



2022年6月21日

ご投資家の皆様へ

スパークス・アセット・マネジメント株式会社
運用調査本部

中長期的な日本株式市場の見通しについて

昨今の米国インフレ懸念による金利上昇や3月以降の急激な円安などを受け、投資家の皆さまから日本株式市場に対する見通しについてご質問をお受けすることが多くなってきております。そのためよくお受けするご質問に対して Q&A 形式で下記の通りご説明させていただきます。

Q-1

2022年4月の東証再編が日本株式に与えた、あるいは今後与える影響はありますか？

A-1

東証再編が日本株式市場に与えた影響は軽微であり、今後もその影響はほとんどないと考えています。

昨年までは東証再編へ向かう動きとして、東証プライム市場になる見込みの銘柄は買われ、逆に東証スタンダード市場になる見込みの銘柄が売られるというファンダメンタルズとは関係ない要素で売買される傾向がありましたが、今年になってそのような動きは解消されてきました。このような昨年までの一方通行な動きからしっかりと企業のファンダメンタルズ分析に基づく銘柄選別がされる方向となってきており、リサーチ力・運用力が発揮される時期に入ってきたと考えています。

Q-2

円安効果によって米ドルベースで見た場合の日本株の割安さは増しているが、海外投資家の動向を踏まえた今後の見通しは？

A-2

円安によって元々割安だった日本株の割安感がさらに増すことで、海外投資家から見た日本株への見直し買いの動きにつながることは十分にあり得ると考えています。事実、ここ数ヶ月で弊社の海外投資家様から直接対面によるデューデリジェンス（投資を行う際の調査）のリクエストを受けており、海外投資家の日本株買いへの積極的な動きが見られています。

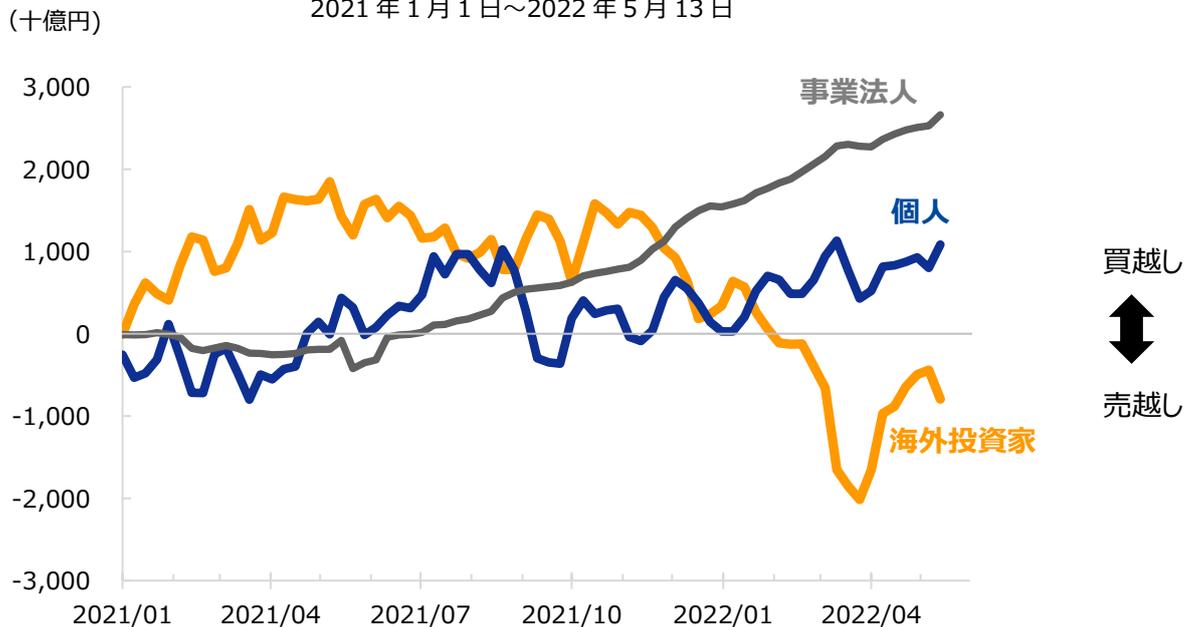
外国人投資家はアベノミクス以降買い越した分の日本株をほとんど売り切った状態にあるため、今後大きく売り込むほどの買い残はほとんど保有していない状況です。また、個人投資家は10年以上売り越しが継続してきましたが、最近買い越しが継続するようになってきました。相続された株が売却されるということもあったようですが、そこを乗り越え、確実に日本株を買う動きが見られるのは小さいようで大きな変化です。もちろん企業による自社株買いも大きな支えとなります。

