)
	1月下旬	「産業競争力強化法案」に関連した設備投資減税など適用
	3月末	14年度当初予算案成立
	4月	消費税率引き上げ(5%→8%)
	4月以降	法人実効税率引き下げ議論本格化?

スケジュールは変更される場合があります。報道など、信頼できると判断したデータをもとに日興アセットマネジメントが作成

「日本再興戦略-JAPAN is BACK-」などをもとに日興アセットマネジメントが作成
上記は過去のものおよび予定であり、将来を約束するものではありません。

当資料は、日興アセットマネジメントが日本の株式市場を取り巻く環境についてお伝えすることなどを目的として作成した資料であり、特定ファンドの勧誘資料ではありません。また、当資料に掲載する内容は、弊社ファンドの運用に何等影響を与えるものではありません。なお、掲載されている見解は当資料作成時点のものであり、将来の市場環境の変動等を保証するものではありません。投資信託は、値動きのある資産(外貨建資産は為替変動リスクもあります。)を投資対象としているため、基準価額は変動します。したがって、元金を割り込むことがあります。投資信託の申込み・保有・換金時には、費用をご負担いただく場合があります。詳しくは、投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください。

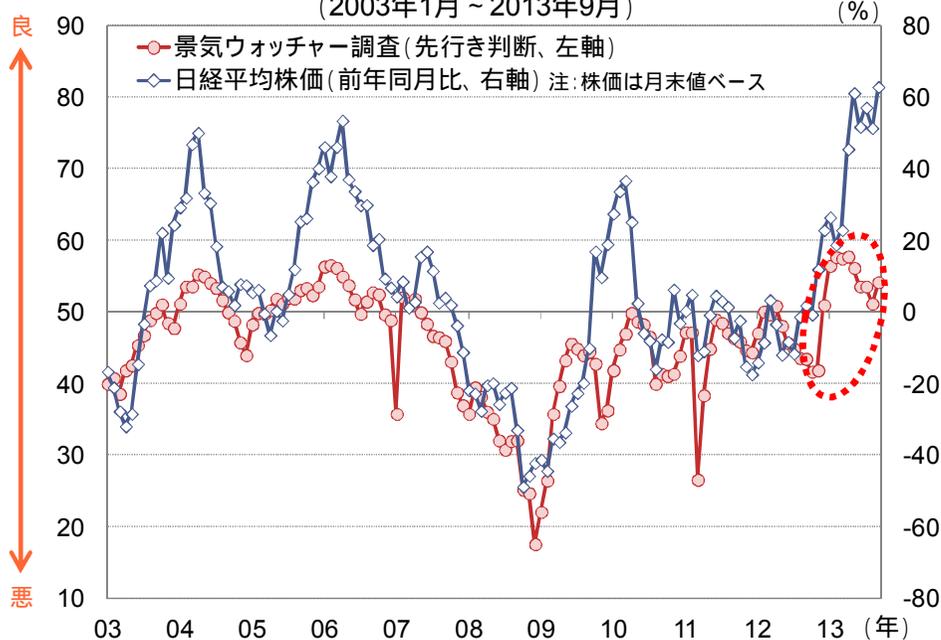
景気:個人

景況感の改善と消費の拡大

- 安倍政権の誕生や株価回復などを受け、景況感調査では、景気の先行き判断に大きな改善が見られ、2013年2月、4月に2000年の統計開始以来の最高を更新しました。その後、やや調整したものの、景況感は依然、高水準を維持しています。
- また、景況感の改善や株価・雇用の回復などを背景に、個人消費が好調な推移となっており、景気を牽引しています。

大きく改善した街角の景況感

< 景気ウォッチャー調査と株価の推移 >
(2003年1月 ~ 2013年9月)

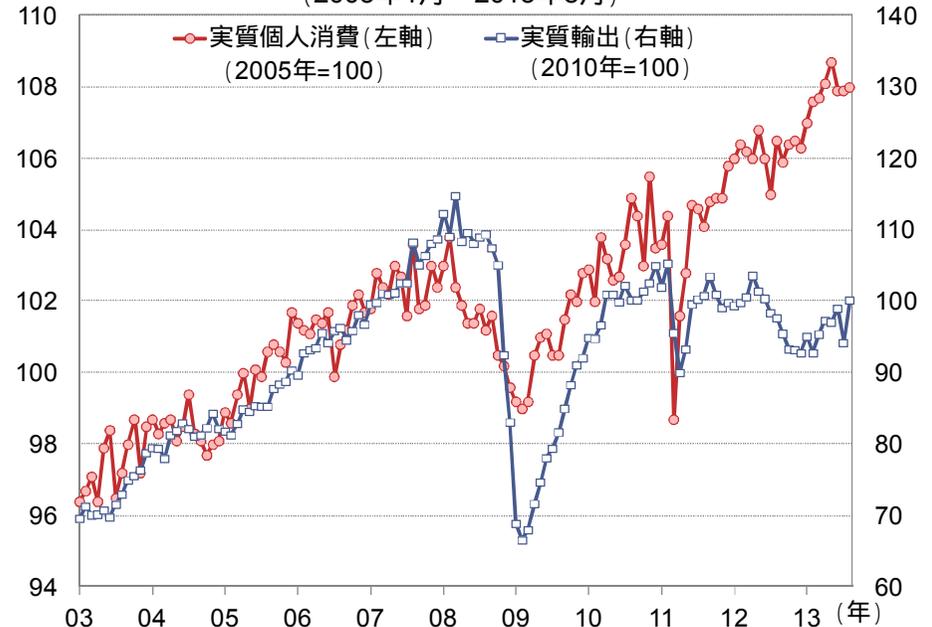


信頼できると判断したデータをもとに日興アセットマネジメントが作成

上記は過去のものであり、将来を約束するものではありません。

輸出の回復に先立って拡大する消費

< 実質個人消費と実質輸出の推移 >
(2003年1月 ~ 2013年8月)



注: 実質個人消費は、内閣府の消費総合指数

(出所) 内閣府、日銀

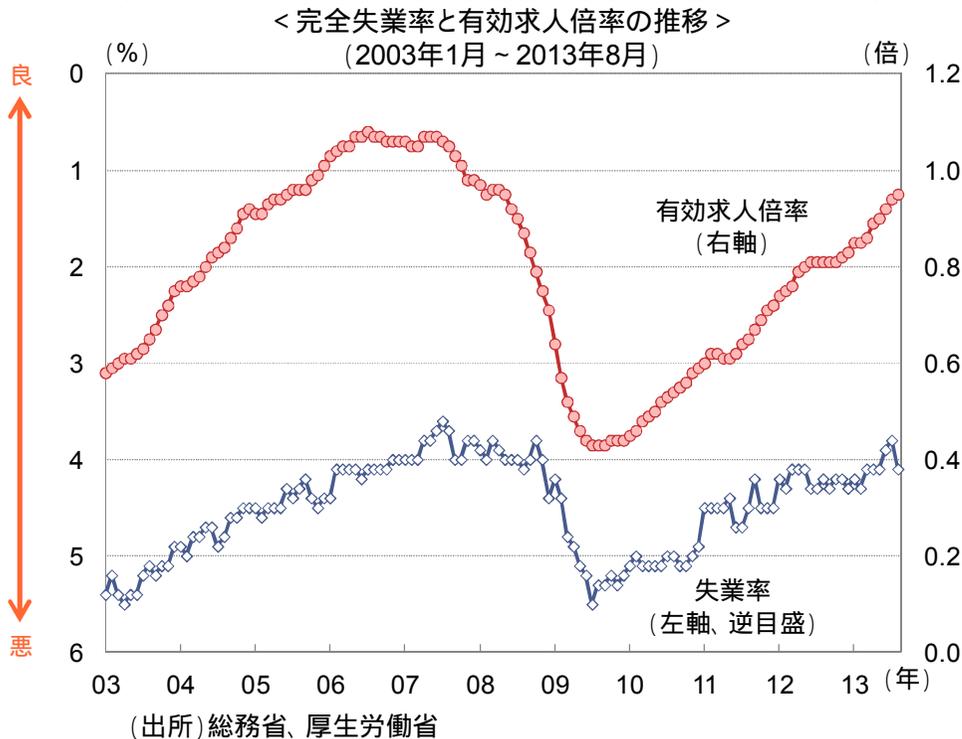
当資料は、日興アセットマネジメントが日本の株式市場を取り巻く環境についてお伝えすることなどを目的として作成した資料であり、特定ファンドの勧誘資料ではありません。また、当資料に掲載する内容は、弊社ファンドの運用に何等影響を与えるものではありません。なお、掲載されている見解は当資料作成時点のものであり、将来の市場環境の変動等を保証するものではありません。投資信託は、値動きのある資産(外貨建資産は為替変動リスクもあります。)を投資対象としているため、基準価額は変動します。したがって、元金を割り込むことがあります。投資信託の申込み・保有・換金時には、費用をご負担いただく場合があります。詳しくは、投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください。

景気:個人

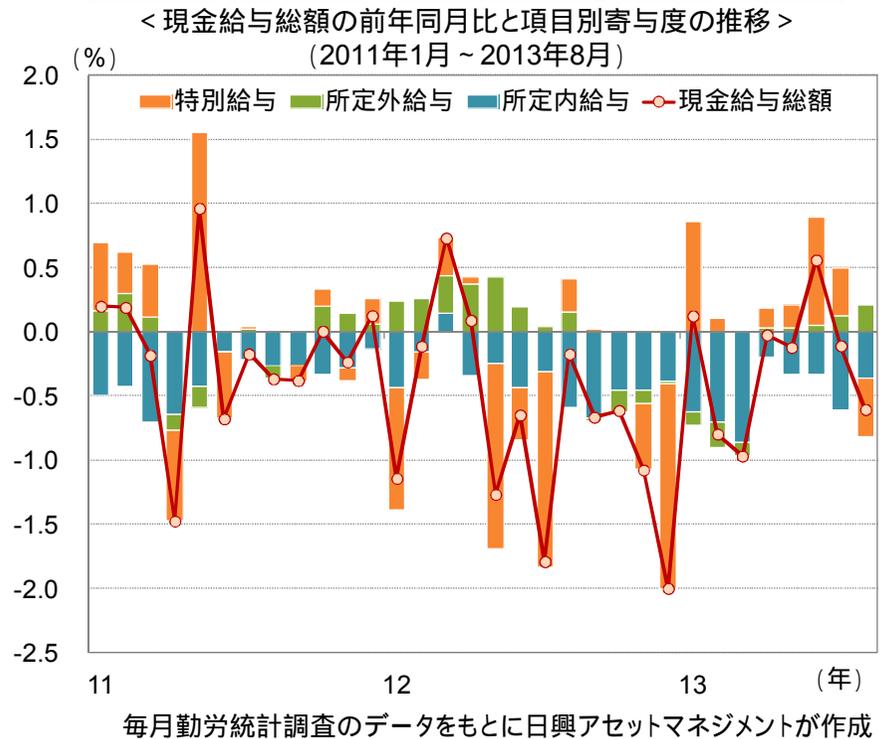
改善傾向の雇用環境と一進一退の賃金

- 失業率、有効求人倍率がいずれも2008年の水準を回復するなど、雇用情勢は総じて改善傾向にあります。
- ただし、賃金については、足元で賞与などの特別給与や残業代など所定外給与の増加が見られるものの、中核をなす基本給などの所定内給与の増加までには至っておらず、現金給与総額は一進一退の状況です。

