

Equity Market Report

株式市場では、新型コロナウイルスの感染状況や欧州でのロックダウン(都市封鎖)再開など、引き続き不透明要因が残るものの、11月3日に実施された米大統領選挙でバイデン氏の当選が確実となったことやワクチン開発への期待を受け、上昇傾向が強まっています。

このような環境の中、当レポートでは弊社株式運用部アナリスト兼ファンドマネージャーの視点で日本株市場の注目点についてお伝えします。

日本株市場の注目点について

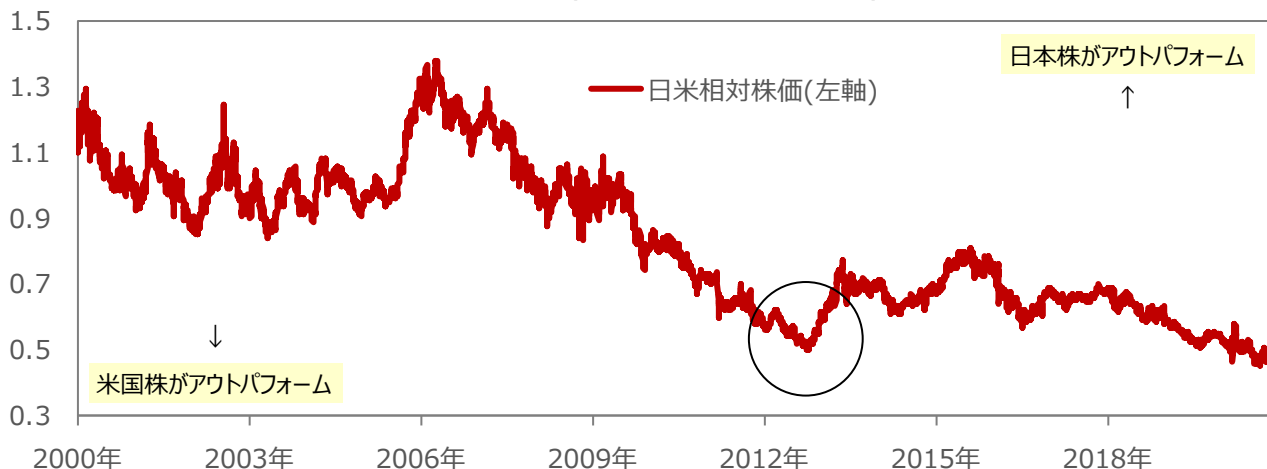
キーワードは「日米相対株価と米長期金利」

近年、日本株のパフォーマンスは米国株と比べ劣後しており、2020年においてもその傾向に歯止めはかかっていません。パフォーマンスが劣後している要因の一つとして、日米相対株価と連動性の高い米長期金利が緩和的な金融政策を背景に、過去最低水準で推移していることが考えられます。一方、FRB(米連邦準備制度理事会)は、マイナス金利の導入を否定しており、ワクチン開発の進捗などを踏まえると、米長期金利の更なる低下リスクは限定的と思われる。今後、経済が正常化に向けて動き出し、米長期金利が上昇に転じてくれば、日本株のパフォーマンスも米国株を上回る局面が期待できると考えています。

過去最低水準での推移を続ける日米相対株価

日本株の米国株に対する相対パフォーマンスは、TOPIXをS&P500指数で除して算出した日米相対株価で把握することができます。日米相対株価の低下は日本株のパフォーマンスが米国株より劣後していることを意味し、2007年以降は下落基調にあります。特に、2020年は2012年10月に記録した0.5を割り込み、現時点においても過去最低水準で推移しています。

