

臨時レポート

# 世界の株式市場で中小型株が堅調

## 関連新指数算出・公表の開始で日本でも中小型株物色が強まる可能性も

- ▶ 世界の株式市場では中小型株が大型株のパフォーマンスを上回る傾向がみられる。景気拡大観測等を背景に、景気変動の影響を相対的に受けやすいとされる中小型株が選好されている可能性も。
- ▶ 欧州の政情不安等を背景に様子見ムードが強まるケースでは主力の大型株は手掛けづらくなり、資金が中小型株に向かうことも考えられる。
- ▶ 関連新指数算出・公表の開始等で、日本でも中小型物色の動きが強まることも想定される。

### ～ 世界や米国の株式市場で中小型株が相対的に堅調な動き ～

- 世界の株式市場 (MSCI kokusai指数ベース：注) では2015年末以降、中小型株のパフォーマンスが、より時価総額規模の大きい銘柄で構成される大型株を上回る傾向が見られます。2015年末から2017年2月24日までのパフォーマンスは大型株が+11.0%であるのに対し、中型株は+12.2%、小型株は+16.4%と大型株を上回っています。米大統領選 (2016年11月8日) 以降も同じ傾向となっています。(注) 日本を除く先進20カ国程度の主要銘柄で構成される株式指数
- 米国の株式市場でも、S & P 500指数に比べて中小型株の割合が多いナスダック指数やRUSSELL2000指数のパフォーマンスがS & P 500指数を超過しています。米大統領選以降のパフォーマンスは、RUSSELL2000指数がS & P 500指数を約6%上回っています。

### ～ 日本の株式市場の動向 ～

- 日本の株式市場では、2015年末以降では小型株の割合が相対的に多いTOPIX Small指数が大型株の割合が多いTOPIX100指数や中型株の割合が多いTOPIX1000のパフォーマンスを上回っています。しかし米大統領選以降ではほぼ同程度となっており、世界や米国の株式市場のような明確な傾向は表れていません。
- 日本株投資に慎重であった海外投資家等がトランプ大統領勝利後の円安進行による業績改善期待等を背景に、日本株のウエイトを短期間に高めるために流動性が相対的に高い大型株を選好したことが要因の一つになっているものと思われます。

図表1：株式市場（規模別指数等）のパフォーマンス

世界、米国：米ドルベース 日本：円ベース (%)

対象期間	世界 (除く日本) (MSCI-kokusai)			米国			日本		
	大型	中型	小型	S&P500	ナスダック	RUSSELL 2000	TOPIX100	TOPIX1000	TOPIXSmall
① (※)	11.0	12.2	16.4	15.8	16.7	22.8	-0.5	-0.1	5.6
② (※)	9.1	9.3	12.4	10.6	12.6	16.7	14.3	13.6	13.5

(※) ①：2015年末～2017年2月24日 ②：2016年11月8日 (米大統領選) ～2017年2月24日

図表2：上記各指標の特徴 (平均時価総額等)

	世界 (除く日本) (MSCI-Kokusai)			米国			日本		
	大型	中型	小型	S&P500	ナスダック	RUSSELL 2000	TOPIX100	TOPIX1000	TOPIX Small
採用銘柄数	606銘柄	727銘柄	3,394銘柄	505銘柄	2,544銘柄	1,958銘柄	100銘柄	998銘柄	1,498銘柄
1銘柄当り平均時価総額	428億米ドル	75億米ドル	14億米ドル	441億米ドル	40億米ドル	12億米ドル	3.0兆円	0.6兆円	503億円

(※) 世界 (除く日本) は2017年1月末時点、米国及び日本は2017年2月24日時点

出所) 図表1はブルームバーグ、図表2はブルームバーグやMSCIデータ等を基にニッセイアセットマネジメントが作成

●当資料は、市場環境に関する情報の提供を目的として、ニッセイアセットマネジメントが作成したものであり、特定の有価証券等の勧誘を目的とするものではありません。実際の投資等に係る最終的な決定はご自身で判断してください。●当資料は、信頼できると考えられる情報に基づいて作成しておりますが、情報の正確性、完全性を保証するものではありません。●当資料のグラフ・数値等はあくまでも過去の実績であり、将来の投資収益を示唆あるいは保証するものではありません。また税金・手数料等を考慮していませんので、実質的な投資成果を示すものではありません。●当資料にインデックス・統計資料等が記載される場合、それらの知的所有権その他の一切の権利は、その発行者および許諾者に帰属します。●投資する有価証券の価格の変動等により損失を生じるおそれがあります。●手数料や報酬等の種類ごとの金額及びその合計額については、具体的な商品をお勧めするものではないので、表示することができません。●当資料のいかなる内容も将来の市場環境の変動等を保証するものではありません。

