

# どうなる？2023年後半の日本株市場

## ーインバウンドは回復から拡大へー

インバウンド関連日本株ファンド  
愛称: ビジット・ジャパン

追加型投信／国内／株式



◆投資信託説明書(交付目論見書)のご請求、お申込みは

## 大和証券

Daiwa Securities

商号 大和証券株式会社  
金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第108号  
加入協会 日本証券業協会、一般社団法人日本投資顧問業協会  
一般社団法人金融先物取引業協会  
一般社団法人第二種金融商品取引業協会  
一般社団法人日本STO協会

◆設定・運用は

 三井住友トラスト・アセットマネジメント

商号 三井住友トラスト・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347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

# どうなる？ 2023年後半の日本株市場

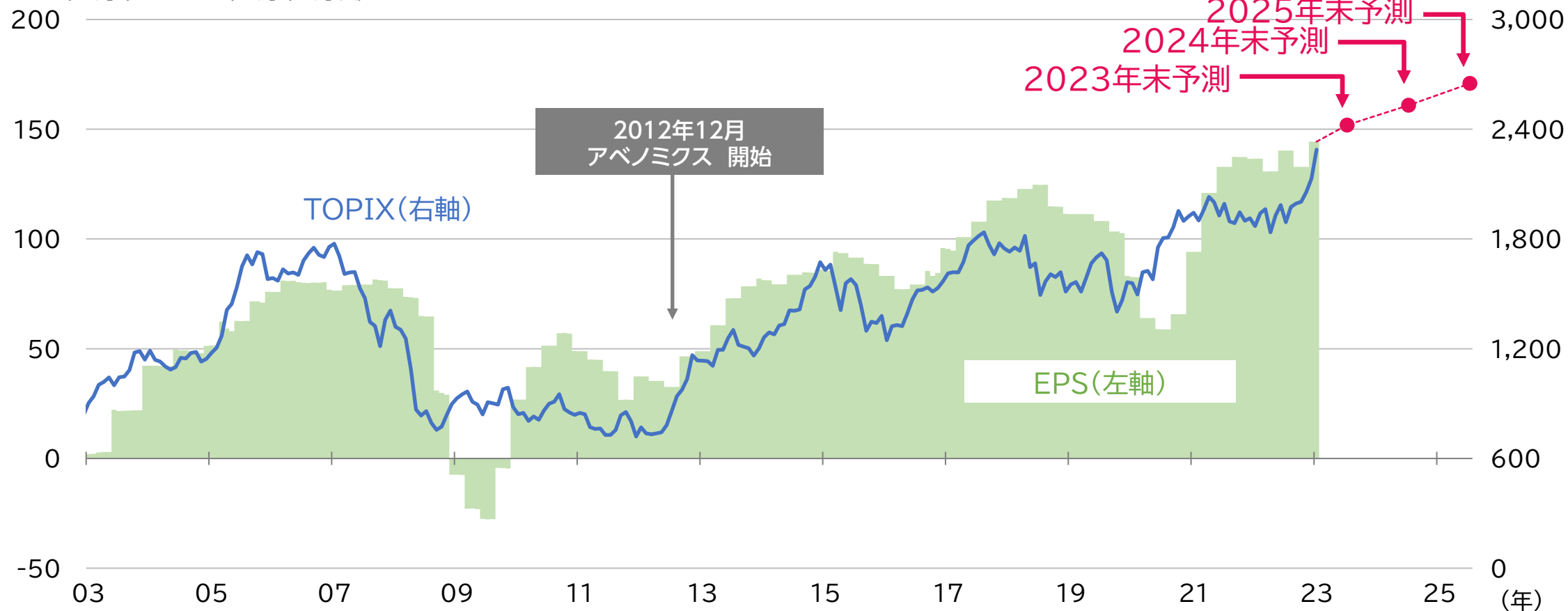
- 1 企業業績と株価
- 2 企業業績動向
- 3 株価予想とリスク要因
- 4 今、注目のテーマ

# 1 企業業績と株価

## TOPIXと日本の企業業績の推移

### TOPIXとEPS(1株当たり利益)の推移

(2003年6月末～2023年6月末、月次)



※EPSはTOPIX(東証株価指数)採用銘柄の1株当たり当期純利益(各月直近12カ月の実績値)の合計。

※EPSの2023年末以降の予測は当資料作成時点のBloomberg予測値。

(出所)Bloombergのデータを基に三井住友トラスト・アセットマネジメント作成

当資料で使用しているデータは過去のものであり、将来の運用成果を示唆あるいは保証するものではありません。

●最終ページのご留意事項を必ずご確認ください。

1

### 異次元金融緩和

- ▶ マイナス金利、為替の安定

2

### 資本市場改革

- ▶ コーポレートガバナンス・コード、NISA導入

※NISA:少額投資非課税制度  
(出所)各種資料を基に三井住友トラスト・アセットマネジメント作成

## 2 企業業績動向

# 日本の上場企業 業種別業績動向

2023年度の業績予想  
(各企業の通期決算予想、全業種、対前年度比)

