

2万円の大台回復が視野に入った日経平均株価 - 日米首脳会談を受けて当面の懸念が後退 -

当レポートの主な内容

- ① 日米首脳会談では、通商問題等で対立が表面化することはなく無難な結果となりました。
- ② 本日発表の10-12月期GDPは、輸出主導で国内景気が回復傾向にあることを示しています。
- ③ 当面の懸念が後退したことから、日経平均株価の2万円回復が視野に入ってきたと考えます。

日米首脳会談は無難な結果に

2月10日に行われた日米首脳会談では、安全保障面で日米同盟のアジア太平洋地域における重要性、および尖閣諸島が日米安全保障条約の対象であることなどが再確認されました。また、懸案の通商問題については、日米間の経済対話の枠組みで協議することになりました(図表1)。

一方、日本の為替・金融政策については、事前に懸念されたような干渉は取り敢えず表面化せず、また、トランプ氏による想定外の発言等もなかったとみられ、総じて無難な結果に落ち着いたと言えます。

株価はポジティブに反応

国内株式市場では、米政権が大型減税を打ち出すことへの期待感などから、日経平均株価は先週末(10日)に大幅上昇となっていました(図表2)。本日(13日)も、日米首脳会談が無難な結果となったことを受けて、外為市場では一時1ドル=114円台となるなどドル高円安の動きとなり、日経平均株価も続伸しました。

今年の国内株式市場は、年初に1万9594円まで上昇した後、もみ合いとなっていました。トランプ氏によるドル高牽制発言などを受けてドル高が一服したことや、トランプ政権の保護主義政策に対する警戒感が強まったことが株価の上値を抑える要因になったとみられます。

しかし、今回の首脳会談後の記者会見や共同声明において、通商面での日本への一方的な要求や、金融・為替政策への干渉などがなかったことから、市場参加者の懸念は一旦後退したとみられ、国内株式市場は戻りを試しやすい環境になったと思われます。

日経平均株価の2万円大台回復が視野に入ってきたと考えられます。

図表1 日米首脳会談の共同声明・記者会見のポイント

安全保障

- 尖閣諸島に日米安全保障条約第5条が適用されることを確認
- 関係国に南シナ海での緊張を高める行動を避け、国際法に従って行動することを求める
- 北朝鮮に対し、挑発行動をしないよう強く求める

通商関係

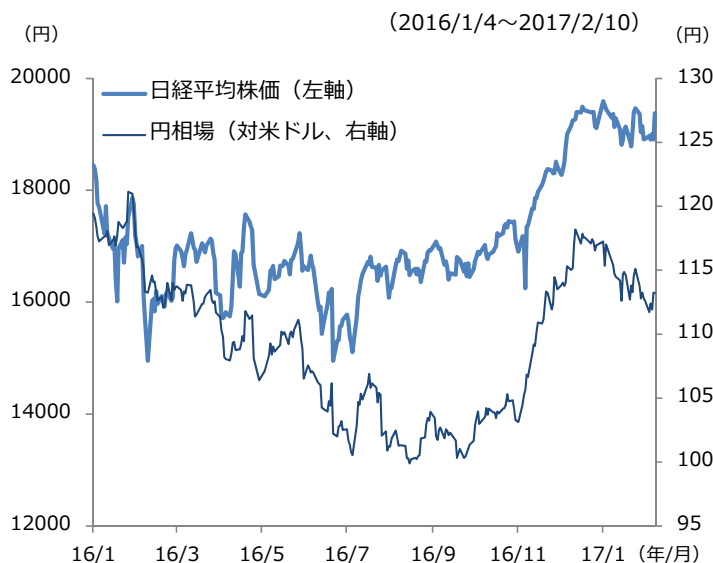
- 経済需要を強化するために相互補完的な財政、金融および構造政策という3本の矢のアプローチを用いる
- 米国の環太平洋経済連携協定(TPP)離脱に留意し、共有された目的達成へ最善の方法を探索
- 麻生副総理とペンス副大統領による経済対話の枠組みを創設

その他

- 安倍首相はトランプ大統領に年内の公式訪日を招請し、トランプ大統領はこれを受諾

(出所) 各種報道より岡三アセットマネジメント作成

図表2 日経平均株価と円相場(対米ドル)の推移



(出所) Bloombergのデータより岡三アセットマネジメント作成

<本資料に関してご留意いただきたい事項>

■ 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はありません。■ 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)をお渡しますので必ず内容をご確認のうえ、投資判断は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。

実質GDPは4四半期連続のプラス成長

また、国内景気が回復基調にあることも、株価上昇の下支えになると考えられます。本日、発表された2016年10-12月期GDPは、実質で前期比年率+1.0%と、4四半期連続のプラス成長となりました（図表3）。寄与度の内訳を見ると、輸出が2期連続で大きく伸び、成長率を押し上げました。昨年後半からの円安や、世界的な景気回復の動きなどが、背景にあるものとみられます。また、民間企業の設備投資も、2期ぶりにプラス寄与となっています。一方、個人消費は、実質賃金が伸び悩むなか、力強さに欠ける様子が窺えます。