商号等：ニッセイ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369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

ニッセイアセットマネジメント

1/2

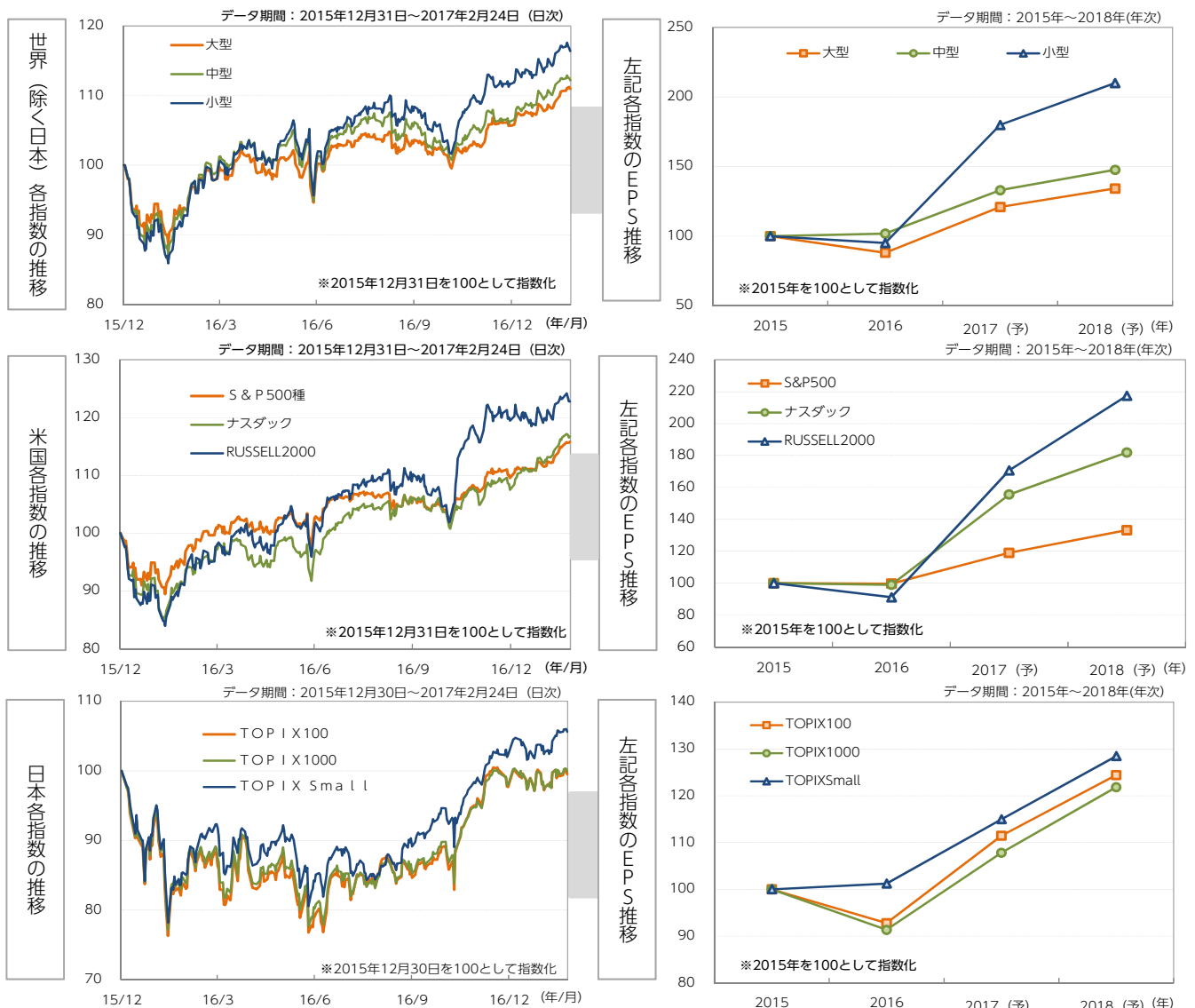
～ 世界景気の拡大観測や中小型株の相対的に高い利益成長予想が支援材料に ～

- IMF（国際通貨基金）は2017年1月に公表したレポートで、世界経済（実質国内総生産）の成長率（前年比）見通しを2016年：+3.1%、17年：+3.4%、18年：+3.6%としました。2018年にかけて徐々に成長率が高まるとの予想です。ブルームバーグ集計（2017年2月24日時点）によると、好調な世界経済見通し等を背景に世界の株式市場等のEPS（1株当たり利益）は2015年比で2017、18年とも増加する見込みです。世界や米国株式市場でみると、2015年を基準とした2018年時点のEPS水準は、規模（時価総額ベース）が相対的に小さい銘柄の構成割合が多い指数の方が高くなっています。
- 欧州の政情不安（極右政党の躍進によるEU（欧州連合）離脱懸念）等で様子見ムードが強まれば、主力の大型株は手掛けづらくなる可能性もあります。その場合は、利益の変化率や値動きの軽さに注目した資金が大型株を避けて中小型株に流入することも想定されます。