【日米相対株価(TOPIX÷S&P500指数)の推移】



出所：Bloombergより作成
期間：2000年1月4日～2020年11月20日

Equity Market Report

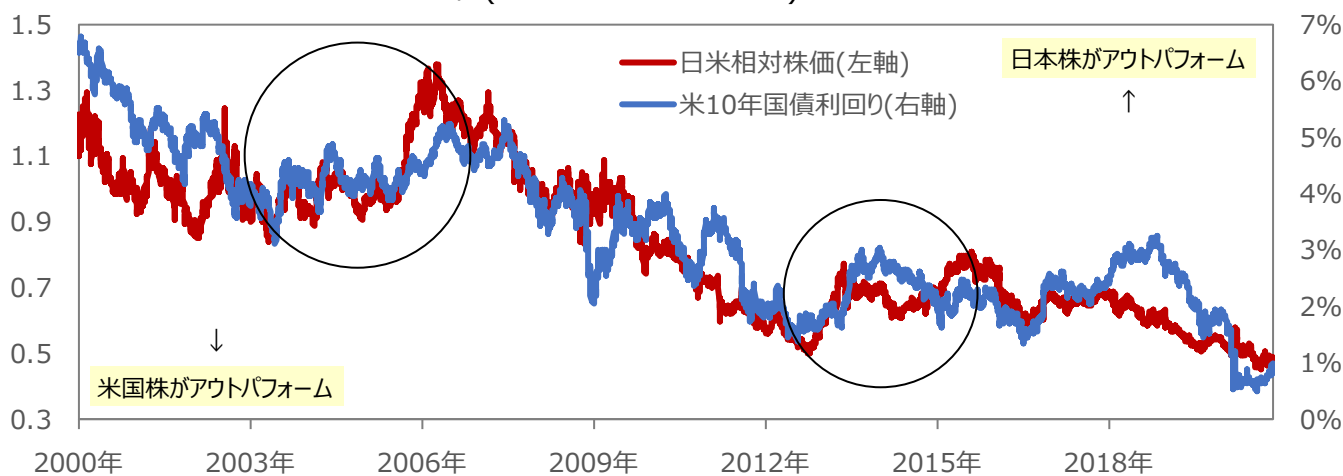
日本株市場の注目点について

米長期金利との連動性が高い日米相対株価

日米相対株価には、両国におけるさまざまな経済・金融環境からの影響を受けると考えられますが、中でも米長期金利との間に高い連動性が確認できます。米長期金利が緩やかに低下する中、日米相対株価も同様に下落基調にある一方、2003年や2012年など、米長期金利が上昇に転じる局面では、日本株が米国株を上回るパフォーマンスを挙げていることが読み取れます。

米長期金利と日米相対株価の高い連動性の背景の一つとして、日米金利差が縮小することによる円高圧力が挙げられます。円高は日本の輸出企業の株価にマイナスの影響をもたらすと考えられるためです。2020年もFRBがリーマン・ショック以来となるゼロ金利政策を復活したことにより、米長期金利は過去最低水準まで低下し、日米金利差も大きく縮小しました。そのため、年初から為替市場で円高/ドル安が進行し、日本株のパフォーマンスも米国株と比べ劣後しています。

【日米相対株価(TOPIX÷S&P500指数)と米長期金利の推移】



【ドル/円レートと日米金利差の推移】



出所：Bloombergより作成
期間：2000年1月4日～2020年11月20日

上記は過去の実績であり、将来の運用成果等を保証するものではありません。

Equity Market Report

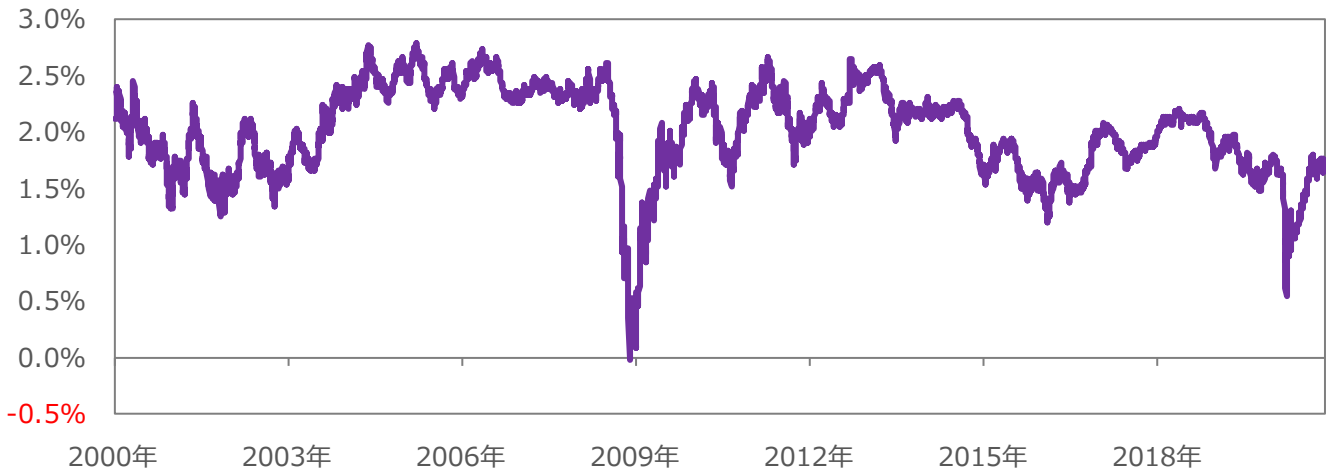
日本株市場の注目点について

米長期金利の低下リスクは限定的

米長期金利に影響を与える様々な要因のうち、金融政策については緩和的なスタンスが当面維持される見通しとなっていますが、一方で景気は緩やかに持ち直しつつあります。また、インフレ期待も新型コロナウイルスの感染拡大初期には大きく低下しましたが、ロックダウンの解除や積極的な財政出動を背景に、足元ではコロナ前の水準まで戻しています。