本資料は、スパークス・アセット・マネジメントが情報提供のみを目的として作成したものであり、金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。また特定の有価証券の取引を勧誘する目的で提供されるものではありません。スパークス・アセット・マネジメントとその関連会社は、本資料に含まれた数値、情報、意見、その他の記述の正確性、完全性、妥当性等を保証するものではなく、当該数値、情報、意見、その他の記述を使用した、またはこれらに依拠したことに基づく損害、損失または結果についてもなんら補償するものではありません。ここに記載された内容は、資料作成時点のものであり、今後予告することなしに変更されることもあります。また、過去の実績に関する数値等は、将来の結果をお約束するものではありません。この資料の著作権はスパークス・アセット・マネジメントに属し、その目的を問わず書面による承諾を得ることなく引用または複製することを禁じます。



投資家別日本株累積投資額推移

2021年1月1日～2022年5月13日



出所 日本取引所グループのデータを元にスパークス・アセット・マネジメント作成

Q-3

グローバルな株式市場における日本株の優位性はどんな点が挙げられますか？

A-3

日本株の優位性は際立っていると考えており、大きな理由は以下3つです。

理由①

世界的なインフレの中で日本もインフレ基調への大転換期を迎えています。現在、物価上昇分を賃金上昇分で補うことが難しいと一般的には言われていますが、バブル崩壊から賃金が全く上昇しなかったトレンドからアベノミクス以降ベースアップ基調が続いてきていることが重要であり、日本は改善余地が高いととらえれば決してマイナス材料にはならないと考えます。

また、世界に販売市場を持つ日本企業の多くは、販売価格を引き上げても需要が減少しない価格支配力があるためインフレ耐性が強いととらえています。日本企業の多くは国内経済の低成長とデフレ下で売上高が伸び悩む中でも、利益成長を遂げてきました。今後、通常のインフレ基調が続く中で売上成長も伴う環境となれば、世界の投資家にとっての日本株の魅力は一段と高まるものと考えています。

理由②

日本は株価、製品価格、通貨などあらゆるものが割安です。PBR（株価純資産倍率）で見ると、財政拡大によって株式市場

本資料は、スパークス・アセット・マネジメントが情報提供のみを目的として作成したものであり、金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。また特定の有価証券の取引を勧誘する目的で提供されるものではありません。スパークス・アセット・マネジメントとその関連会社は、本資料に含まれた数値、情報、意見、その他の記述の正確性、完全性、妥当性等を保証するものではなく、当該数値、情報、意見、その他の記述を使用した、またはこれらに依拠したことに基づく損害、損失または結果についてもなんら補償するものではありません。ここに記載された内容は、資料作成時点のものであり、今後予告することなしに変更されることもあります。また、過去の実績に関する数値等は、将来の結果をお約束するものではありません。この資料の著作権はスパークス・アセット・マネジメントに属し、その目的を問わず書面による承諾を得ることなく引用または複製することを禁じます。



