

上昇基調を強める日経平均株価 - 高い国際競争力を誇るテクノロジー株が上昇を牽引へ -

当レポートの主な内容

- ・昨日、日経平均株価の上げ幅は400円超となり、21年4か月ぶりの高値をつけました。
- ・上げ相場を牽引したのは、好決算を発表した東京エレクトロン、京セラ、日東電工、ソニー、ファナックなどのテクノロジー銘柄でした。
- ・世界同時景気拡大がしばらく続き、我が国が誇るテクノロジー製品への需要拡大を背景として、日経平均株価は年末に向けて、上値を追う展開が続く可能性があるとみられます。

日経平均株価は1996年7月以来の水準に

昨日の日経平均株価は前日比で408円47銭高となり、1996年7月以来の高値である2万2420円08銭まで上昇しました（図表1）。400円を超える上げ幅を記録したのは、今年に入って4回目ですが、9月8日の直近安値から約14%上昇した後の大幅高だったことから、市場参加者は驚きを持って受け止めました。

日経平均株価の上げを主導したのは、いずれも技術面で高い国際競争力を誇るテクノロジー関連の値がさ株でした（図表2）。

昨日までに発表された4-9月期決算発表では、経常利益レベルで前年比26.1%の増益となっています。為替市場における円安傾向や底堅く拡大する内需を背景に、通期の収益ガイダンスを上方修正する企業が相次いだことも、市場に買い安心感を与えました。

また、昨日には、安倍首相が自民・公明両党連立の第4次安倍内閣を発足させました。政権の基盤安定、長期化などが外国人投資家を中心に好感され、アベノミクスや緩やかな金融政策の継続への期待が高まり、相場上昇の追い風になったとみられます。

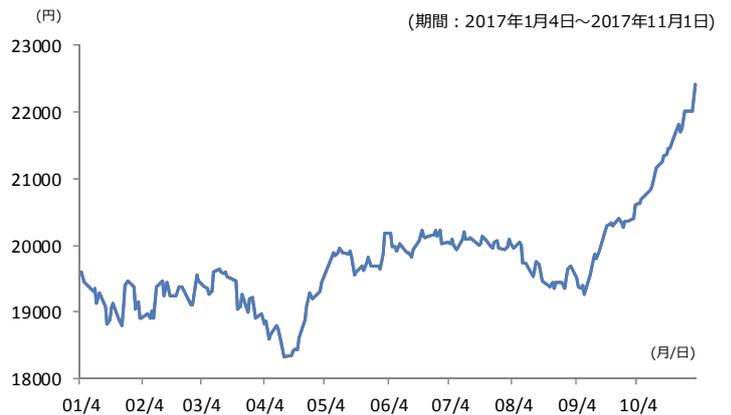
日本株に有利な相場環境

世界経済が同時に拡大する現在の局面では、海外市場と比較してより景気敏感でより高ベータ（*）と考えられる日本株式が、他市場にアウトパフォームすることが期待されます。

世界経済の拡大が輸送用機器や電機、機械などの外需関連セクターの収益を押し上げていることに加え、先進国の金融政策の正常化を受けて金利が上昇に向かえば、銀行などの金融セクターの株価押し上げにつながると思われます。また、車載向け、IoT、データセンター向けなどに半導体需要が急拡大していることや、世界中の企業が人手不足に対応し、生産性向上のために工場の自動化投資を積極化していることが、日本のテクノロジー

（*）ベータ：市場インデックスや他市場との連動性を示す指標。高ベータは市場が上昇するときにより上昇し、市場が下落するときにより下落する傾向を示す。

図表1 日経平均株価の推移



（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2 日経平均株価：11月1日の主な上昇寄与銘柄

銘柄	製品・サービス	内容
東京エレクトロン	半導体製造装置	IoTやデータセンター向けの半導体需要が急拡大
京セラ	電子部品	スマホ向け電子部品（セラミックパッケージ、コンデンサなど）の売上げが拡大
日東電工	特殊化学品	スマホ向け液晶材料の売上げが拡大
ソフトバンク	通信	米スプリントのM&A中止で前日に下げた反動で上昇
ソニー	消費者用電子製品	半導体、音楽、家庭向け映像・音響機器分野の売上げが伸長。スマホ、車載用センサーにも強み。
ファナック	工場自動化機器	工場自動化に向けた産業ロボットへの需要が国内外で拡大

（出所） 各種報道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。

企業への追い風になると考えます。

先月末に発表された9月の鉱工業生産でも、産業用ロボットや半導体関連セクターの生産が拡大傾向にあることが示されました。

また、米国株式の上昇を主導してきた「FANG」に対して、日本でも成長期待を受けて、ソニー（S）、任天堂（N）、リクルート（R）、ソフトバンク（S）が「SUNRISE = 日の出」銘柄として、注目を集めています。