雇用指標は08年以来の水準に改善



賃金の増加は今後の注目点の一つ



上記は過去のものであり、将来を約束するものではありません。

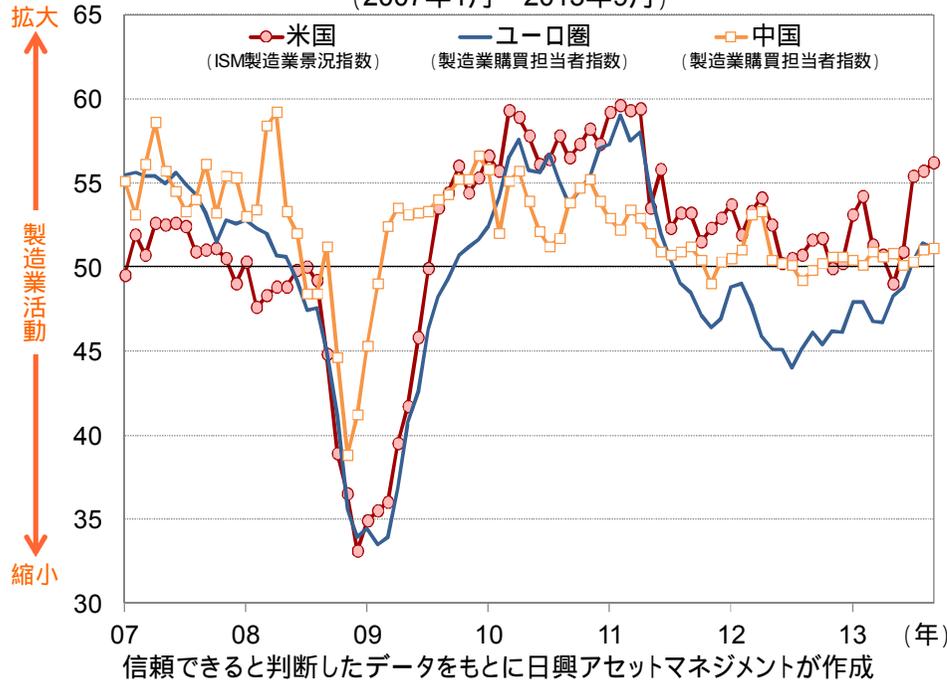
当資料は、日興アセットマネジメントが日本の株式市場を取り巻く環境についてお伝えすることなどを目的として作成した資料であり、特定ファンドの勧誘資料ではありません。また、当資料に掲載する内容は、弊社ファンドの運用に何等影響を与えるものではありません。なお、掲載されている見解は当資料作成時点のものであり、将来の市場環境の変動等を保証するものではありません。投資信託は、値動きのある資産(外貨建資産は為替変動リスクもあります。)を投資対象としているため、基準価額は変動します。したがって、元金を割り込むことがあります。投資信託の申込み・保有・換金時には、費用をご負担いただく場合があります。詳しくは、投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください。

持ち直しの動きを見せる輸出

- 世界景気の回復や円安により、日本の輸出に持ち直しの動きが見られます。
- 超円高というハンディキャップの軽減に伴ない、日本企業が世界の競争相手と同じ土俵に立つことが可能になれば、これまでの厳しい環境下で取り組んできた収益体質の改善などの効果が、より鮮明に表れると期待されます。

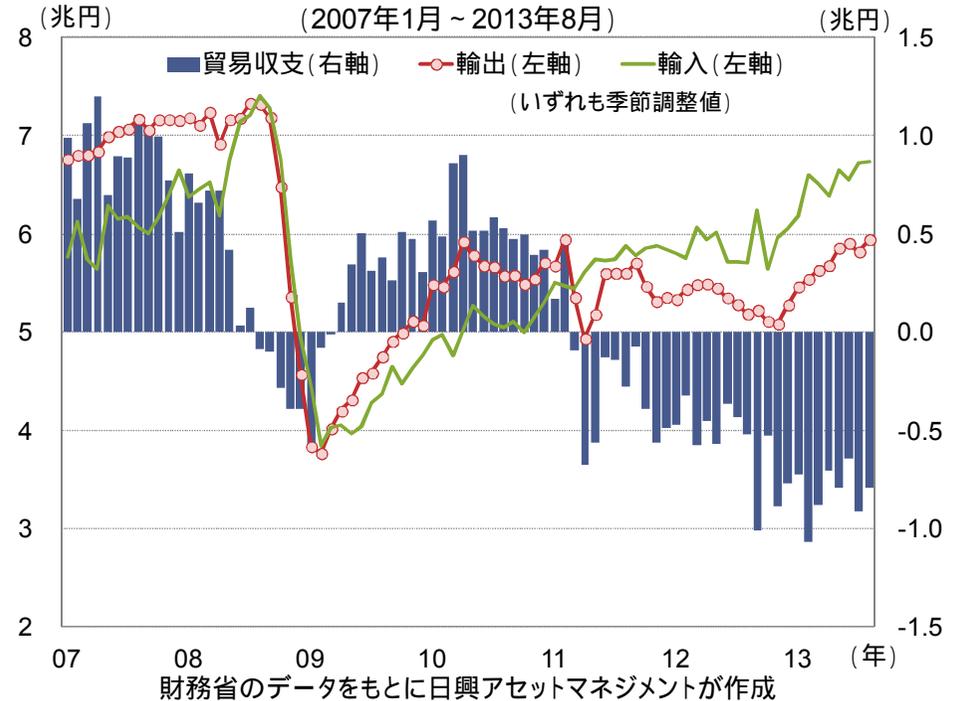
景況感は、米国で改善、ユーロ圏でも持ち直し

< 主要国・地域の製造業景気指数の推移 >
(2007年1月～2013年9月)



持ち直しを見せる輸出

< 輸出入額と貿易収支の推移 >
(2007年1月～2013年8月)



上記は過去のものであり、将来を約束するものではありません。

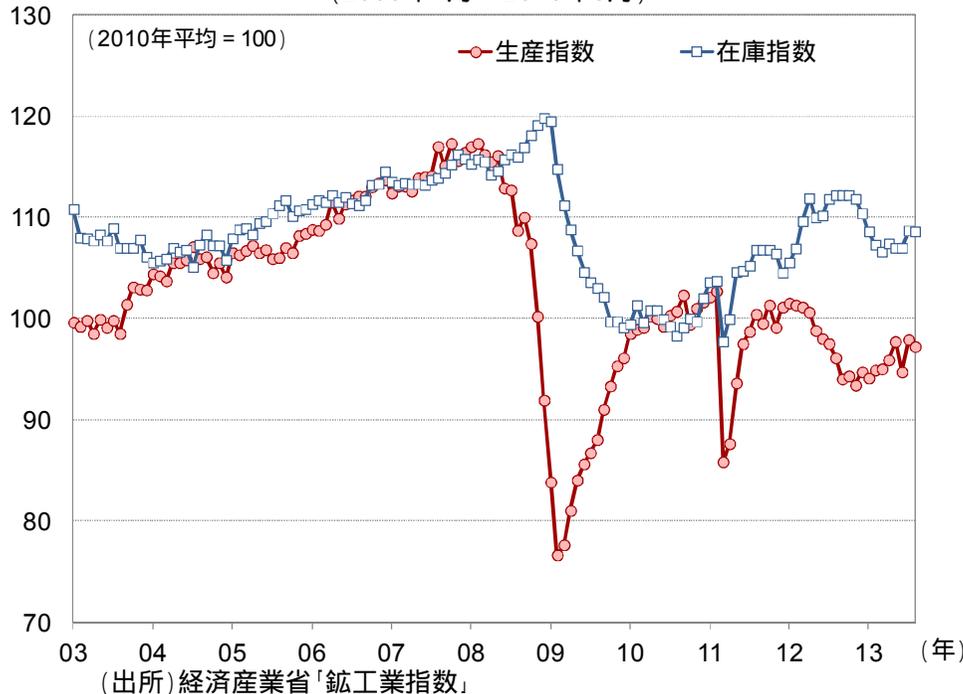
当資料は、日興アセットマネジメントが日本の株式市場を取り巻く環境についてお伝えすることなどを目的として作成した資料であり、特定ファンドの勧誘資料ではありません。また、当資料に掲載する内容は、弊社ファンドの運用に何等影響を与えるものではありません。なお、掲載されている見解は当資料作成時点のものであり、将来の市場環境の変動等を保証するものではありません。投資信託は、値動きのある資産(外貨建資産は為替変動リスクもあります。)を投資対象としているため、基準価額は変動します。したがって、元金を割り込むことがあります。投資信託の申込み・保有・換金時には、費用をご負担いただく場合があります。詳しくは、投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください。

生産は緩やかに回復、設備投資は下げ止まり

- 個人消費などに比べると回復ペースは緩やかながら、輸出の持ち直しなどを背景に生産も回復基調にあります。
- 設備投資については、先行指標の機械受注に改善が見られるなど、活発化の可能性が示唆されています。製造業では設備に過剰感が残っているものの、老朽設備の更新など、先送りされてきた投資の顕在化などが見込まれます。