をリードしてきた米国株は3倍以上に達し、合理的な範疇を超える割高感だが、日本は歴史上最も低い1倍台のままです。30年以上の株式市場での経験から申し上げられるのは、高いものは下がり、安いものは上がることで、そして、異常なことには必ず終わりがあるということです。製品価格についても、日本はクオリティに比べて価格が安すぎます。例えば、日本企業M社の日本国内のチョコレート価格は、同製品のシンガポールでの販売価格より30%以上安く、世界的に有名な海外企業G社の類似製品の価格より約75%も安いのです。また通貨については、ビックマックを米国で買うと5.65ドルですが、日本で買うと約37%も安く、韓国やタイよりも安い状況です。日本は製品価格を上げられないとの見方が大勢のように言われますが、我々が一社一社を訪問して経営者との対話で感じているのは、高品質でブランド力のある企業の製品であれば、消費者は価格が高くても購入しているという事実です。そうした企業の製品は、今後大幅に価格が上がっても供給が足りないという状況さえ起こりうるであろうと考えています。優れた経営者であれば、安さで競争する時代はすでに終わったことを十分に理解していると我々は強く感じています。

理由③

賢明なる投資家が日本株を選好するでしょう。世界的な著名投資家であるウォーレン・バフェット氏による一昨年の日本株買いは記憶に新しいが、1998年当時は「日本はROE（株主資本利益率）が低すぎて投資対象にならない」とバフェット氏は語っていました。しかし、利益が伸びることによってROEの水準も上がってきたことを再評価したからこそ2020年の5大商社株への買い付けに至ったのだと考えられます。昨年は、海外の有力アクティビストファンドが日本株のウェイトを大幅に引き上げている例も見られました。

四半期、一年毎に「評価」に晒される投資家の中には目線がどうしても近視眼的になりがちの方もいらっしゃいます。しかし、この10年間、日本株で3～5年といった運用期間を許容出来る投資家の多くは手堅いリターンを得てきたはずで、今後も継続が期待される日本株式市場の長期上昇相場において、こうした事実を十分に認識できる投資家の皆さまと共に、割安な日本株への投資拡大によって手堅いリターンを得ていきたいと考えています。

Q-4

岸田首相が推進する「資産所得倍増プラン」についてどう捉えていますか？

A-4

日本政府は、2022年5月末に「資産所得倍増プラン」を年末に作成し、NISAやiDeCoの拡充を発表しました。貯蓄から投資へを促すこの政策も日本株の後押しになると考えています。米国で1974年にEリサ法、1978年に401kが制定されたことで「長期、且つ、流出しにくい資金」が株式投資へ流入するようになりましたが、同じような流れが今後日本にも起こることが期待されます。現在の若年層投資家は大きな株安を経験していないため、株式投資に抵抗感なく長期投資を考えられる人が多く、例えばネット証券の口座開設数が増加し、資金も一定程度流入しています。こういった一連の動きは、今までデフレマインドによりほとんど動かなかった個人の大きなキャッシュが貯蓄から投資へ広がることを示唆していると考えています。

ご投資家の皆さまにおかれましては引き続き弊社ファンドをご愛顧いただけますよう、よろしくお願い申し上げます。

本資料は、スパークス・アセット・マネジメントが情報提供のみを目的として作成したものであり、金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。また特定の有価証券の取引を勧誘する目的で提供されるものではありません。スパークス・アセット・マネジメントとその関連会社は、本資料に含まれた数値、情報、意見、その他の記述の正確性、完全性、妥当性等を保証するものではなく、当該数値、情報、意見、その他の記述を使用した、またはこれらに依拠したことに基づく損害、損失または結果についてもなんら補償するものではありません。ここに記載された内容は、資料作成時点のものであり、今後予告することなしに変更されることもあります。また、過去の実績に関する数値等は、将来の結果をお約束するものではありません。この資料の著作権はスパークス・アセット・マネジメントに属し、その目的を問わず書面による承諾を得ることなく引用または複製することを禁じます。



投資信託の留意点

以下の記載は、金融商品取引法第 37 条により表示が義務付けられている事項です。お客様が実際にご購入される個々の投資信託に適用される費用やリスクとは内容が異なる場合がありますのでご注意ください。ファンドにかかる費用の項目や料率等は販売会社や個々の投資信託によって異なるため、費用の料率はスパークス・アセット・マネジメント株式会社が運用する投資信託のうち、徴収するそれぞれの費用における最高料率を表示しております。また、特定の投資信託の取得をご希望の場合には、当該投資信託の「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いたしますので、必ずご覧いただき、投資に関する最終決定はお客様ご自身の判断で行っていただくようお願いいたします。

