

ストラテジストの眼

「石破ショック」と言われるが

- アベノミクスからの離脱を指向している石破氏が自民党総裁に選出されました。経済政策については岸田政権の路線をひとまず踏襲する構えで、「アベノミクスへの回帰」という期待が剥落する以上に株価が下落するとは考えづらいところです。
- 市場参加者の見方を変えるのは簡単ではなさそうですが、経済成長を否定しているわけではなく、まだ首相の座に就いていない状況での株価下落を「石破ショック」と揶揄するのはあまりにも酷でしょう。

1. 自民党総裁選を受けて反落した日本株

9月27日に久方ぶりの40000円間近にまで上昇した日経平均株価は、引け後に判明した自民党総裁選の結果を受けて、30日には38000円を割り込みました。低下してきた日経平均ボラティリティ・インデックスも、再び30ポイントを上回りました。当指数は今後1カ月の日経平均株価の変動を推定したものであり、この数値が高いことは、市場参加者が今後の日経平均株価が大きく変動すると予想しており、株価の先行きの見通しに不透明感が強いことを表します。

自民党総裁に選出されたのは、アベノミクスからの離脱を指向している石破氏でした。石破氏は経済政策について、①デフレ脱却を確実なものにしなければならない、②物価上昇を上回る賃金上昇を実現する、③新しい資本主義にさらに加速度をつけたい、などと言及しており、岸田政権の路線をひとまず踏襲する構えです。「アベノミクスへの回帰」という期待が剥落する以上に株価下落が進むとは考えづらいところです。円安と日本株高に賭けるようなポジションも、8月の急落過程で大部分が閉じられたと判断しており、8月のような大幅な株価下落につながる可能性は低いと考えます。

バリュエーションはTOPIXの予想PERで14倍弱という水準であることや、1ドル140円を割り込むような円高が進行していないことも株価の支えでしょう。11月には接戦が伝えられる米大統領選が控えていることからボラティリティの高止まりはしばらく続くでしょうが、大統領選が終われば不透明感の後退からボラティリティは低下すると予想します。

2. 増税議論は当面封印も、市場参加者の見方を覆すには時間がかかりそう

総裁選では、石破氏が金融所得課税や法人増税に前向きとの見方が殊更に喧伝されました。火消し発言がなかなか浸透しなかったことに見られるように、市場参加者の見方を変えるのは簡単ではなさそうです。確かに総裁選で掲げられた「日本の未来を守り抜く」というのは、株式市場が好む「成長」「改革」などからはやや距離が感じられます。とはいえ、石破氏は経済成長を否定しているわけではなく、まだ首相の座に就いていない状況での株価下落を「石破ショック」と揶揄するのはあまりにも酷でしょう。

総裁選直後の株価の反応は、今後の発言を抑制的なものにするでしょう。25年夏に参議院選挙が控えることから、少なくともそれまでは増税議論も封印されると見ています。一方、今回の株価変動は日本株がアベノミクスをまだ卒業できていないことを物語っています。石破氏の率直な発言が思わぬ株価変動をもたらすリスクもありそうです。

図表1 日経平均株価、TOPIXの推移

(期間 2024年1月1日～2024年9月30日、日次)



※9月30日は前場引け時点

図表2 日経平均ボラティリティ・インデックスの推移

(期間 2024年1月1日～2024年9月30日、日次)



※9月30日は正午時点

(図表1～2の出所) Bloombergデータを基にSBI岡三アセットマネジメント作成

留意事項

SBI岡三アセットマネジメントについて

商号：SBI岡三アセットマネジメント株式会社

SBI岡三アセットマネジメント株式会社は、金融商品取引業者として投資運用業、投資助言・代理業および第二種金融商品取引業を営んでいます。登録番号は、関東財務局長(金商)第370号で、一般社団法人投資信託協会および一般社団法人日本投資顧問業協会に加入しています。

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は帰属します。

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。
- ファンドは、大量の解約が発生し短期間で解約資金を手当てする必要が生じた場合や主たる取引市場において市場環境が急変した場合等に、一時的に組入資産の流動性が低下し、市場実勢から期待できる価格で取引できないリスク、取引量が限られてしまうリスクがあります。これにより、基準価額にマイナスの影響を及ぼす可能性や、換金申込みの受付が中止となる可能性、換金代金の支払いが遅延する可能性があります。
- 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：購入金額(購入価額×購入口数)×上限3.85%(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2.046%(税抜1.86%)
※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0.0132%(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。

<本資料に関してご留意いただきたい事項>

■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SBI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。

■本資料は、投資環境に関する情報提供を目的としてSBI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、本資料作成日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。■購入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。

(2024年8月末現在)

<本資料に関するお問い合わせ先>

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)