緩やかながらも回復を続ける生産

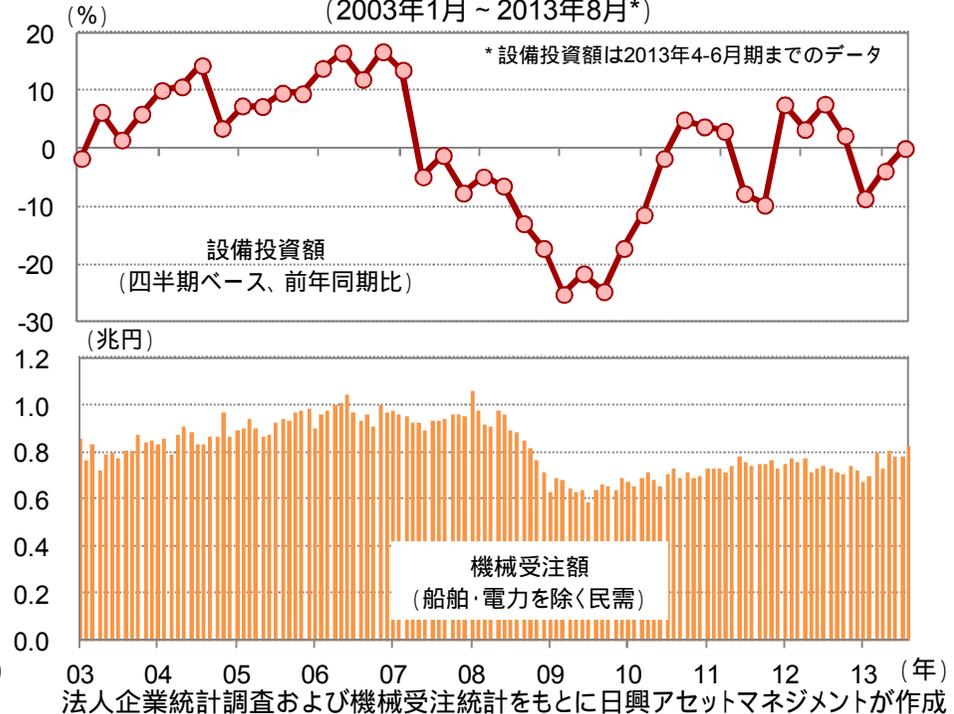
< 鉱工業生産指数と在庫指数の推移 >
(2003年1月～2013年8月)



上記は過去のものであり、将来を約束するものではありません。

設備投資の底入れを示唆する機械受注

< 設備投資と先行指標の推移 >
(2003年1月～2013年8月*)



当資料は、日興アセットマネジメントが日本の株式市場を取り巻く環境についてお伝えすることなどを目的として作成した資料であり、特定ファンドの勧誘資料ではありません。また、当資料に掲載する内容は、弊社ファンドの運用に何等影響を与えるものではありません。なお、掲載されている見解は当資料作成時点のものであり、将来の市場環境の変動等を保証するものではありません。投資信託は、値動きのある資産(外貨建資産は為替変動リスクもあります。)を投資対象としているため、基準価額は変動します。したがって、元金を割り込むことがあります。投資信託の申込み・保有・換金時には、費用をご負担いただく場合があります。詳しくは、投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください。

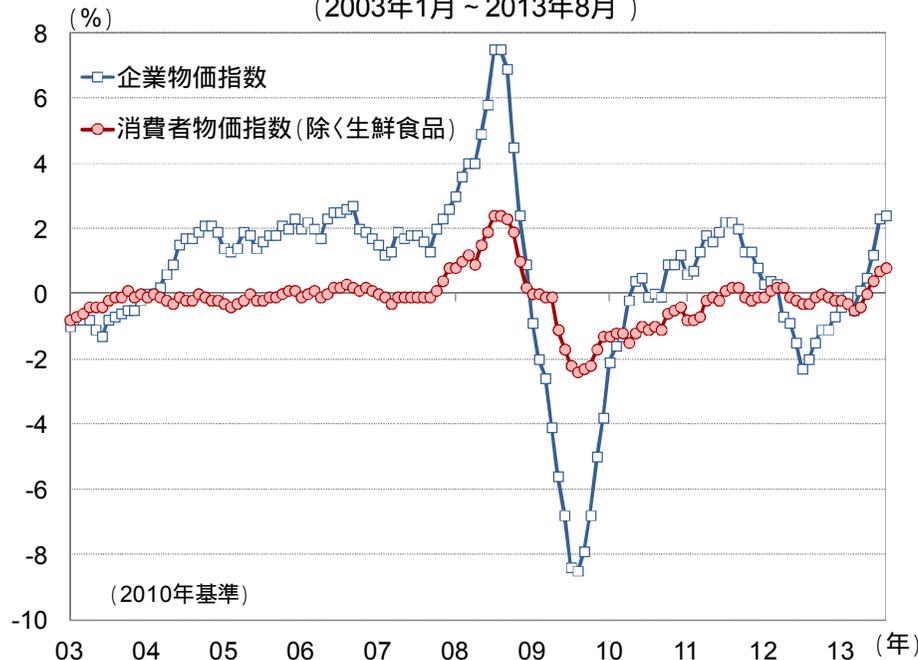
景気: 脱デフレ

デフレ脱却の兆しと「良いインフレ」への期待

- 消費者物価(除く生鮮食品)は、エネルギー価格の上昇や、食料・教養娯楽用耐久財の価格下落の縮小などを背景に、横ばいから上昇へ転じつつあります。また、物価が上がるとの見通しが消費者の間で強まっています。
- 今後は、物価上昇→企業収益の改善→賃金上昇→消費の拡大という、「良いインフレ」に至るかが注目されます。

上昇率の緩やかな加速が見込まれる物価

< 国内物価指数(前年同月比)の推移 >
(2003年1月~2013年8月)

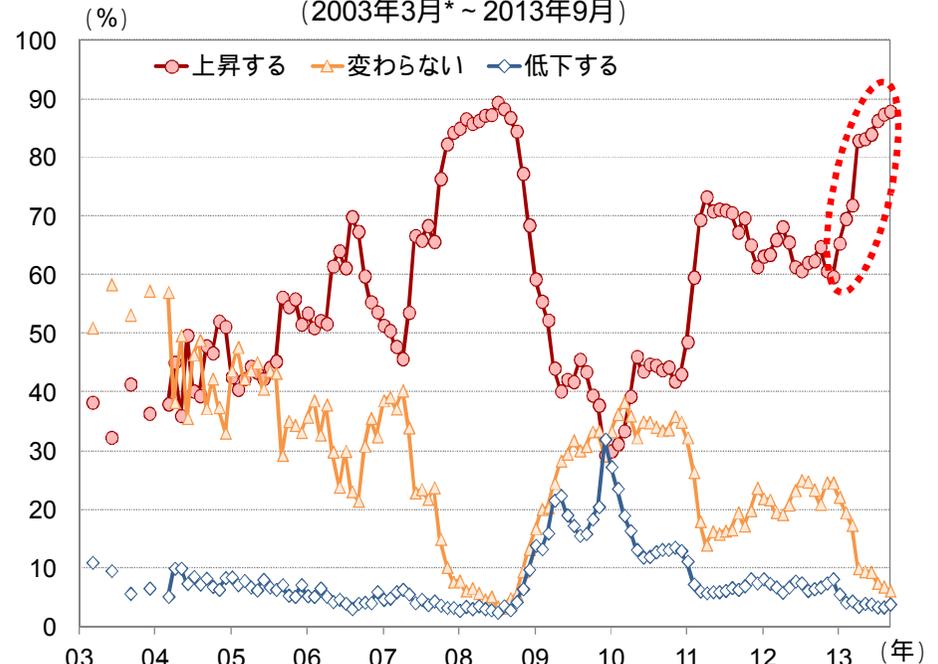


(出所) 日本銀行、総務省

上記は過去のものであり、将来を約束するものではありません。

足元で強まる物価上昇見通し

< 物価見通しの推移 >
(2003年3月*~2013年9月)



*2004年3月までは半年後の見通し(四半期データ)、4月以降は1年後の見通し(月次データ)

内閣府「消費動向調査」のデータをもとに日興アセットマネジメントが作成

当資料は、日興アセットマネジメントが日本の株式市場を取り巻く環境についてお伝えすることなどを目的として作成した資料であり、特定ファンドの勧誘資料ではありません。また、当資料に掲載する内容は、弊社ファンドの運用に何等影響を与えるものではありません。なお、掲載されている見解は当資料作成時点のものであり、将来の市場環境の変動等を保証するものではありません。投資信託は、値動きのある資産(外貨建資産は為替変動リスクもあります。)を投資対象としているため、基準価額は変動します。したがって、元金を割り込むことがあります。投資信託の申込み・保有・換金時には、費用をご負担いただく場合があります。詳しくは、投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください。

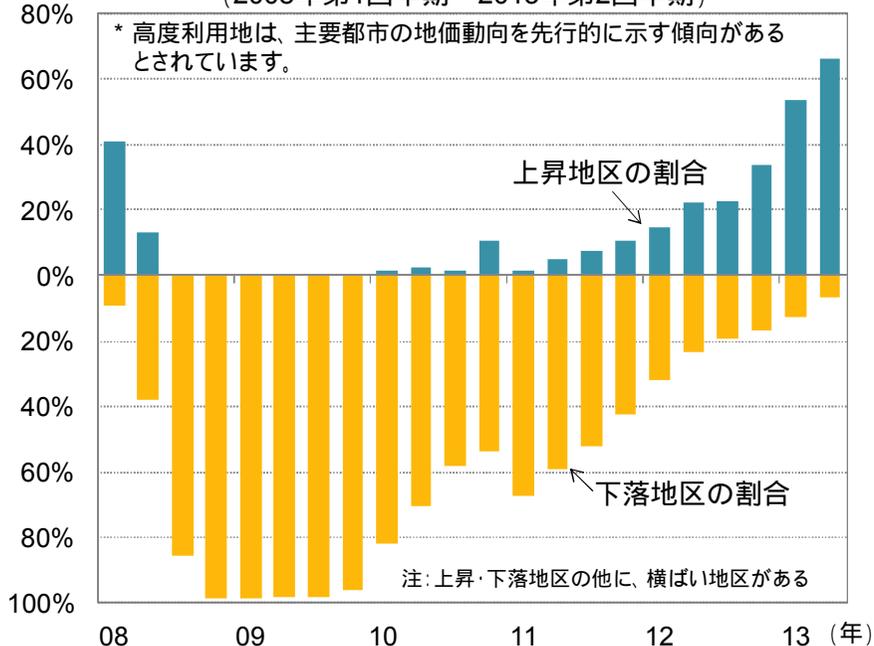
景気: 脱デフレ

資産デフレにも変化の兆し

- 日本の地価の下落傾向は続いているものの、2011年以降、地価の下落地点が減少する反面、上昇地点が増加しています。加えて、地価に対して先行性があるとされるオフィス空室率も、2012年半ばをピークに改善傾向にあります。
- 今後、政策期待の高まりや、政策効果の顕在化などに連れて、資産デフレ脱却に向けた動きも強まると見込まれます。