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、公社債および不動産投資信託証券などの値動きのある証券等（外貨建て資産には為替リスクもあります）に投資しますので、基準価額は変動します。したがって、元本が保証されているものではなく、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を要因として、基準価額の下落により損失が生じ、投資元本を割り込むことがあります。

特化型のファンドは、分散投資を行う一般的な投資信託とは異なり、銘柄を絞り込んだ運用を行うため、市場動向にかかわらず基準価額の変動は非常に大きくなる可能性があります。

ロング・ショート戦略のファンドは売建て（ショート・ポジション）取引を行いますので、売建てた株式が値上がりした場合、基準価額が下落する要因となります。また、ロング・ポジションおよびショート・ポジションの双方が誤っていた場合、双方に損失が発生するために、通常の株式投資信託における損失よりも大きくなる可能性があります。

上記は投資信託に係るリスクの一部を記載したものであり、個別の投資信託ごと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。

本資料は、スパークス・アセット・マネジメントが情報提供のみを目的として作成したものであり、金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。また特定の有価証券の取引を勧誘する目的で提供されるものではありません。スパークス・アセット・マネジメントとその関連会社は、本資料に含まれた数値、情報、意見、その他の記述の正確性、完全性、妥当性等を保証するものではなく、当該数値、情報、意見、その他の記述を使用した、またはこれらに依拠したことに基づく損害、損失または結果についてもなんら補償するものではありません。ここに記載された内容は、資料作成時点のものであり、今後予告することなしに変更されることもあります。また、過去の実績に関する数値等は、将来の結果をお約束するものではありません。この資料の著作権はスパークス・アセット・マネジメントに属し、その目的を問わず書面による承諾を得ることなく引用または複製することを禁じます。



投資信託に係る費用について

当社における公募投資信託に係る費用（料率）の上限は以下のとおりです。

● 直接ご負担いただく費用

購入時手数料 上限 3.85%（税込）

換金手数料 なし

信託財産留保額 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 2.057%（税込）

実績報酬（※） 投資信託により、実績報酬がかかる場合があります。

※実績報酬額は基準価額の水準等により変動するため、あらかじめ上限の額等を示すことができません。

その他の費用・手数料 監査費用、目論見書や運用報告書等の作成費用など諸費用等ならびに組入有価証券（※）（ファンドを含む）の売買の際に発生する売買委託手数料、先物取引・オプション取引等に要する費用、外貨建て資産の保管費用等を信託財産でご負担いただきます。組入有価証券がファンドの場合には、上記の他に受託会社報酬、保管会社報酬などの費用がかかる場合があります。これらの費用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ができません。

※ 手数料等の合計額については、保有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。

※ 投資信託により異なりますので、詳しくは販売会社にお問い合わせ下さい。

<委託会社>

スパークス・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 346 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、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

■ 本件に関するお問合せ先

スパークス・アセット・マネジメント株式会社

ビジネス・デベロップメント本部 リテール・ビジネス・デベロップメント部

電話番号：03-6711-9170

受付時間：9:00～17:00（12/31～1/3・土日祝日・振替休日を除く）

本資料は、スパークス・アセット・マネジメントが情報提供のみを目的として作成したものであり、金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。また特定の有価証券の取引を勧誘する目的で提供されるものではありません。スパークス・アセット・マネジメントとその関連会社は、本資料に含まれた数値、情報、意見、その他の記述の正確性、完全性、妥当性等を保証するものではなく、当該数値、情報、意見、その他の記述を使用した、またはこれらに依拠したことに基づく損害、損失または結果についてもなんら補償するものではありません。ここに記載された内容は、資料作成時点のものであり、今後予告することなしに変更されることもあります。また、過去の実績に関する数値等は、将来の結果をお約束するものではありません。この資料の著作権はスパークス・アセット・マネジメントに属し、その目的を問わず書面による承諾を得ることなく引用または複製することを禁じます。