

戻り余地を試す国内株式市場 - 決算発表が一巡。株式需給は改善傾向へ -

国内上場企業の2015年度（2016年3月期）の決算発表が、概ね終了しました。1-3月期の経常利益は前年同期比で大幅な減益を余儀なくされたものの、通期については全体で増益を確保しました。2016年度の業績見通しについては、今年に入って進行した円高の影響などから輸出関連企業を中心に減益が予想される一方、資源価格の反発などから増益が予想される業種も見られます。

週明け5月16日の東京株式市場は、消費税率の再引上げが延期されるとの報道などを受けて上昇しました。消費税率の引上げ延期については未だ流動的と判断されるものの、株式市場では企業による決算発表後の自社株買いの増加などが期待され、株式需給の改善などを受けて戻り余地を試す動きになることが期待されます。

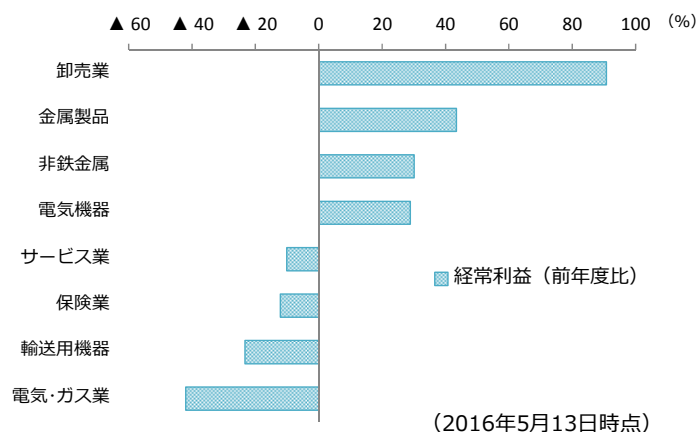
ポイント①：企業業績

5月13日までに、3月決算企業の業績動向が概ね出揃いました。第4四半期の経常利益が、前年同期比で21.6%の減益となる一方、2015年度通期では6.3%の経常増益となりました（5月13日までに決算発表を行った、金融を除く東証1部上場企業）。本年1-3月期については大幅な減益となったものの、上期の好業績などから通期では増益を維持しました。

2016年度については、全体で小幅な減益となる見通しです。株式市場では、今期の業績見通しが大幅な減益予想となることが懸念されていましたが、一旦回避された形です。ただ、業種ごとに大きなばらつきが見られます（図表1）。年初来の円高進行を受けて輸送用機器などの業種では減益が見込まれる一方、原油などの資源価格の反発を受けて、卸売業などの業種では増益が予想されます。2015年度に大幅な赤字となった一部の大手電気機器メーカーの収益回復予想や、リストラの一巡なども、円高デメリット業種の利益の減少予想を相殺したものと考えられます。

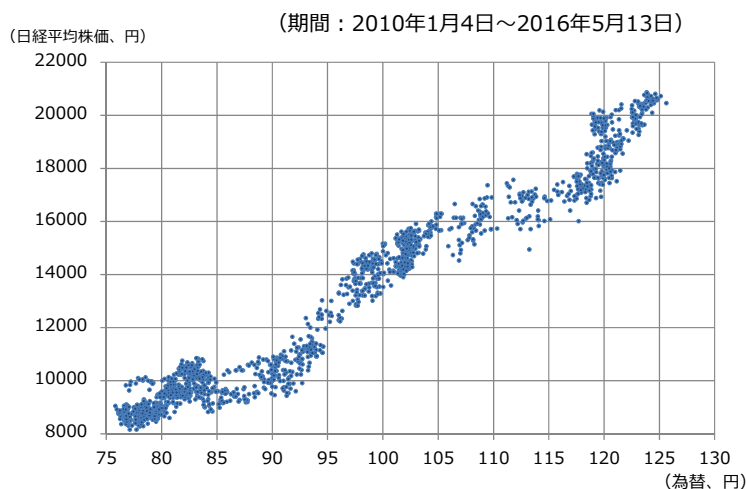
ただ、為替相場を前提として1ドル=110円としている輸出関連企業が少なくない点には留意が必要と思われます。日経平均株価とドル円相場には強い相関があり、当面、この傾向は続くことが見込まれます（図表2）。足元の水準よりも円高が進んだ場合には、業績の下振れに対する警戒感が増大する一方、1ドル=110円を上回る円安が定着する場合には、業績見通しに対する投資家の安心感が高まることが予想されます。

（図表1）2016年度の業種別業績見通し



（注）TOPIX500採用銘柄の経常利益について、会社予想を業種別に集計したものです。経常利益のデータがない銘柄について純利益などを利用している場合があります。上記は対象企業が5社以上で増減益率の幅が大きい主な業種を表示しています。
（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）日経平均株価とドル円相場の相関



（注）日経平均株価とドル円相場の日々の水準をプロットしたものです。
（出所）Bloombergのデータ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。

また、決算発表が一巡したことを受けて、内容を精査したアナリストによる業績予想の修正が、今後、徐々に行われると見られます。業績見通しを反映したリビジョンレシオと株価には関連性がみられることから、今後のリビジョンレシオの推移が株式市場にとって重要と考えられますが、足元では改善の兆しがみられる点が注目されます(図表3)。