下落地区が減少する一方、上昇地区が増加

< 主要都市の高度利用地*の地価動向 >
(2008年第1四半期 ~ 2013年第2四半期)

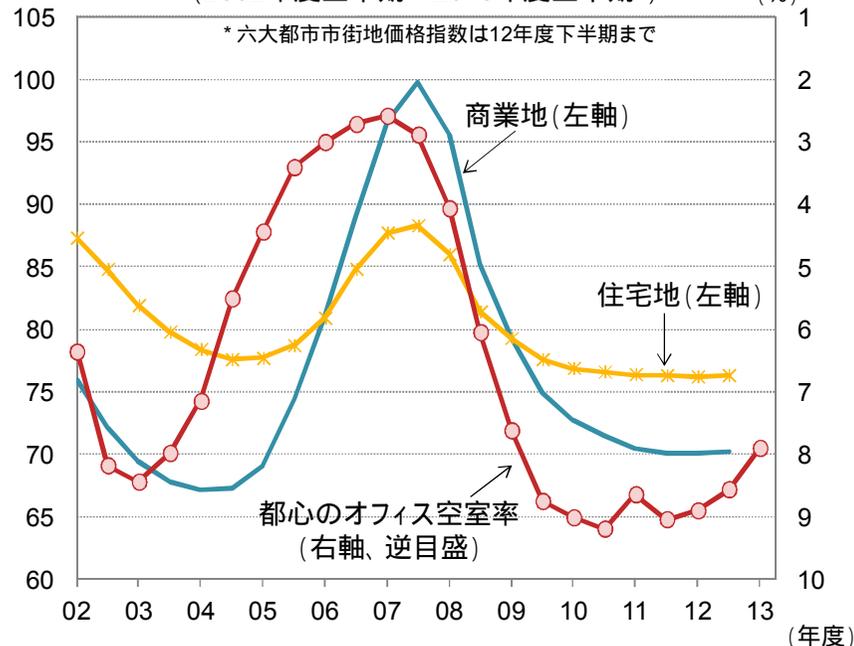


(出所) 国土交通省「主要都市の高度利用地地価動向報告」

上記は過去のものであり、将来を約束するものではありません。

地価に先行性のあるオフィス空室率は底打ち

< 都心のオフィス空室率と六大都市市街地価格指数(住宅、商業)の推移 >
(2002年度上半期 ~ 2013年度上半期*)



三鬼商事および信頼できると判断したデータをもとに日興アセットマネジメントが作成

当資料は、日興アセットマネジメントが日本の株式市場を取り巻く環境についてお伝えすることなどを目的として作成した資料であり、特定ファンドの勧誘資料ではありません。また、当資料に掲載する内容は、弊社ファンドの運用に何等影響を与えるものではありません。なお、掲載されている見解は当資料作成時点のものであり、将来の市場環境の変動等を保証するものではありません。投資信託は、値動きのある資産(外貨建資産は為替変動リスクもあります。)を投資対象としているため、基準価額は変動します。したがって、元金を割り込むことがあります。投資信託の申込み・保有・換金時には、費用をご負担いただく場合があります。詳しくは、投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください。

株式: 企業業績

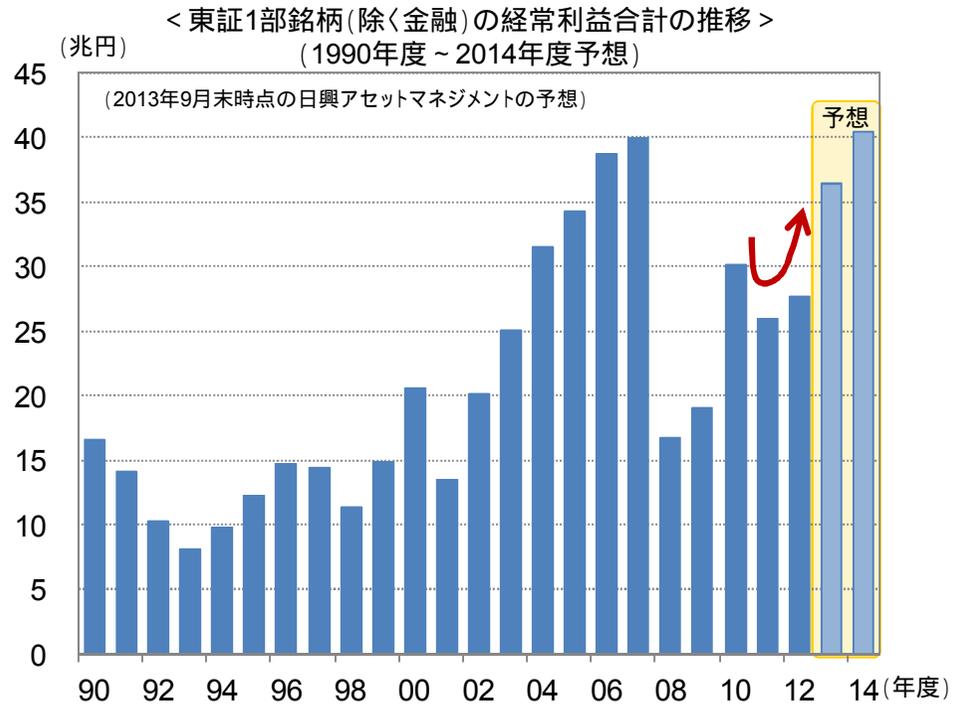
超円高局面の終了と企業収益の拡大

- 超円高局面が終わり、円安に転じたことに加え、国内外の景気回復などを背景に、日本企業の業績は改善基調を強めるものとみられます。
- 2013年度の日本企業(東証1部銘柄、除く金融ベース)の経常利益は、前年度比約30%の大幅な増益が見込まれます。

円高傾向に大きな変化



企業業績の回復が株価の上昇を牽引



上記は過去のものおよび予想であり、将来を約束するものではありません。

信頼できると判断したデータをもとに日興アセットマネジメントが作成

当資料は、日興アセットマネジメントが日本の株式市場を取り巻く環境についてお伝えすることなどを目的として作成した資料であり、特定ファンドの勧誘資料ではありません。また、当資料に掲載する内容は、弊社ファンドの運用に何等影響を与えるものではありません。なお、掲載されている見解は当資料作成時点のものであり、将来の市場環境の変動等を保証するものではありません。投資信託は、値動きのある資産(外貨建資産は為替変動リスクもあります。)を投資対象としているため、基準価額は変動します。したがって、元金を割り込むことがあります。投資信託の申込み・保有・換金時には、費用をご負担いただく場合があります。詳しくは、投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください。

株式: 企業業績

為替変動に伴う企業利益の上振れ

- 「異次元緩和」を導入したばかりの日本と、量的緩和の縮小観測が台頭する米国との金融政策事情の違いなどから、今後も円安圧力が働き易いと考えられるものの、日本企業の想定為替レートは1米ドル=94円台半ばと、依然として慎重です。
- このため、円安に振れた際はもとより、円高が回避されるだけでも、企業業績の上振れにつながると期待されます。

企業業績にはプラスの円相場の水準

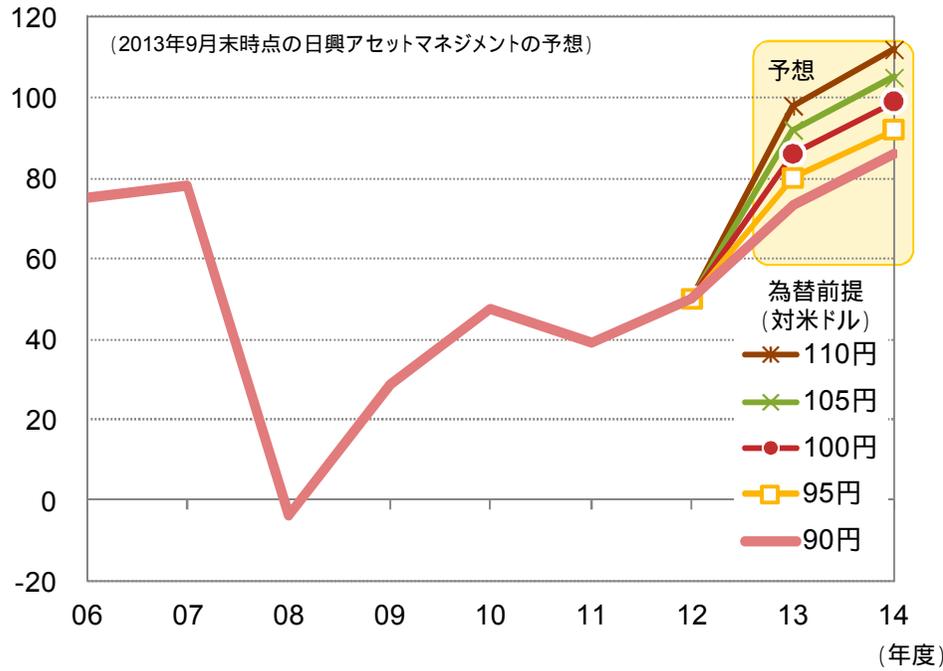
＜円相場(対米ドル)と製造業の想定為替レートの推移＞
(2000年度～2013年度*)



* 想定為替は日銀短観の6、9、12、3月調査の年度予想、円相場は6、9、12、3月末の値
上記は過去のものおよび予想であり、将来を約束するものではありません。

上振れの可能性がある企業業績見通し

＜為替前提別の予想EPS*水準(TOPIXベース)＞
(2006年度～2014年度予想) (*1株当たり利益)



