

# 国内株式市場低迷の背景と投資戦略

－ 株価の下押し局面は長期積立投資の機会に － 2016年4月12日

日経平均株価は、4月に入って再び下値を試す動きとなっています。株価を押し下げた主な要因は、為替市場での急速な円高・ドル安と考えられ、当面は、政府・日銀による経済・金融政策の発動の有無が注目されます。そうしたなか、中長期的な投資手法として「積立投資（定時定額投資）」が有効な投資戦略として挙げられます。過去10年の市場実績でシミュレーションすると、株価の下押し局面が好機となる「ドルコスト平均法」の効果が窺われます。

## ポイント① － 円高進行が株価下落の主要因 －

日経平均株価は、2月中旬から3月にかけて安定した動きを示しましたが、4月に入って再び軟調となっています。株価下落の主要因としては、為替市場で急速に進行した円高・ドル安が挙げられます。3月下旬以降に米国で早期追加利上げ観測が後退したことや、4月1日に発表された日銀・短観で、国内のデフレ脱却期待が後退したことなどを契機に、海外投機筋が円買いを加速させた影響が大きいと思われる。

短観で発表された最新の大企業製造業・平均想定為替（経営計画）レートは117.46円ですが、実勢レートがこれを下回った（円高となった）ことで、グローバル企業の業績見通しに下振れ懸念が高まったと考えられます（図表1）。

（図表1）日経平均株価とドル円相場の推移



06年 07年 08年 09年 10年 11年 12年 13年 14年 15年 16年

（注）短観＝全国企業短期経済観測調査（日本銀行）  
（出所）Bloombergのデータより岡三アセットマネジメント作成

## ポイント② － 株価底入れのための条件 －

今後、日経平均株価が底入れから回復に向かうには、為替相場（ドル円）や国内景況感に底打ち感が出る必要があると考えられます（図表2）。特に、安倍政権による消費税率の再引き上げ（2017年4月実施予定）の先送り決定、景気対策の発表、デフレ脱却に向けた強い意志表明を伴う日銀による追加金融緩和策は、先行きの景況感を改善させる可能性が高いと思われます。為替相場で円高が一巡する動きとなれば、業績見通しの悪化に歯止めがかかることが見込まれます。

米国株価の堅調、中国の景況感や市場（上海株や人民元）の安定といった外部環境の改善は、国内株価の底入れに寄与していくものと考えます。

（図表2）国内株式市場が底入れするための条件（例）

主要項目	当面の注目材料	主な日程や目途など
為替相場	1. FRBの追加利上げ観測 2. 日銀の追加金融緩和 3. 政府による為替介入	FOMC(4/26-27) 日銀会合(4/27-28) G20会合(4/14-15)後?
国内景況感	1. 消費増税先送り決定 2. 景気対策（財政出動）発表 3. 企業業績を巡る安心感	1Q・GDP発表(5/18)後? G7会合(5/26-27)前? 4月下旬以降の決算発表
外部環境	1. 米国株価の堅調持続 2. 原油相場の底入れ感 3. 中国の景況感安定	4月中旬以降の決算発表 ドーハ会合(4/17) 1Q・GDP発表(4/15)

（注）FRB＝米連邦準備制度理事会、FOMC＝米連邦公開市場委員会、日銀会合＝金融政策決定会合、G20会合＝20カ国・地域財務相・中央銀行総裁会議、G7会合＝主要7カ国首脳会議（伊勢志摩サミット）、ドーハ会合＝OPEC（石油輸出国機構）と非OPEC産油国が原油増産凍結について協議する

