

# 日経平均株価がようやく2万円台を回復

目先は上値が重い可能性。米金利高やドル高の動きとなるかがポイント

## 当レポートの主な内容

- ① 日経平均株価が、2015年12月以来となる2万円の大台を回復しました。堅調な企業業績や株式需給の好転に加え、海外のリスク要因の後退などが相場の追い風になったものと考えられます。
- ② 当面は、日本固有の好材料に乏しいことから、上値が重くなる可能性があります。今後は、米国のトランプ政権の政策実現性が高まり、米国長期金利の上昇やドル高円安の動きとなるかどうかポイントになると考えられます。

## 日経平均株価が2万円の大台を回復

日経平均株価は、2000年4月に2万円台を割り込んだ後、2015年4月に再び2万円の大台を回復するまでに約15年の時間を要しました。しかし回復した2万円台には、短期間しかとどまることができませんでした(図表1)。

本日、約1年半ぶりに再び2万円台を回復しました。昨年末から18000-19000円台でのみみ合いが続いていましたが、4月後半以降、欧州の政治情勢や地政学リスクへの懸念が和らぐにつれて戻り歩調となり、米国の主要な株価指数が軒並み史上最高値を更新したことを受けて一段高となりました。

今回、2万円台を回復した背景には、堅調な企業業績や海外のリスク要因の後退に加え、3月まで売り越し基調が続いていた外国人投資家が、4月以降は現物株式を8週連続で買い越すなど、株式需給の好転が相場の追い風になったものと考えられます。

図表1 日経平均株価の推移

(期間：1985年1月～2017年6月、月次 6月は2日時点)



(出所) Bloombergのデータなどから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。

前回よりも円高水準での2万円台回復

欧州では、仏大統領選でマクロン氏が勝利し、フランスの離脱による欧州連合（EU）分裂の危機が回避されました。また米国については、1-3月期の経済成長率の鈍化が一時的なものにとどまるとの観測が高まりました。さらにアジアでは、北朝鮮を取り巻く地政学リスクに対する警戒感が一旦後退しました。これを受けて、市場でリスクオンモードが高まり、日経平均株価の上昇につながったものと思われます。

日経平均株価とドル円相場の連動は継続しているとみられます。ただ、前回、日経平均株価が2万円台をつけた当時のドル円相場は、1ドル=120円台で推移していましたが、今回は、ドル円相場が110円台前半で推移するなか、2万円を回復しました（図表2）。内需型企業の利益拡大に加え、輸出型企業の円高に対する抵抗力が増している可能性や、日銀によるETF買入れの継続などによって株価水準が押し上げられている可能性などが考えられます。

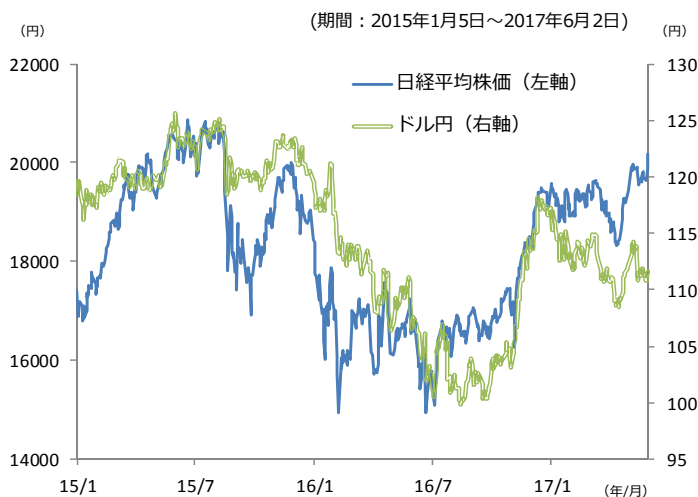
米政権の政策実現性や米金利の動向が重要に

国内の企業業績を四半期ごとにみると、当面、前年比で増益を維持することが見込まれています（図表3）。通期の業績動向でも、一時減益が予想されていた2017年3月期の経常利益が増益となるなど、全体としては概ね堅調な内容であったと思われます。

ただ、2018年3月期の通期の会社側業績見通しについては、小幅な増益予想となっています。2桁の増益を見込むアナリストが少なくなかったことを考慮すると、短期的に相場の上値を抑える要因のひとつになる可能性があります。

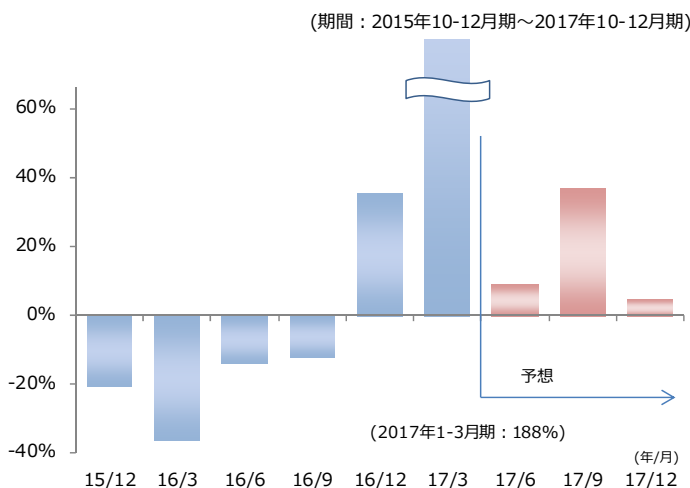
今後は、米国のトランプ政権の政策（法人・個人減税、海外利益を低率で本国回帰させるレパトリ減税、規制緩和、インフラ投資）の実現可能性が高まる過程で、米国株式市場や米国長期金利が上昇する可能性があると思われます。この場合には、円安の進行に加え、トランプ政権の政策に対する不透明感が後退して企業の慎重な業績見通しが上方修正される可能性があると思われ、日経平均株価が2015年6月につけた高値である20868円を上回る展開になることが期待されます。

図表2 日経平均株価とドル円レートの推移



(出所) Bloombergのデータより岡三アセットマネジメント作成

図表3 日経平均ベースの1株当たり利益成長率 (四半期ごとの前年比)



(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。

## 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）