信頼できると判断したデータをもとに日興アセットマネジメントが作成

当資料は、日興アセットマネジメントが日本の株式市場を取り巻く環境についてお伝えすることなどを目的として作成した資料であり、特定ファンドの勧誘資料ではありません。また、当資料に掲載する内容は、弊社ファンドの運用に何等影響を与えるものではありません。なお、掲載されている見解は当資料作成時点のものであり、将来の市場環境の変動等を保証するものではありません。投資信託は、値動きのある資産(外貨建資産は為替変動リスクもあります。)を投資対象としているため、基準価額は変動します。したがって、元金を割り込むことがあります。投資信託の申込み・保有・換金時には、費用をご負担いただく場合があります。詳しくは、投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください。

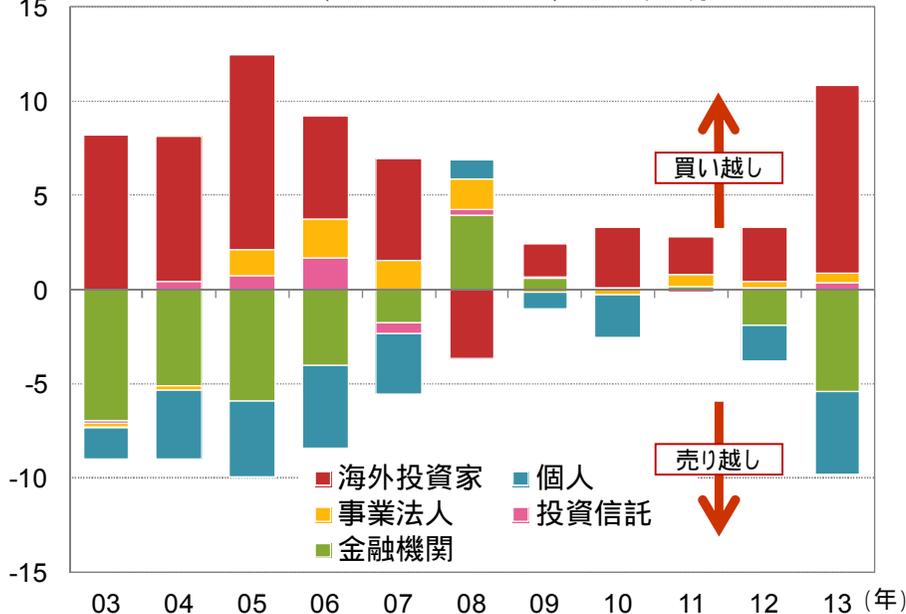
株式: 需給

活発化する海外投資家の日本株式投資

- 安倍政権の政策への期待や円安などを背景に、海外投資家による日本株式への投資が活発化し、買い越し基調が続いており、特に2013年4月には買い越し額が約2.7兆円と、05年8月の約2.0兆円を大きく上回り、月間で過去最高となりました。
- 海外投資家の売買動向は、日本株式の方向性に大きな影響を及ぼす傾向があることから、今後もその動向が注目されます。

海外投資家は日本株式の主要な買い主体

＜日本株式の主要投資部門別売買状況(差し引き額)の推移＞
(兆円) (2003年～2013年*) *2013年は9月までのデータ



(出所) 東京証券取引所

上記は過去のものであり、将来を約束するものではありません。

海外投資家動向の影響が見られる株価

＜海外投資家の日本株式売買動向と株価の推移＞
(兆円) (2003年1月～2013年9月) (円)



東証など信頼できると判断したデータをもとに日興アセットマネジメントが作成

当資料は、日興アセットマネジメントが日本の株式市場を取り巻く環境についてお伝えすることなどを目的として作成した資料であり、特定ファンドの勧誘資料ではありません。また、当資料に掲載する内容は、弊社ファンドの運用に何等影響を与えるものではありません。なお、掲載されている見解は当資料作成時点のものであり、将来の市場環境の変動等を保証するものではありません。投資信託は、値動きのある資産(外貨建資産は為替変動リスクもあります。)を投資対象としているため、基準価額は変動します。したがって、元金を割り込むことがあります。投資信託の申込み・保有・換金時には、費用をご負担いただく場合があります。詳しくは、投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください。

株式: 需給

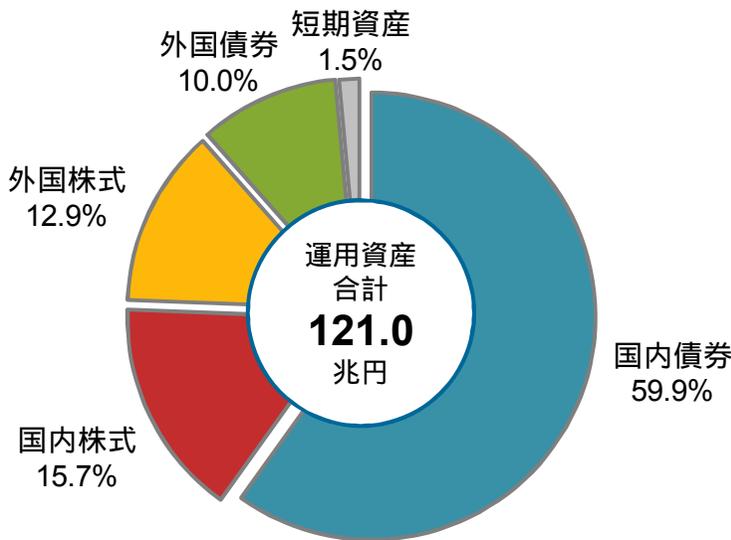
国内投資家の姿勢にも変化の兆し

- 世界最大規模の年金基金を運用する日本のGPIF*が2013年6月、運用の目安とする資産の基本構成比率を変更し、国内債券の比率を下げ、国内株式の割合を引き上げるなど、国内年金の投資姿勢にも変化が見られ始めています。
- 株価回復を受けて売り先行となっているものの、個人が市場に戻り始め、売買代金が増加したことも良い兆しと考えられます。

*年金積立金管理運用独立行政法人

公的年金による日本株式投資拡大の可能性

< GPIFの運用資産の構成割合 >
(2013年6月末時点)



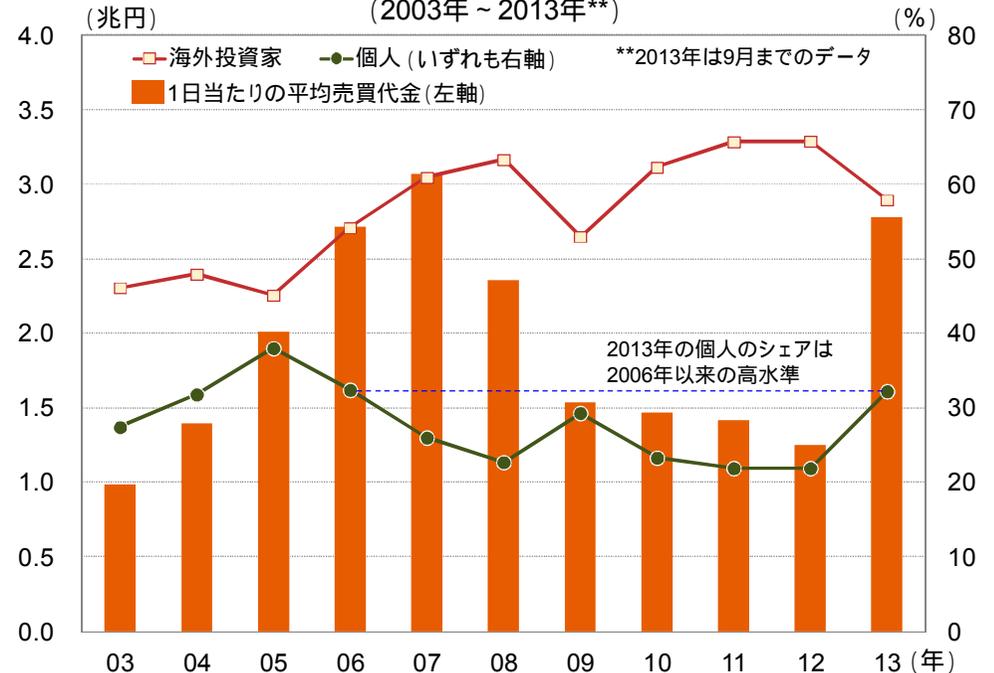
注: 四捨五入の関係で合計が100%にならない場合があります。

(出所) GPIF

上記は過去のものであり、将来を約束するものではありません。

個人のシェア拡大を伴った売買代金の急増

< 日本株式の売買代金と主要投資部門別売買シェアの推移 >
(2003年 ~ 2013年**)



**2013年は9月までのデータ

2013年の個人のシェアは2006年以来の高水準

(出所) 東京証券取引所
1日当たりの平均売買代金は、東証1部・2部、東証マザーズの合計
投資部門別売買シェアは、東京・名古屋・大阪の3市場の1部・2部ベース

当資料は、日興アセットマネジメントが日本の株式市場を取り巻く環境についてお伝えすることなどを目的として作成した資料であり、特定ファンドの勧誘資料ではありません。また、当資料に掲載する内容は、弊社ファンドの運用に何等影響を与えるものではありません。なお、掲載されている見解は当資料作成時点のものであり、将来の市場環境の変動等を保証するものではありません。投資信託は、値動きのある資産(外貨建資産は為替変動リスクもあります。)を投資対象としているため、基準価額は変動します。したがって、元金を割り込むことがあります。投資信託の申込み・保有・換金時には、費用をご負担いただく場合があります。詳しくは、投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください。