（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。

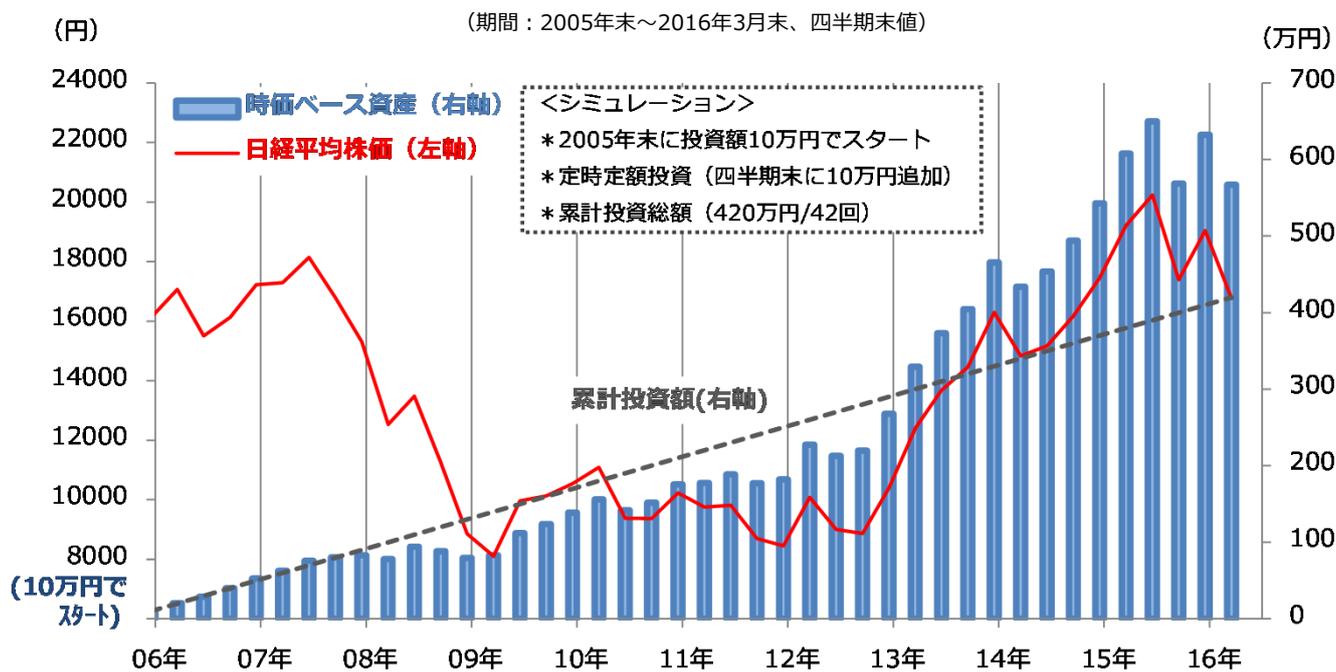
ポイント③ - 株価の下押しは長期積立投資の好機に -

中長期的な観点から、株価が下落する局面が有利となりやすい投資戦略があります。積立（積み立て）投資戦略は、まとまった資金を一度に投資するのではなく、定時定額投資（予め決めたタイミングで一定金額を投資する）を続ける、いわば「資金を貯めながら成長させていく投資戦略」と言えます。

例えば、日経平均株価を「投資対象」とし、2005年末時に10万円で投資をスタートし、毎四半期末（3カ月毎）に10万円を追加投資する定時定額投資を実施したと仮定すると、約10年後の2016年3月末には約567万円となりました（図表3）。日経平均は同期間（05年末から16年3月末まで）に約4%しか上昇していませんが、株価が下落して安かった時には定額で多くの日経平均を購入でき、株価が上昇して高かった時には少ない量の日経平均しか買わなかったことが着実な資産成長を支えてきました。この手法は、米国でも「ドルコスト平均法」(Dollar-Cost-Averaging)と呼ばれて注目されています。

こうした長期にわたるシミュレーションは、資金を貯めながら成長させるための具体例として参考になります。中長期的な観点から、株価の下押し局面は投資の好機とも考えられます。

（図表3）日経平均の積立投資シミュレーション（四半期末毎の定時定額投資）



（出所）Bloomberg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  
**換金時手数料**：公社債投信 1万口当たり上限108円（税抜100円）  
 その他の投資信託にはありません  
**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すべての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）

この資料は情報提供を目的として作成したものであり、特定の商品の投資勧誘を目的として作成したものではありません。投資判断の最終決定は、お客様ご自身の判断でなさるようお願いいたします。

**金融商品取引法に基づきお客様にご留意いただきたい事項を以下に記載させていただきます。**

## むさし証券の概要

商号等：むさし証券株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第105号

加入協会：日本証券業協会、一般社団法人第二種金融商品取引業協会

### リスクについて

国内外の金融商品取引所に上場されている有価証券(上場有価証券等)の売買等に当たっては、株式相場、金利水準等の変動や、投資信託、投資証券、受益証券発行信託の受益証券等の裏付けとなっている株式、債券、投資信託、不動産、商品等(裏付け資産)の価格や評価額の変動に伴い、上場有価証券等の価格等が変動することによって損失が生じるおそれがあります。

◎ 上場有価証券等の発行者等の業務や財産の状況等に変化が生じた場合や、裏付け資産の発行者等の業務や財産の状況等に変化が生じた場合、上場有価証券等の価格が変動することによって損失が生じるおそれがあります。

◎ 新株予約権、取得請求権等が付された上場有価証券等については、これらの権利を行使できる期間に制限がありますのでご注意ください。

◎ 上場有価証券等が外国証券である場合、為替相場(円貨と外貨の交換比率)が変化することにより、為替相場が円高になる過程では外国証券を円貨換算した価値は下落し、逆に円安になる過程では外国証券を円貨換算した価値は上昇することになります。したがって、為替相場の状況によっては為替差損が生じるおそれがあります。

※ 裏付け資産が、投資信託、投資証券、預託証券、受益証券発行信託の受益証券等である場合には、その最終的な裏付け資産を含みます。

※ 新規公開株式、新規公開の投資証券及び非上場債券等についても、上記と同様のリスクがあります。

### 手数料等諸費用について

当社取り扱いの商品等にご投資いただく場合

各商品毎の所定の手数料をご負担いただく場合がありますが、商品毎に異なるため、ここでは表示することができません。

また、各商品等には価格の変動等による損失を生じるおそれがあります。

投資信託につきましては、手数料の他、信託報酬等・その他の費用(監査費用、運営・管理費用等)等を御負担いただきますが、これらの費用等は、事前に計算できませんので表示しておりません。

当該商品等の契約締結前交付書面や目論見書またはお客さま向け資料等をよくお読みください。

**【広告審査済】**