(注) 右記のリビジョンレシオとは、(アナリスト予想が上方修正された銘柄数-下方修正された銘柄数)/調査対象銘柄数で算出され、直近1カ月の数値を毎週更新したものです。

ポイント②：株式需給

今後は、株式需給の改善が相場の支援材料になるものと考えます。まず、決算発表が終了したことによって、企業が自社株買いを実施しやすい時期に入っていくことが指摘されます。マイナス金利の環境下、企業が余剰資金を活用して自社株買いや同業他社の買収を検討する事例は、今後も増加することが予想されます。

また、昨年夏以降に日本株を大幅に売り越してきた海外投資家は、4月の月間では買い越しに転換しました(図表4)。足元の週ごとの売買動向には未だ方向感が見られないものの、大幅な売り越しは3月までに一巡したことが窺えます。一方、日銀は、ETFの買入れを年間3.3兆円のペースで行っています。さらに、6月15-16日に予定されている日銀金融政策決定会合に向けて、買入れ額の増加に対する投資家の期待感も継続することが予想されます。

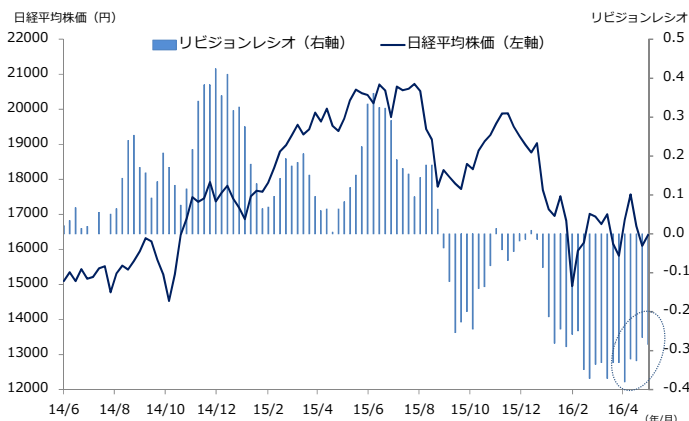
足元の日経平均株価は、昨年の高値から約2割下落した水準ですが、昨年4月以降の価格帯別累積売買代金を見ると、19500円以下の水準では売買代金が比較的低水準にとどまっています(図表5)。

これは、昨年12月以降、短期間で株価が下落したことや、足元では薄商い(売買が盛り上がりしない状態)が続いているためとみられます。一般的に、売買代金の少ない価格帯では戻り売り圧力が少ないとされ、国内株式市場は、戻り余地を試す動きになることが期待されます。

以上 (作成：投資情報部)

(図表3) リビジョンレシオと日経平均株価の推移

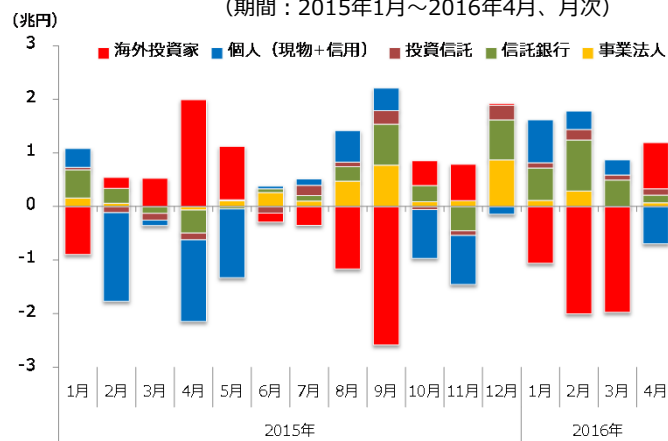
(期間：2014年6月13日までの週～2016年5月13日までの週)



(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4) 投資部門別売買動向

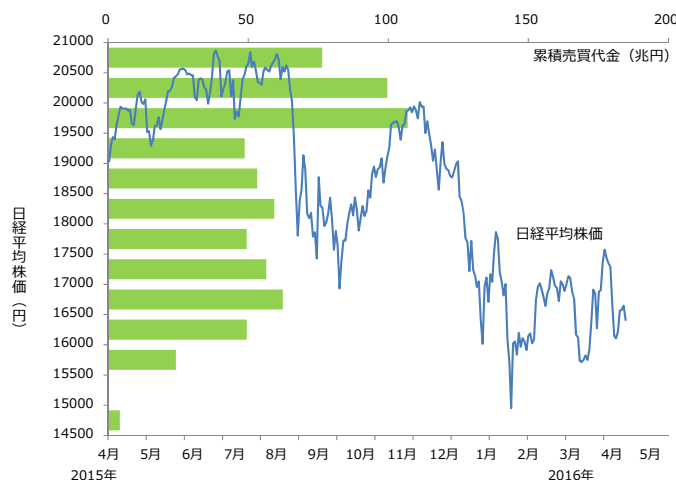
(期間：2015年1月～2016年4月、月次)



(出所) Quickのデータより岡三アセットマネジメント作成

(図表5) 日経平均株価と価格帯別累積売買代金

(期間：2015年4月1日～2016年5月13日)



(出所) Quickのデータ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。

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】