上値を追う展開が続く可能性

これまでの相場上昇が急ピッチだったこともあり、目先は一旦調整する可能性も考えられます。また、当面は北朝鮮リスクや共産党大会後の中国経済の減速リスクを警戒する必要があるかも知れません。しかし、世界同時景気拡大を背景に、年末までを見通せば、以下の理由から、日経平均株価は2万3700円程度に向けて緩やかに上昇基調を辿ると考えられます。

<企業収益>

企業収益は安定的に拡大しています。足元で企業収益リビジョンレシオは主要先進国と比べても魅力的です（図表3）。今後、12カ月間の増益率予想も高い水準まで回復してきました（図表4）。

<バリュエーション>

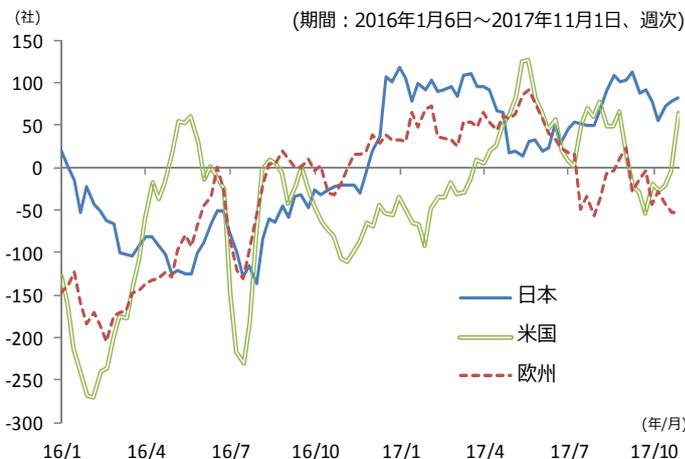
9月中旬以降、市場は一方向に上昇してきましたが、株価のバリュエーションは依然として魅力的な水準です。米国、欧州と比較しても、日本株式のバリュエーション（PER：株価収益率）は最も低水準にとどまっています（図表5）。

<米国経済・政治>

足元の米国経済は力強く拡大しています。その結果、12月の連邦公開市場委員会（FOMC）で利上げが行われる可能性が高まる過程で、米国金利、ドルが上昇すれば、日本株も上昇を続けると予想されます。また、議会で税制改革の審議が進めば、来年以降の成長加速期待が高まり、日本株への追い風になると考えられます。

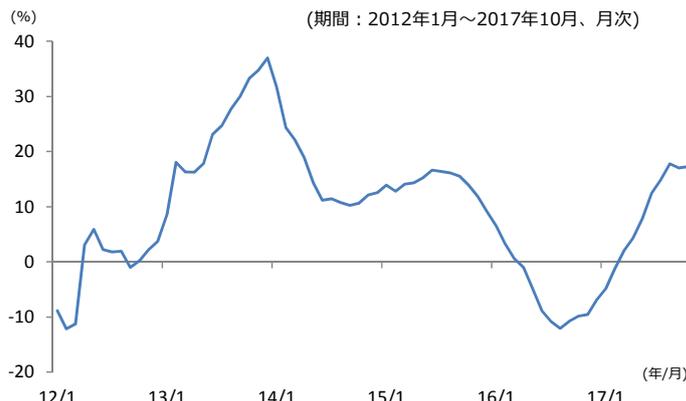
以上（作成：投資情報部）

図表3 日本・米国・欧州の企業収益リビジョンレシオ



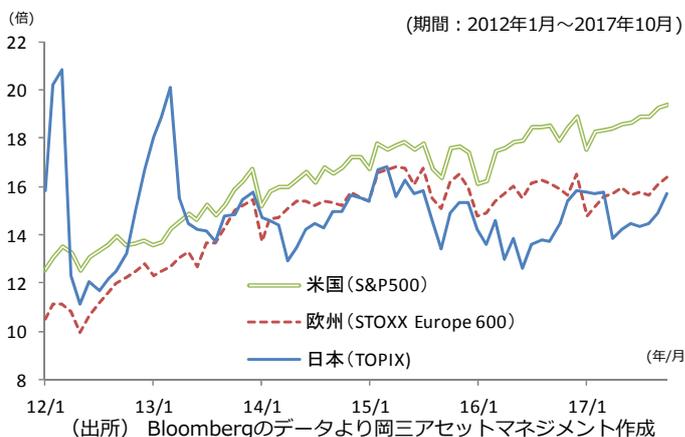
(注) リビジョンレシオは、アナリスト予想が「上方修正された企業数-下方修正された企業数」で算出。
(出所) Thomson Reuters Datastreamのデータより岡三アセットマネジメント作成

図表4 12カ月フォワード増益率



(注) 12カ月フォワード増益率は今後12カ月間の収益予想を過去12カ月の収益と比較した伸び率。
(出所) Thomson Reuters Datastreamのデータより岡三アセットマネジメント作成

図表5 日本・米国・欧州の株価収益率（PER）の推移



<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、各ファンドの分配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合わせ先>

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）