当面、米国を中心として先進国の景気回復の動きが強まることが期待されることや、新興国経済も持ち直しの動きが継続すると見込まれることなどから、国内景気は、輸出主導で回復基調が続くことが予想されます。

バリュエーション面で魅力的な日本株

こうしたなか、日本企業の業績も回復傾向にあります。足元、発表中の3月期決算企業の10-12月期決算では、経常利益が前年同期比で約13%増と四半期ベースでは増益に転じてきています。

一方、日本株のバリュエーションを見ると、依然として相対的に割安な水準にあると思われます。主要先進国の株価バリュエーションで比較すると、株価収益率（PER）はほぼ平均並みの水準ですが、株価純資産倍率（PBR）ではイタリアに次ぐ低い水準となっています（図表4）。イタリアは大手銀行に巨額の不良債権問題があることなどからPBRが低くなっているとみられます。一方、日本の場合、主要金融機関は良好な財務状態を保っていることとみられるほか、企業業績が改善傾向にあることなどを考慮すると、PBRは割安な水準にあると思われます。

日本株の上値を抑えていた要因の一つとみられる、米国の対日政策への懸念が後退したことによって、日本株のバリュエーションに着目した投資マネーの流入が期待されます。

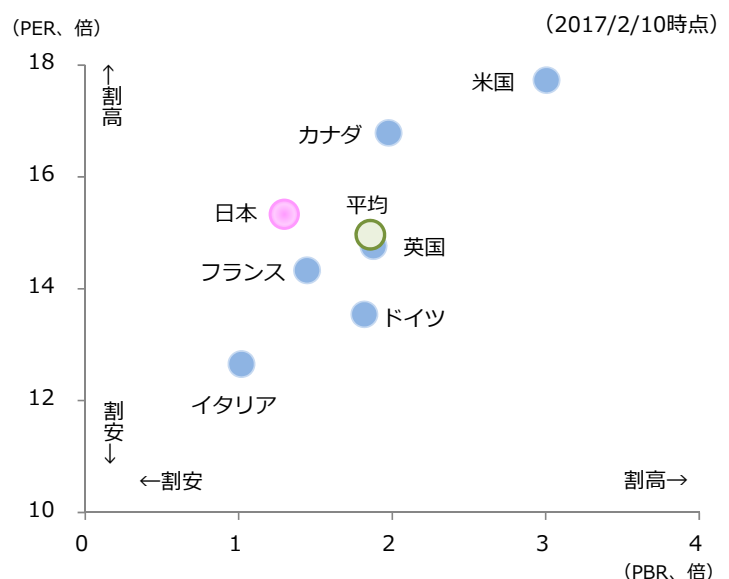
図表3 2016年10-12月期GDPの概要

	2016年			
	1-3月	4-6月	7-9月	10-12月
実質GDP	2.3%	1.8%	1.4%	1.0%
民間最終消費支出	0.8%	0.5%	0.7%	0.0%
民間住宅	0.2%	0.4%	0.3%	0.0%
民間企業設備	-0.2%	0.8%	-0.2%	0.6%
民間在庫変動	-0.8%	1.0%	-1.1%	-0.5%
公的固定資本形成	-0.2%	0.2%	-0.1%	-0.3%
純輸出	1.4%	-0.1%	1.6%	1.0%
輸出	0.6%	-0.8%	1.4%	1.9%
輸入	0.8%	0.7%	0.2%	-0.9%

（注）実質GDPは前期比年率換算の成長率、それ以外の各項目は成長率に対する寄与度を表示

（出所）内閣府の資料より岡三アセットマネジメント作成

図表4 主要先進7カ国（G7）の株価バリュエーション比較



（注）各国の代表的な株価インデックスの予想PER（黒字ベース）と実績PBR
（注）平均は、日本を除く6カ国の平均値

（出所）Bloombergのデータより岡三アセットマネジメント作成

以上（作成：投資情報部）

＜本資料に関してご留意いただきたい事項＞

■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あたっては、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。

皆様の投資判断に関する留意事項

【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へ帰属します。

【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。
- 投資信託の収益分配は、各ファンドの配分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：購入価額×購入口数×上限3.78%（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2.052%（税抜1.90%）
 ※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0.01296%（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。

【岡三アセットマネジメント】

商 号：岡三アセットマネジメント株式会社
 事 業 内 容：投資運用業、投資助言・代理業及び第二種金融商品取引業
 登 録：金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第370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

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。

<本資料に関するお問い合わせ先>

カスタマーサービス部 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）