

## 国内株式市場の注目テーマ

### 当レポートの主な内容

- ✓ 国内株式市場を取り巻く経済環境は良好だが、海外の政治・政策動向が株価の上値を抑える要因に
- ✓ 注目テーマ1：業績変化率の大きい景気敏感株
- ✓ 注目テーマ2：大型株の動きが鈍化する局面で物色の矛先が向かいやすい中小型株
- ✓ 注目テーマ3：長期金利上昇下で相対的に評価が高まりやすいバリューストック

### 国内株式市場を取り巻く投資環境

世界的に製造業の生産モメンタムが回復局面にあり、日本企業の業績も反転するなど、国内株式市場を取り巻くファンダメンタルズは良好と見られます。需給面でも、日銀の上場投資信託（ETF）買入れや自社株買いなどが株価を押し上げる要因として働くと思われま。ただ、米国トランプ政権の政策や欧州の政治情勢の不透明感が、株式市場の上値を抑える要因になると思われま（詳しくは、2017年2月10日付け「国内株式市場を取り巻く投資環境」を参照）。相場全体が上がりにくくなる中、テーマ性のある特定の銘柄に物色が集中しやすくなると考えられます。

### 注目テーマ1：景気敏感株

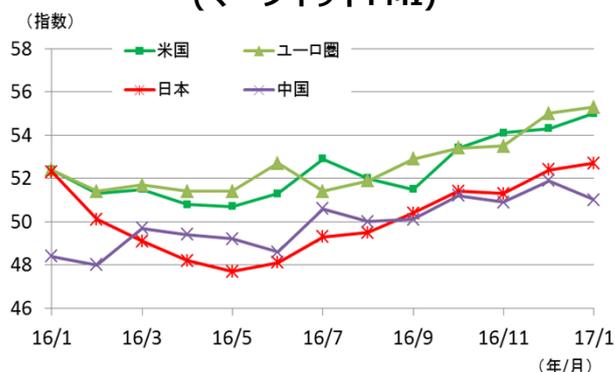
世界的に景気が拡大傾向となるなか、業績の景気への感応度が高い、いわゆる景気敏感株への物色が強まると考えられます。

鉄鋼や化学などの素材産業においては、販売数量の拡大に伴う設備稼働率向上に加えて、製品需給が引き締まることで販売価格が上昇し、業績が急改善するケースがあります。

景気拡大局面においては、企業の設備投資が拡大します。工場などで使われる生産用の設備機械の分野では、日本メーカーの競争力が強く、設備投資拡大の恩恵を享受することが期待されます。

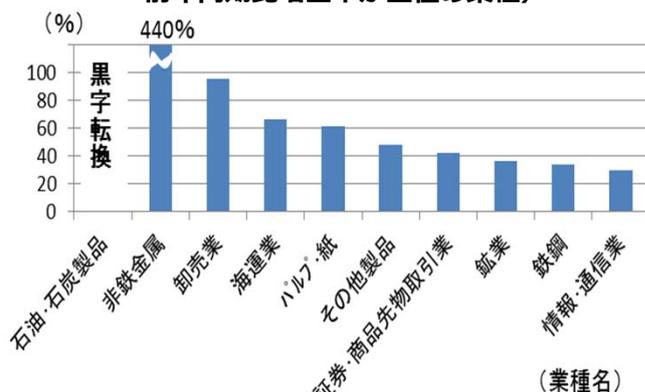
石油・石炭製品、非鉄金属、卸売業などの業種は、2016年10-12月期の業績が急改善しており、こうした業績変化率の高い銘柄群は、市場で注目されやすと思われま（図表2）。

（図表1）主要国・地域の製造業PMI  
（マークイットPMI）



（期間）2016年1月～2017年1月（月次）  
（出所）Bloombergデータを基に岡三アセットマネジメント作成

（図表2）業種別の業績動向  
（2016年10-12月期経常利益の前年同期比増減率が上位の業種）



（注）TOPIX500指数構成銘柄のうち、2月14日時点までに2016年10-12月期決算が発表されている3月決算企業で、前年同期の決算数値が取得できる391社を対象に業種別に集計したもの  
（出所）Bloombergデータを基に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あたっては、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。

注目テーマ2：中小型株

全体相場が上がりにくくなる局面で、しばしば物色されるのが、値動きの軽い中小型株です。図表3では、昨年12月半ばにTOPIXの上昇が頭打ちになると、東証2部株価指数/TOPIXの上昇が始まったことが見てとれます。これは、東証1部市場の上値が重くなると、東証2部のパフォーマンスが東証1部を上回るようになったことを示しています。

トランプ政策や欧州政治情勢の先行き不透明感から、相場全体が上がりにくい局面では、東証2部に代表される中小型株のパフォーマンスが良好になる可能性があると思われます。

(図表3) 東証2部指数とTOPIX



(期間) 2016年7月1日～2017年2月14日 (日次)  
(出所) Bloombergデータを基に岡三アセットマネジメント作成

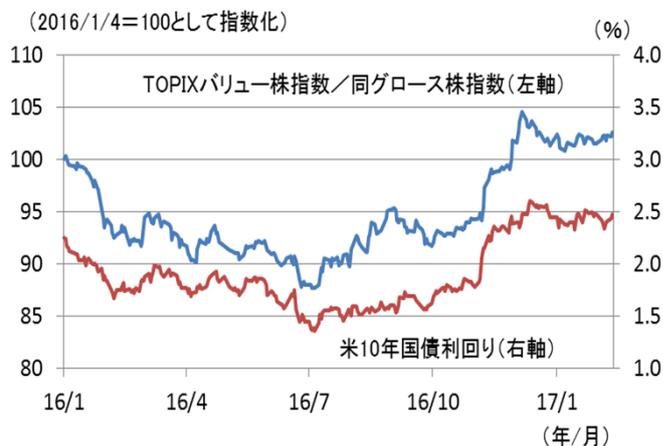
注目テーマ3：バリュー株

世界的に景気拡大局面を迎えているため、長期金利には上昇圧力がかかると考えられます。そして、長期金利の上昇局面では、グロース株（利益成長性が高いと考えられている企業の株式）よりも、バリュー株（バリュエーションに割安感がある株式）が市場で評価されやすくなると思われます。

これは、グロース株ほど将来の利益成長に対する期待値が高いため、将来の利益を現在の価値に換算する際に使う割引率が上昇する影響を強く受けるためと考えられます。

米10年国債利回りは、昨年後半に上昇した後、2.5%前後でもみ合っていますが、好調な米経済を背景に再び利回りが上昇する局面では、株式市場においてバリュー株への評価が高まるものと思われます(図表4)。

(図表4) バリュー株・グロース株と米金利



(期間) 2016年1月4日～2017年2月14日 (日次)  
(出所) Bloombergデータを基に岡三アセットマネジメント作成

(作成：エクイティ運用部)

<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）