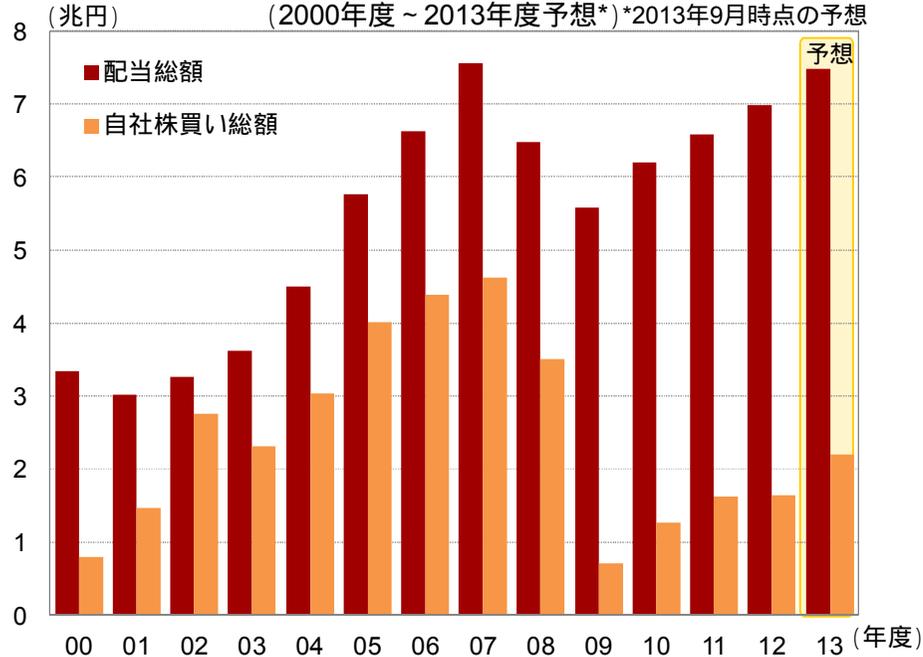
株式：バリュエーション

配当額の持続的な成長も株価を下支え

- 近年、企業の株主還元に対する意識が高まっていることに加え、業績の改善もあり、2013年度の日本企業の配当額は過去最高に迫る見通しです。
- 配当額の持続的な成長など、積極的な株主還元が続くことで、日本株式への投資魅力が一層高まるものとみられます。

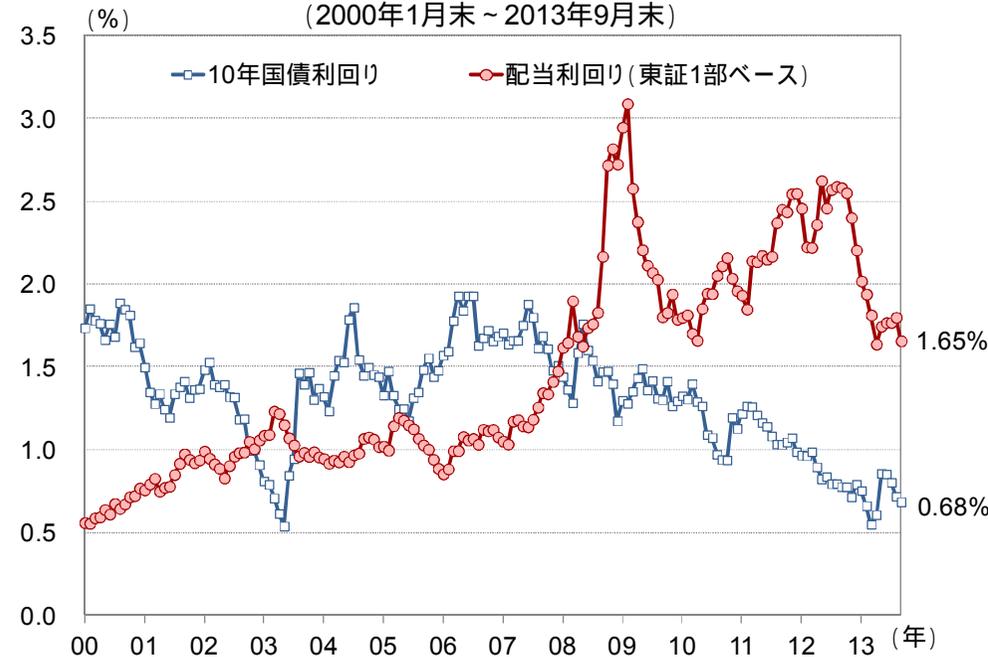
株主還元は拡大傾向

< 配当および自社株買い総額の推移 >
(兆円) (2000年度～2013年度予想*) *2013年9月時点の予想



国債利回りを上回る株式利回り

< 10年国債利回りと配当利回りの推移 >
(%) (2000年1月末～2013年9月末)



上記は過去のものおよび予想であり、将来を約束するものではありません。

信頼できると判断したデータをもとに日興アセットマネジメントが作成

当資料は、日興アセットマネジメントが日本の株式市場を取り巻く環境についてお伝えすることなどを目的として作成した資料であり、特定ファンドの勧誘資料ではありません。また、当資料に掲載する内容は、弊社ファンドの運用に何等影響を与えるものではありません。なお、掲載されている見解は当資料作成時点のものであり、将来の市場環境の変動等を保証するものではありません。投資信託は、値動きのある資産(外貨建資産は為替変動リスクもあります。)を投資対象としているため、基準価額は変動します。したがって、元金を割り込むことがあります。投資信託の申込み・保有・換金時には、費用をご負担いただく場合があります。詳しくは、投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください。

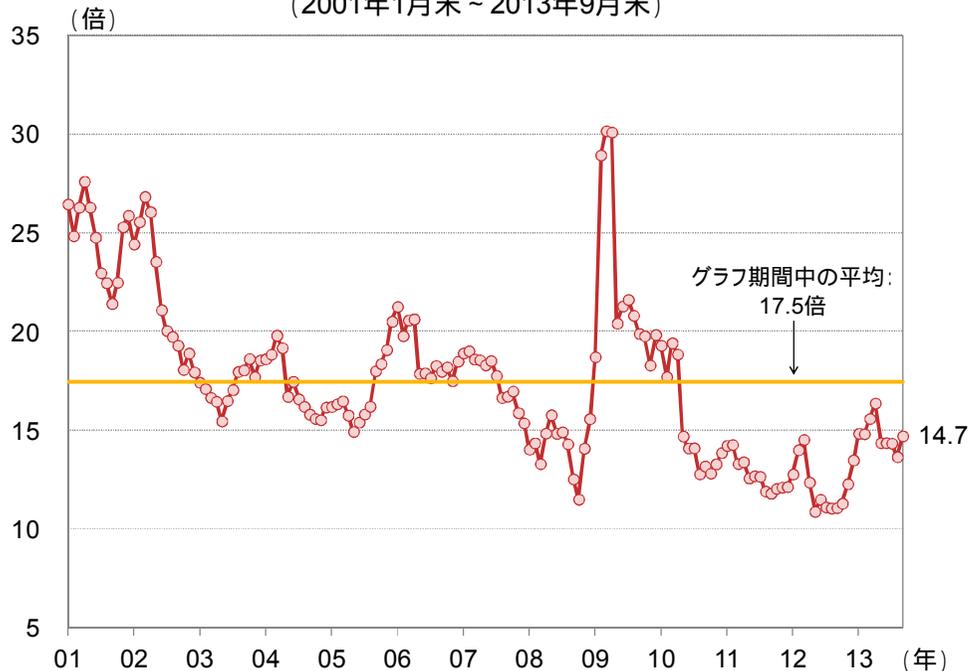
株式：バリュエーション

割安感の修正が期待される株価バリュエーション

- 株価反発により、予想PERやPBRの水準が上昇する場面もありましたが、それでも過去の平均を下回って推移するなど、株価には割安感がみられています。
- 今後、日本経済の回復が力強さを増すに連れ、株価が上昇し、こうした割安感が徐々に解消されていくと期待されます。

主要バリュエーション指標は株価の割安さを示唆

< 予想PERの推移 (TOPIXベース) >
(2001年1月末 ~ 2013年9月末)



< PBRの推移 (TOPIXベース) >
(2001年1月末 ~ 2013年9月末)



上記は過去のものであり、将来を約束するものではありません。

信頼できると判断したデータをもとに日興アセットマネジメントが作成

当資料は、日興アセットマネジメントが日本の株式市場を取り巻く環境についてお伝えすることなどを目的として作成した資料であり、特定ファンドの勧誘資料ではありません。また、当資料に掲載する内容は、弊社ファンドの運用に何等影響を与えるものではありません。なお、掲載されている見解は当資料作成時点のものであり、将来の市場環境の変動等を保証するものではありません。投資信託は、値動きのある資産(外貨建資産は為替変動リスクもあります。)を投資対象としているため、基準価額は変動します。したがって、元金を割り込むことがあります。投資信託の申込み・保有・換金時には、費用をご負担いただく場合があります。詳しくは、投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください。

ご参考

(ご参考) 招致が決定した東京オリンピック

- 2020年の夏季オリンピックの東京開催が決定し、オリンピック・パラリンピックに関連した直接的な効果のみならず、政府や東京都などによって計画されている道路や鉄道などのインフラ整備のほか、今後の観光産業の需要やスポーツ参加率の増加など、開催を契機にして本格的に進む可能性の高い需要増による経済押し上げ効果が期待されます。

持続的な上昇が期待される日本株式

<過去のオリンピック開催国における開催決定日前後の株式市場の動き>
(開催決定前50営業日～開催決定日後220営業日)



需要増加額(直接的な効果)

開催に伴う施設整備費、大会運営費、
観戦客の消費支出など

全国 1兆2,239億円
(東京都 9,669億円)

経済波及効果

生産誘発額(開催に伴う経済波及効果)

全国 2兆9,609億円
(東京都 1兆6,753億円)

(出所)東京オリンピック・パラリンピック招致委員会

<株価指数> 米国: NYダウ工業株30種平均、オーストラリア: ASX全普通株指数、ギリシャ: アテネ総合指数、中国: 中国上海A株指数、英国: FTSE100指数、ブラジル: ブラジル ボベスバ指数

信頼できると判断したデータをもとに日興アセットマネジメントが作成
上記は過去のものであり、将来を約束するものではありません。

当資料は、日興アセットマネジメントが日本の株式市場を取り巻く環境についてお伝えすることなどを目的として作成した資料であり、特定ファンドの勧誘資料ではありません。また、当資料に掲載する内容は、弊社ファンドの運用に何等影響を与えるものではありません。なお、掲載されている見解は当資料作成時点のものであり、将来の市場環境の変動等を保証するものではありません。投資信託は、値動きのある資産(外貨建資産は為替変動リスクもあります。)を投資対象としているため、基準価額は変動します。したがって、元金を割り込むことがあります。投資信託の申込み・保有・換金時には、費用をご負担いただく場合があります。詳しくは、投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください。

