



Market Eyes No.253

日本株が出遅れを埋めるためには

大和投資信託

■ 日本株の出遅れが目立つ

- ▶ 昨年末の世界的な株価急落から足元の反発局面において、米国株に比べて日本株の出遅れ（乖離）が目立っている。【図表1】S&P500は昨秋の高値から19.8%下落し、直近で7割近く戻している。一方、TOPIXは昨秋の高値から22.4%下落し、戻りも4割弱にとどまっている。
- ▶ 出遅れには理由がある。日本株の下落率が大きかったのは、日本企業の方が世界的な景気減速の影響を受けやすいことが主因だと考えられる。また、日本株の戻りが鈍いのは、中央銀行による政策余地の違いが主因だと考えられる。日銀による政策余地が限られることに鑑みれば、日本株が米国株に対する出遅れを埋めるためには、世界的な景気減速懸念（不確実性）の後退が必要だろう。【図表2】

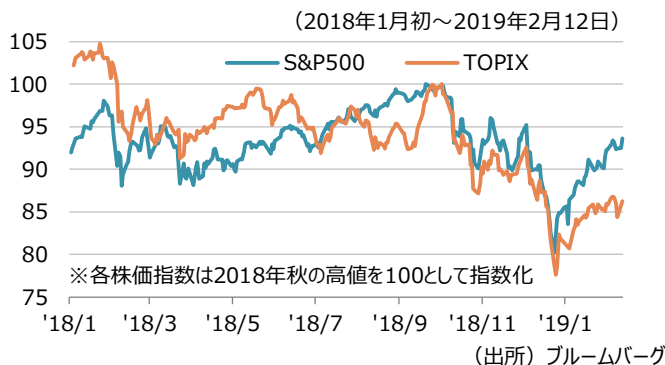
■ 政治イベントの無難な通過が焦点

- ▶ 景気減速懸念が和らぐためには、ひとまず3月までの重要な政治イベントを通過する必要があるだろう。【図表3】特に、3月1日に交渉期限を迎える米中協議の動向が注目される。米中は2月11日から次官級の協議を開いており、14日から15日には閣僚級の協議が開かれる予定である。米国が3月2日に2,000億米ドル分の中国製品に対する制裁関税を10%から25%に引き上げるかどうかは、この閣僚級の協議次第だといっても過言ではない。市場では、何らかの合意に達するか協議を延長するというかたちで、関税引き上げは回避されるとの見方が優勢のようだ。もっとも、米中の覇権争いがこれで収束するとは考え難い。また、英国のEU（欧州連合）離脱期限も3月29日に迫っている。英国とEUとの隔たりは大きく、早期の合意に至る可能性は低い。しかし、お互いに合意なき離脱は回避したいとの認識は一致しているようで、期限延長で折り合う公算が大きい。
- ▶ 上記イベントの結論は結局のところ「先延ばし」になる可能性が高い。ただ、米中の交渉決裂や英国の合意なき離脱といった最悪の事態が回避されることになれば、ひとまず日本株を買戻す動きが想定される。多少は日本株が米国株に対する出遅れを埋める方向に進むことが期待されよう。

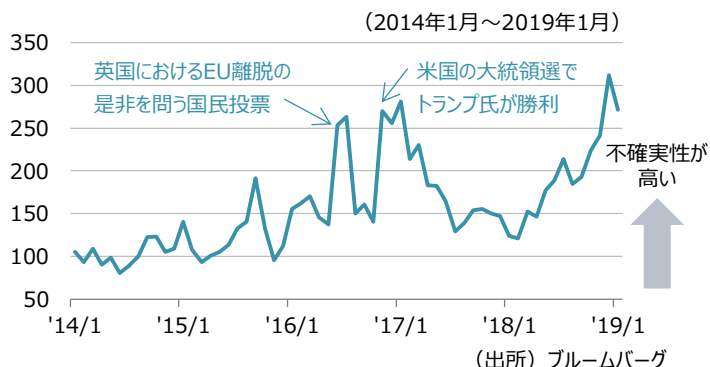
■ 本格上昇にはまだ時間がかかる公算

- ▶ No.248「日本株、業績見通しの下方修正リスクは高まるが・・・」で述べた通り、本格的な株価上昇のためには業績見通しの下方修正が止まる必要があり、日本株はまだ底値固めの時間帯だと考えている。【図表4】目先は世界経済の先行きを左右しかねない政治イベントに注意しつつ、来るべき日本株本格上昇のタイミングをじっくりと待ちたい。

【図表1】 S&P500とTOPIX



【図表2】 世界の経済政策不確実指数

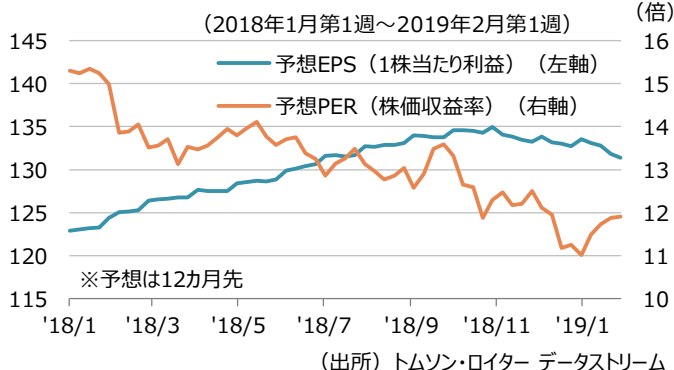


【図表3】 目先の主な政治イベント

2月14、15日	米中閣僚級協議
2月26、27日	米国：パウエルFRB議長の議会証言
2月27、28日	米朝首脳会談
3月1日	米国：連邦政府の債務上限引き上げ期限
3月1日	米中協議の交渉期限
3月5日	中国：全国人民代表大会の開幕
3月29日	英国：EU離脱期限

(出所) 各種資料・報道等を基に大和投資信託作成

【図表4】 TOPIXの予想EPSと予想PER



❗ 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、販売会社よりお渡しする「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