～ 日本では新たな中小型株指数の算出が開始される ～

- 3月13日より（株）東京証券取引所と（株）日本経済新聞社が開発したJPX日経中小型株指数の算出が開始されます。当指数は東証一部、二部、マザーズ、JASDAQを主市場とする銘柄の中から時価総額や流動性、ROE（株主資本利益率）等に関してスコアリングを行い、原則得点の高い200銘柄で構成されます。同指数算出・公表の開始により中小型株の動きや投資家の物色動向に注目が集まることも考えられます。

図表3：各株式指数とEPS（1株当たり利益）推移



(※) EPS予想はブルームバーグ集計（2017年2月24日時点）

出所）図表3はブルームバーグデータを基にニッセイアセットマネジメントが作成

●当資料は、市場環境に関する情報の提供を目的として、ニッセイアセットマネジメントが作成したものであり、特定の有価証券等の勧誘を目的とするものではありません。実際の投資等に係る最終的な決定はご自身で判断してください。●当資料は、信頼できると考えられる情報に基づいて作成しておりますが、情報の正確性、完全性を保証するものではありません。●当資料のグラフ・数値等はあくまでも過去の実績であり、将来の投資収益を示唆あるいは保証するものではありません。また税金・手数料等を考慮していませんので、実質的な投資成果を示すものではありません。●投資する有価証券の価格の変動等により損失を生じるおそれがあります。●手数料や報酬等の種類ごとの金額及びその合計額については、具体的な商品をお勧めするものではないので、表示することができません。●当資料のいかなる内容も将来の市場環境の変動等を保証するものではありません。

商号等：ニッセイ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369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

ニッセイアセットマネジメント

## 取り扱い金融商品に関する留意事項

●商号: 岡三オンライン証券株式会社/金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第52号

●加入協会: 日本証券業協会、一般社団法人 金融先物取引業協会、一般社団法人 日本投資顧問業協会

●リスク:【株式等】株価変動による値下りの損失を被るリスクがあります。信用取引、先物取引、オプション取引および株価指数証拠金取引では投資金額(保証金・証拠金)を上回る損失を被る場合があります。株価は、発行会社の業績、財務状況や金利情勢等様々な要因に影響され、損失を被る場合があります。投資信託、不動産投資証券、預託証券、受益証券発行信託の受益証券等は、裏付け資産の評価額(指数連動型の場合は日経平均株価・TOPIX等)等、先物取引、オプション取引および株価指数証拠金取引は対象指数等の変化に伴う価格変動のリスクがあります。外国市場については、為替変動や地域情勢等により損失を被る場合があります。上場新株予約権証券は、上場期間・権利行使期間が短期間の期限付きの有価証券であり、上場期間内に売却するか権利行使期間内に行使しなければその価値を失い、また、権利行使による株式の取得には所定の金額の払込みが必要です。株価指数証拠金取引では建玉を保有し続けることにより金利相当額・配当相当額の受け払いが発生します。【外貨建て債券】債券の価格は基本的に市場の金利水準の変化に対応して変動するため、償還の前に売却すると損失を被る場合がございます。また、額面金額を超えて購入すると償還時に損失を被る場合がございます。債券の発行者又は債券の元利金の支払いを保証している者の財務状態の悪化等により、債券の価格が変動し損失を被る場合がございます。債券の発行者又は債券の元利金の支払いを保証している者の財務状態の悪化等により元本や利子の支払いが滞り損失を被る場合がございます。外貨建て債券は外国為替相場の変動などにより、円換算でのお受取金額が減少する恐れがあります。これにより円換算で投資元本を割込み、損失を被る場合がございます。【FX】外国為替証拠金取引(以下、「FX」という。)は預託した証拠金の額を超える取引ができるため、対象通貨の為替相場の変動により損益が大きく変動し、投資元本(証拠金)を上回る損失を被る場合があります。外貨間取引は、対象通貨の対円相場の変動により決済時の証拠金授受の額が増減する可能性があります。対象通貨の金利変動等によりスワップポイントの受取額が増減する可能性があります。ポジションを構成する金利水準が逆転した場合、スワップポイントの受取から支払に転じる可能性があります。為替相場の急変時等に取引を行うことができず不測の損害が発生する可能性があります。【各商品共通】システム、通信回線等の障害により発注、執行等ができず機会利益が失われる可能性があります。