ご参考

(ご参考) 政策の焦点は法人実効税率の引き下げへ

- 10月1日、消費税率を予定通り2014年4月に引き上げる(5%→8%)ことが決定されました。また、増税の影響による景気腰折れの防止策として、企業向け減税や公共投資など、総額6兆円規模の経済対策パッケージを策定することも発表されました。
- 安倍首相は、法人実効税率の引き下げの検討を開始するとしてしました。企業が立地を選択する際には法人税率が重視されるため、法人税率の引き下げによる、日本への直接投資の拡大が期待されます。

消費増税に伴う経済対策

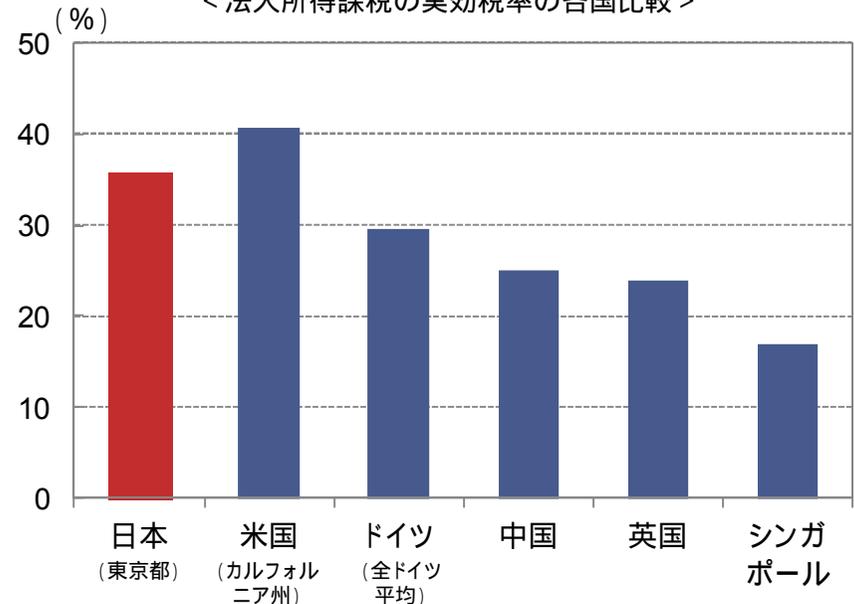
<主な対応策、見込み額や日程など>

増税による負担増8兆円	消費税率を5%→8% (2014年4月)
	↓ 対応策
総額5兆円規模	今年度(2013年度)補正予算での経済対策
12月上旬に予算案を編成し 12月中に決定。 (2014年春以降順次実施)	<ul style="list-style-type: none"> ・インフラの老朽化対策など公共投資 ・震災復興事業 ・低所得者・住宅購入者に現金給付 ・復興特別法人税廃止分の補てん
総額約1兆円	投資・雇用減税
10月1日閣議決定 (2013年度から順次実施)	設備投資を促す法人減税等 総額: 7,300億円 所得拡大促進税制 総額: 1,600億円 住宅ローン減税の拡充等 総額: 1,100億円

報道など、信頼できると判断したデータをもとに日興アセットマネジメントが作成

法人実効税率の引き下げが検討される日本

<法人所得課税の実効税率の各国比較>



財務省のデータをもとに日興アセットマネジメントが作成

上記は過去のものおよび予定であり、将来を約束するものではありません。

当資料は、日興アセットマネジメントが日本の株式市場を取り巻く環境についてお伝えすることなどを目的として作成した資料であり、特定ファンドの勧誘資料ではありません。また、当資料に掲載する内容は、弊社ファンドの運用に何等影響を与えるものではありません。なお、掲載されている見解は当資料作成時点のものであり、将来の市場環境の変動等を保証するものではありません。投資信託は、値動きのある資産(外貨建資産は為替変動リスクもあります。)を投資対象としているため、基準価額は変動します。したがって、元金を割り込むことがあります。投資信託の申込み・保有・換金時には、費用をご負担いただく場合があります。詳しくは、投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください。

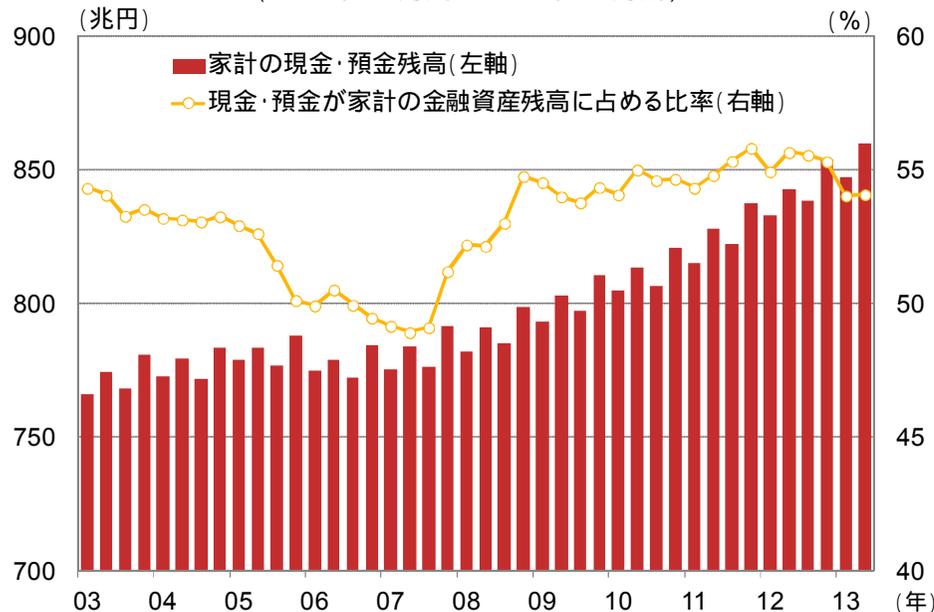
ご参考

(ご参考) 動き出すか、家計と企業の待機資金

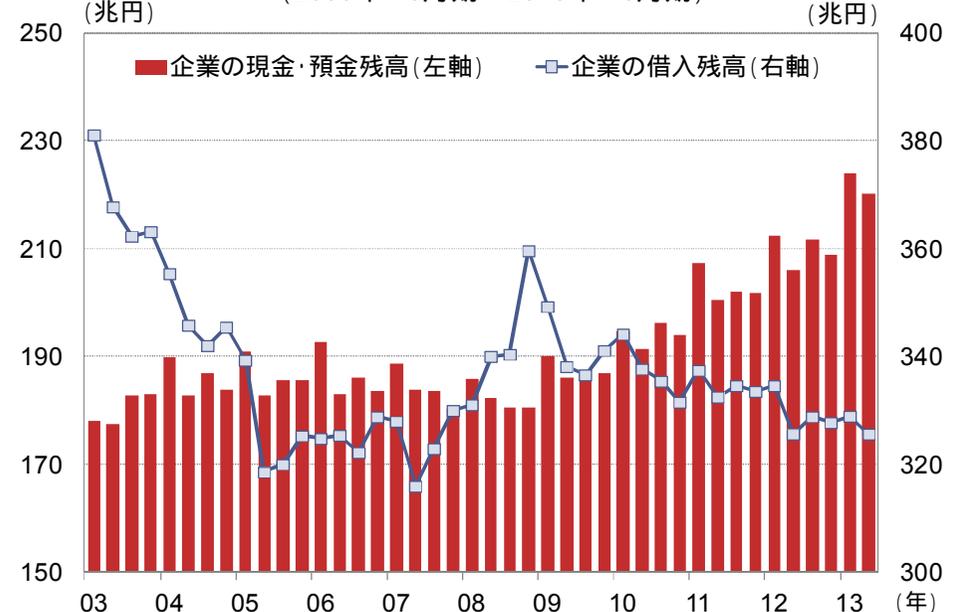
- デフレが続く中、家計や企業は資金の活用に及び腰となり、大量の現金・預金を積み上げてきました。
- “民間の力”の活用をめざす安倍政権が、今後、積極的な金融緩和や成長戦略の具体化などを通じて、デフレ脱却や経済再生への期待を高めることに成功すれば、こうした待機資金がついに動き出し、景気押し上げに寄与すると期待されます。

待機資金という資産を活かすことも重要な鍵

< 家計の現金・預金残高の推移 >
(2003年1-3月期 ~ 2013年4-6月期)



< 企業の現金・預金残高および借入残高の推移 >
(2003年1-3月期 ~ 2013年4-6月期)



上記は過去のものであり、将来を約束するものではありません。

(出所) 日銀「資金循環統計」

当資料は、日興アセットマネジメントが日本の株式市場を取り巻く環境についてお伝えすることなどを目的として作成した資料であり、特定ファンドの勧誘資料ではありません。また、当資料に掲載する内容は、弊社ファンドの運用に何等影響を与えるものではありません。なお、掲載されている見解は当資料作成時点のものであり、将来の市場環境の変動等を保証するものではありません。投資信託は、値動きのある資産(外貨建資産は為替変動リスクもあります。)を投資対象としているため、基準価額は変動します。したがって、元金を割り込むことがあります。投資信託の申込み・保有・換金時には、費用をご負担いただく場合があります。詳しくは、投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください。

