

# 日経平均株価に出遅れ修正の兆し - 米国債の利回り上昇を契機に膠着相場を脱する可能性も -

## 当レポートの主な内容

- ① 日経平均株価は、昨年12月中旬以降、狭い範囲で一進一退の動きが続き、NYダウなど海外の株式市場の主要な指数と比べて出遅れ感がみられます（図表1）。
- ② 日経平均株価の上値が重い理由として、連動性が高い米国の長期金利の上昇が一服していたことが挙げられます。
- ③ 3月14-15日に開催される米連邦公開市場委員会（FOMC）を控えて米国の長期金利が再び上昇する動きをみせており、日経平均株価が膠着相場から上放れる可能性があるものと考えます。

## 日経平均株価の上値が重い理由：米長期金利の動き

昨年12月中旬以降、日経平均株価が一進一退の動きにとどまった理由として、期末を控えて金融機関などの株式売却が続いているとみられることや、日本株固有の買い材料に乏しく積極的に上値を買う投資主体が見あたらないことなどが挙げられます。しかし、最大の理由は、連動性が高い米国の長期金利の上昇が一服していたためと考えます（図表2）。

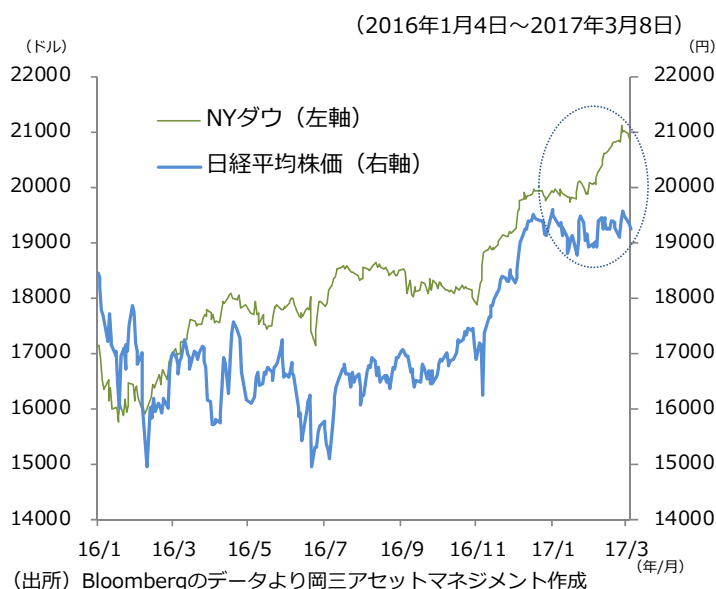
その背景には、昨年の米大統領選挙後から12月中旬にかけての急速な利回りの上昇に対する反動や、トランプ政権の政策の実現性に対する懐疑的な見方などが影響したものと思われる。ただ、足元の経済指標は良好なものが多く、今後は米国景気の拡大を反映した緩やかな米国債利回りの上昇が予想されます。国内の金利が日銀によるイールドカーブ・コントロールによって小さな変動にとどまるなか、日米の金利差拡大は円安ドル高要因になると考えられます。

## 年3回以上の利上げに対する市場の確信が強まるか

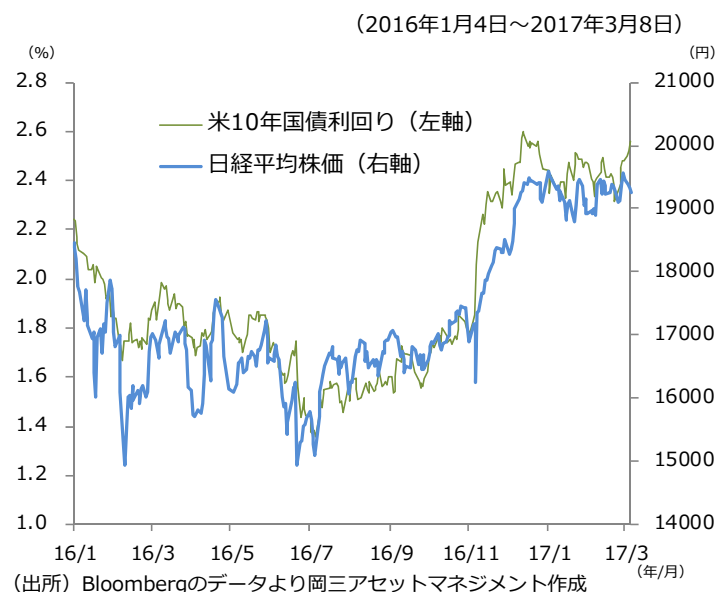
当面、10日に発表される米国の2月の雇用統計や、その後の14-15日に行われるFOMCが、国内株式市場にとって重要なイベントになると考えます。

2月下旬以降、6月頃とみられていた利上げの実施時期が前倒しになり、3月のFOMCにおいて利上げが決定されるとの観測が急速に高まりました。ただ、年3回以上のペースでの利上げが完全に織り込まれた訳ではないと考えます。今回のFOMC後に示されるドットチャート（各理事の政策金利の見込み）などから、年3回以上のペースの利上げに対して市場が確信を強める場合には、米長期金利が上昇し、日経平均株価がもみ合い上放れの動きになると考えます。

図表1 NYダウと日経平均株価の推移



図表2 米10年国債利回りと日経平均株価の推移



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。

## 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に帰属します。

### 【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）