●保証金・証拠金:【信用】最低委託保証金 30 万円が必要です。信用取引は委託保証金の額を上回る取引が可能であり、取引額の 30%以上の委託保証金が必要です。【先物・オプション】発注必要証拠金および最低維持証拠金は、「(SPAN 証拠金額×当社が定める掛け目) - ネットオプション価値の総額」とし、選択取引コース・取引時間によって掛け目は異なります。当社の Web サイトをご確認ください。また、変更の都度、当社の Web サイトに掲載いたします。【株価指数証拠金取引】発注証拠金(必要証拠金)は、株価指数ごとに異なり、取引所により定められた証拠金基準額となります。Web サイトで最新のものをご確認ください。【FX】個人のお客様の発注証拠金(必要証拠金)は、取引所 FX では、取引所が定める証拠金基準額に選択レバレッジコースに応じた所要額を加えた額とし、店頭 FX では、取引金額(為替レート×取引数量)× 4%以上の額とします。法人のお客様の発注証拠金(必要証拠金)は、取引所 FX では、取引所が定める証拠金基準額とし、店頭 FX では、取引金額(為替レート×取引数量)× 金融先物取引業協会が公表する数値とします。発注証拠金に対して、取引所FXでは、1取引単位(1万又は10万通貨)、店頭FXでは、1取引単位(1,000 通貨)の取引が可能です。発注証拠金・取引単位は通貨ごとに異なります。Web サイトで最新のものをご確認ください。

●手数料等諸費用の概要(表示は全て税込・上限金額):【日本株】個人のお客様の取引手数料には1注文の約定代金に応じたワンショットと1日の合計約定代金に応じた定額プランがあります。法人のお客様は1注文の約定代金に応じたワンショットのみとなります。ワンショットの上限手数料は現物取引で 3,240 円、信用取引で 1,296 円。定額プランの手数は現物取引の場合、約定代金 100 万円以下で上限 864 円、以降約定代金 100 万円ごとに 540 円加算、また、信用取引の場合、約定代金 200 万円以下で上限 1,080 円、以降約定代金 100 万円ごとに 324 円加算します。手数料プランは変更可能です。信用取引手数料は月間売買実績により段階的減額があります。信用取引には金利、管理費、権利処理等手数料、品貸料、貸株料の諸費用が必要です。【上場新株予約権証券】日本株に準じます。【中国株】国内取引手数料は約定金額の 1.08% (最低手数料 5,400 円)。この他に香港印紙税、取引所手数料、取引所税、現地決済費用の諸費用が必要です。売買にあたり円貨と外貨を交換する際には、外国為替市場の動向をふまえて当社が決定した為替レートによるものとします。【外貨建て債券】外貨建て債券を募集・売出し等により、又は当社との相対取引により購入する場合は、購入対価のみをお支払いいただきます。外貨建て債券の売買、償還等にあたり、円貨と外貨を交換する際には、外国為替市場の動向をふまえて当社が決定した為替レートによるものとします。【先物】取引手数料は、通常取引コースの場合、日経 225 先物が 1 枚につき 324 円(取引枚数により段階的減額あり)、日経 225mini、ミニ TOPIX 先物、東証 REIT 指数先物、TOPIX Core30 先物、東証マザーズ指数先物、JPX日経インデックス 400 先物が 1 枚につき 43 円、TOPIX 先物、日経平均 VI 先物が 1 枚につき 324 円、NY ダウ先物が 1 枚につき 864 円。アクティブ先物取引コースの場合、日経 225 先物が 1 枚につき 270 円、日経 225mini が 1 枚につき 27 円です。【オプション】取引手数料は、日経 225 オプションが約定代金に対して 0.1728% (最低手数料 216 円)、TOPIX オプションが約定代金に対して 0.216% (最低手数料 216 円)です。【株価指数証拠金取引】取引手数料は、1 枚につき 153 円です。【投資信託】お申込みにあたっては、当該金額に対して最大 3.78%の申込手数料をいただきます。換金時には基準価額に対して最大 0.75%の信託財産留保金をご負担いただく場合があります。信託財産の純資産総額に対する信託報酬(最大 2.484% (年率))、その他の費用を間接的にご負担いただきます。また、運用成績により成功報酬をご負担いただく場合があります。詳細は目論見書をご確認ください。【FX】取引所 FX の取引手数料は、くりっく 365 が無料、くりっく 365 ラージが 1 枚につき 1,000 円です。店頭 FX の取引手数料は無料です。スプレッドは、通貨ごとに異なり、為替相場によって変動します。Web サイトで最新のものをご確認ください。

●お取引の最終決定は、契約締結前交付書面、目論見書等およびWebサイト上の説明事項等をよくお読みいただき、ご自身の判断と責任で行ってください。