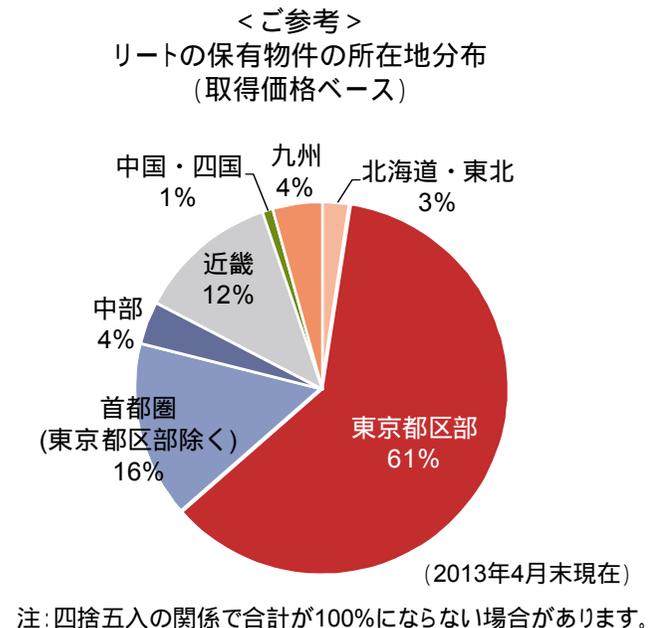
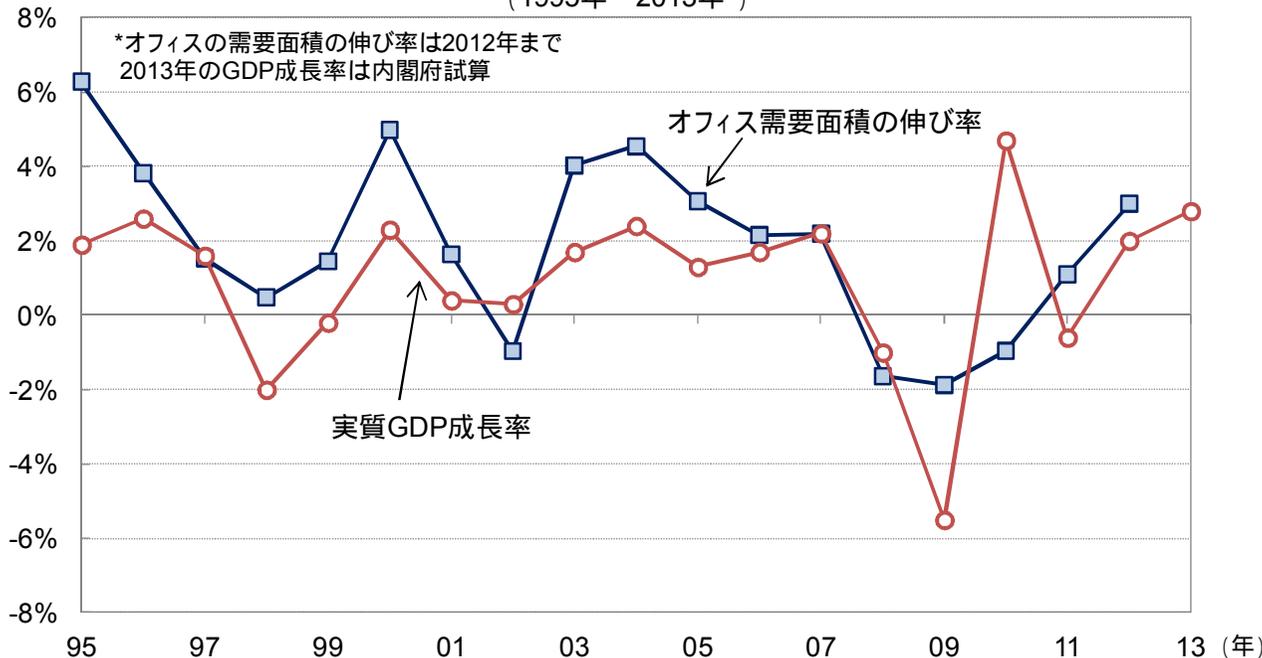
ご参考

(ご参考) 期待されるJリート各社の収益機会の拡大

- 国内景気の回復を受け、オフィス需要の伸びが加速していることに加え、リート各社による物件取得が活発化しており、Jリートを取り巻く環境は明るさを増しています。
- また、今後、オリンピック開催に向けたインフラ整備が進むことや、訪日外国人旅行者による消費拡大、ホテルの需要増が見込まれることは、保有物件の多くを東京都区部に有するリート各社にとって、収益機会の拡大につながると考えられます。

オフィス需要の伸びはGDP成長率に連動する傾向に

< GDP成長率とオフィス需要の推移 >
(1995年～2013年*)



上記は過去のものおよび試算であり、将来を約束するものではありません。 (内閣府および信頼できると判断したデータをもとに日興アセットマネジメントが作成)

当資料は、日興アセットマネジメントが日本の株式市場を取り巻く環境についてお伝えすることなどを目的として作成した資料であり、特定ファンドの勧誘資料ではありません。また、当資料に掲載する内容は、弊社ファンドの運用に何等影響を与えるものではありません。なお、掲載されている見解は当資料作成時点のものであり、将来の市場環境の変動等を保証するものではありません。投資信託は、値動きのある資産(外貨建資産は為替変動リスクもあります。)を投資対象としているため、基準価額は変動します。したがって、元金を割り込むことがあります。投資信託の申込み・保有・換金時には、費用をご負担いただく場合があります。詳しくは、投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください。

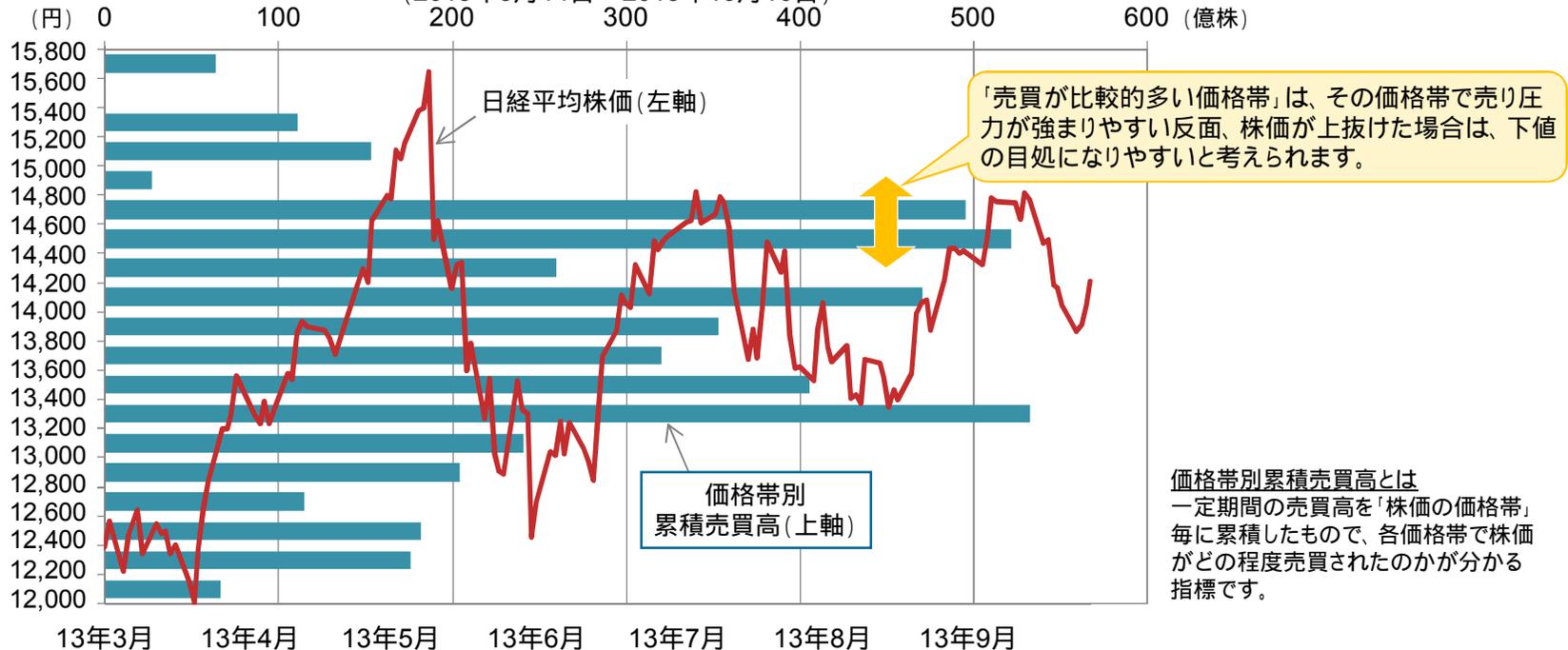
ご参考

(ご参考) 価格帯別売買動向に見る日経平均株価

- 価格帯別累積売買動向を参考に日経平均株価の動きを見ると、足もとにおいては13,200円～13,400円が当面の下値として意識される一方、14,600円～14,800円が上値として意識される傾向にあると考えられます。今後、企業の好決算の発表などを追い風に、上値とされる価格帯を超えてくるようであれば、売り圧力が比較的少ない価格帯に入ることから、株価の上昇に勢いづくものと期待されます。

目先は14,800円台超えが焦点に

< 日経平均株価の価格帯別累積売買高 >
(2013年3月14日～2013年10月10日)



上記は過去のものであり、将来を約束するものではありません。 信頼できると判断したデータをもとに日興アセットマネジメントが作成

当資料は、日興アセットマネジメントが日本の株式市場を取り巻く環境についてお伝えすることなどを目的として作成した資料であり、特定ファンドの勧誘資料ではありません。また、当資料に掲載する内容は、弊社ファンドの運用に何等影響を与えるものではありません。なお、掲載されている見解は当資料作成時点のものであり、将来の市場環境の変動等を保証するものではありません。投資信託は、値動きのある資産(外貨建資産は為替変動リスクもあります。)を投資対象としているため、基準価額は変動します。したがって、元金を割り込むことがあります。投資信託の申込み・保有・換金時には、費用をご負担いただく場合があります。詳しくは、投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください。

当資料をお読みいただく際の留意事項

- 当資料は、日興アセットマネジメントが日本の株式市場を取り巻く環境についてお伝えすることなどを目的として作成した資料であり、特定ファンドの勧誘資料ではありません。また、当資料に掲載する内容は、弊社ファンドの運用に何等影響を与えるものではありません。
- 投資信託は、値動きのある資産(外貨建資産は為替変動リスクもあります。)を投資対象としているため、基準価額は変動します。したがって、元金を割り込むことがあります。投資信託の申込み・保有・換金時には、費用をご負担いただく場合があります。詳しくは、投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください。
- 当資料の情報は信頼できると判断した情報に基づき作成されていますが、情報の正確性・完全性について弊社が保証するものではありません。
- 当資料に示す意見は、特に断りのない限り当資料作成日現在の弊社の見解を示すものです。
- 当資料中のいかなる内容も、将来の市場環境の変動等を保証するものではありません。
- 当資料に掲載されている数値、図表等は、特に断りのない限り当資料作成日現在のものです。
- 当資料で使用している各指数の著作権等の知的財産権、その他一切の権利は各指数の算出元または公表元に帰属します。

www.nikkoam.com

nikko **am**