金融政策についても、マイナス金利の導入が否定されていることから、今後、再度経済が悪化したとしても利下げリスクは低く、ワクチン開発の進捗などを踏まえると、米長期金利が8月に記録した過去最低水準を下回る可能性は限定的と考えられます。

【米国の期待インフレ率の推移】



出所：Bloombergより作成
期間：2000年1月4日～2020年11月20日

反転が期待される日米相対株価

9月に開催されたFOMC(米連邦公開市場委員会)において、多くの参加者が2023年末までのゼロ金利政策の継続を予想していることから米長期金利の持続的な上昇を見込むのは時期尚早ですが、今後ワクチン開発が進展するにつれて景況感の改善が期待できるほか、インフレ期待のさらなる上昇を通じて異例の超低金利が是正される可能性は十分に考えられます。

今後、米長期金利が上昇に転じてくれば、日米相対株価も同様に反転し、日本株のパフォーマンスが米国株を上回る局面が期待できると考えています。

【投資信託をお申込みに際しての留意事項】

投資信託に係るリスクについて

投資信託は、主に国内外の株式や公社債等の値動きのある証券を投資対象とし投資元本が保証されていないため、当該資産の市場における取引価格の変動や為替の変動等により投資一単位当たりの価値が変動します。従ってお客さまのご投資された金額を下回ることもあります。
また、投資信託は、個別の投資信託毎に投資対象資産の種類や投資制限、取引市場、投資対象国等が異なることから、リスクの内容や性質が異なりますので、ご投資に当たっては投資信託説明書（交付目論見書）や契約締結前交付書面をよくご覧下さい。

投資信託に係る費用について

ご投資頂くお客さまには以下の費用をご負担いただきます。

購入時に直接ご負担いただく費用	購入時手数料 上限3.85%（税込み）
換金時に直接ご負担いただく費用	信託財産留保金 上限0.5%
投資信託の保有期間中に間接的にご負担いただく費用	信託報酬 上限2.09%（税込み）
その他の費用等	上記以外に保有期間等に応じてご負担頂く費用があります。 「その他の費用等」については、運用状況等により変動するものであり、事前に料率、上限額等を表示することができません。 交付目論見書、契約締結前交付書面等でご確認下さい。

※ 当該手数料等の合計額については、ご投資家の皆様がファンドを保有される期間等に応じて異なりますので、表示することができません。

《ご注意》

上記に記載しているリスクや費用項目につきましては、一般的な投資信託を想定しております。費用の料率につきましては、SOMPOアセットマネジメント株式会社が運用するすべての投資信託のうち、徴収するそれぞれの費用における最高の料率を記載しております。投資信託に係るリスクや費用は、それぞれ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、事前によく交付目論見書や契約締結前交付書面をご覧下さい。

SOMPOアセットマネジメント株式会社
金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第351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

※東証株価指数(TOPIX)とは、東京証券取引所第一部上場全銘柄の基準時(1968年1月4日終値)の時価総額を100として、その後の時価総額を指数化したものです。TOPIXは、東京証券取引所の知的財産であり、東京証券取引所は、TOPIXの算出もしくは公表の方法の変更、TOPIXの算出もしくは公表の停止またはTOPIXの商標の変更もしくは使用の停止を行う権利を有しています。

※「S&P」は、S&P Globalの一部門であるスタンダード&プアーズ・ファイナンシャル・サービシーズLLC（以下「S&P」）の登録商標です。これらはS&Pダウ・ジョーンズ・インデックスに対して使用許諾が与えられています。S&Pダウ・ジョーンズ・インデックス、ダウ・ジョーンズ、S&P、その関連会社は、本商品を支持、推奨、販売、販売促進するものではなく、また本商品への投資適合性についていかなる表明をするものではありません。

当資料のご利用にあたっての注意事項

- ◆当資料は、SOMPOアセットマネジメント株式会社により情報提供を目的として作成された資料です。したがって、勧誘を目的としたものではありません。また、法令等にもとづく開示書類ではありません。
- ◆投資信託は、主として値動きのある証券等（外貨建資産には為替変動リスクもあります）に投資しますので、基準価額は変動します。したがって、元金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が生じ、投資元金を割り込むことがあります。
- ◆当資料に記載されているグラフ・数値等は過去の実績を示したものであり、将来の成果等を保証するものではありません。当資料は弊社が信頼できると判断した各種情報に基づいて作成されておりますが、その正確性や完全性を保証するものではありません。投資信託をお申し込みの際には、投資信託説明書（交付目論見書）をあらかじめまたは同時にお渡しますので、必ずお受け取りの上、詳細をご確認ください。また、お申込みに関する決定は、お客さま自身でご判断ください。