売上高成長率 経常利益成長率 純利益成長率

+1.8%

+2.6%

+3.3%

※上記は東証プライム上場企業(1,833社)対象。業種別寄与度(純利益を用いて算出)は前期比に対する上下位を表示。

※業種は東証33業種分類によるものです。

(出所)QUICKのデータを基に三井住友トラスト・アセットマネジメント作成

※上記は資料作成時点における入手可能な情報に基づいた予想であり、実際の業績は今後様々な要因により予想と異なる場合があります。

### プラス寄与

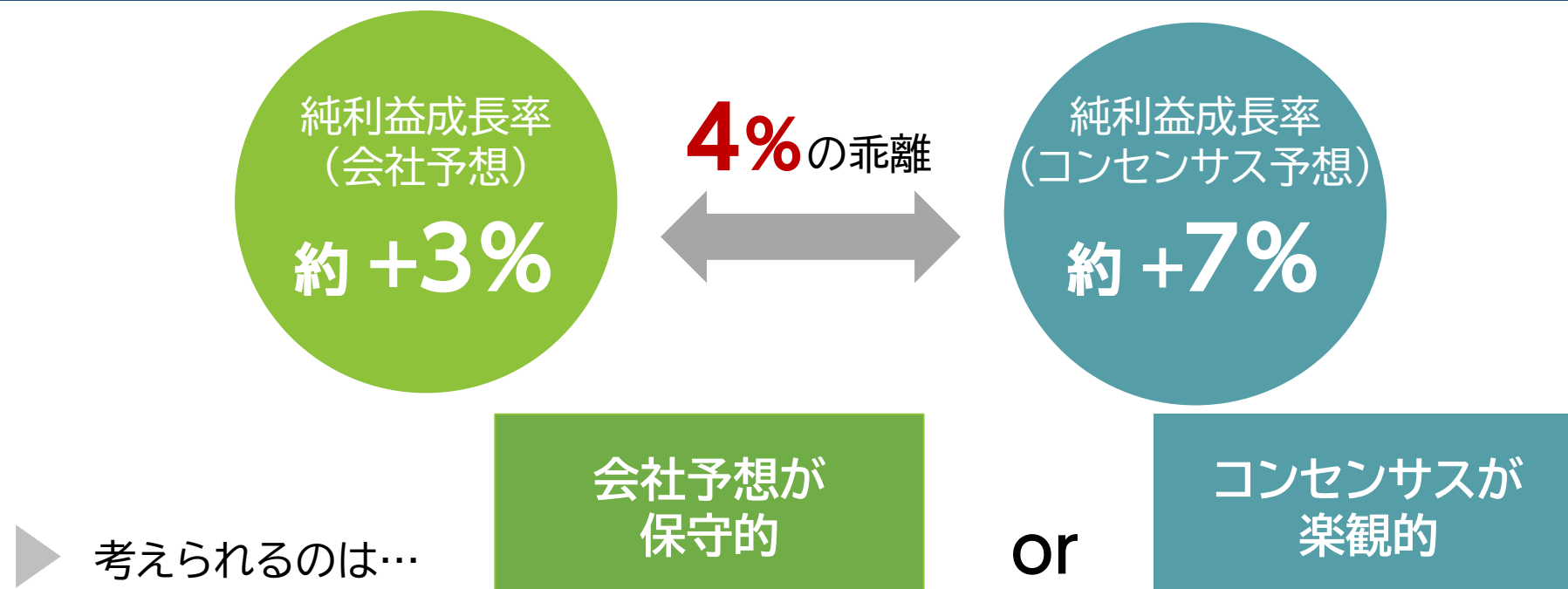
業種	要因
電気・ガス業	料金改定、原料安
情報・通信業	ソフトバンクグループの業績回復
保険業	コロナ保険支払い減少
輸送用機器	グローバルの生産回復

### マイナス寄与

業種	要因
海運業	前年度の反動
卸売業	
鉄鋼	

## 2 企業業績動向

# 2023年度の業績見通し



- ✓ 会社予想の為替前提:1ドル=約130円
- ✓ 対ドルで1円円安により主要企業の経常利益が0.4%押し上げられた場合…
- ✓ 仮に1ドル=140円になるとすると…主要企業の経常利益は **+4%**上昇

※会社予想はQUICKでの資料作成時点における入手可能な情報に基づく。コンセンサス予想は、東証プライム市場指数のEPS(資料作成時点のBloomberg予測値)を用いて算出。

(出所)QUICK、Bloomberg、各種データを基に三井住友トラスト・アセットマネジメント作成

※上記は資料作成時点における入手可能な情報に基づいた予想であり、実際の業績は今後様々な要因により予想と異なる場合があります。

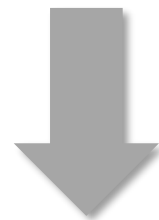
### 3 株価予想とリスク要因

## 株価を見るうえで重要な指標 PER

PER  
(株価収益率)

= 現在の株価 ÷

EPS  
(1株当たり利益)



株価

=

予想EPS

×

予想PER  
(株価収益率)

### 3 株価予想とリスク要因

## 日経平均株価の実績PERの推移



※実績PERの期間中央値はグラフ期間の日次データを使用して算出  
(出所)Bloombergのデータを基に三井住友トラスト・アセットマネジメント作成

当資料で使用しているデータは過去のものであり、将来の運用成果を示唆あるいは保証するものではありません。

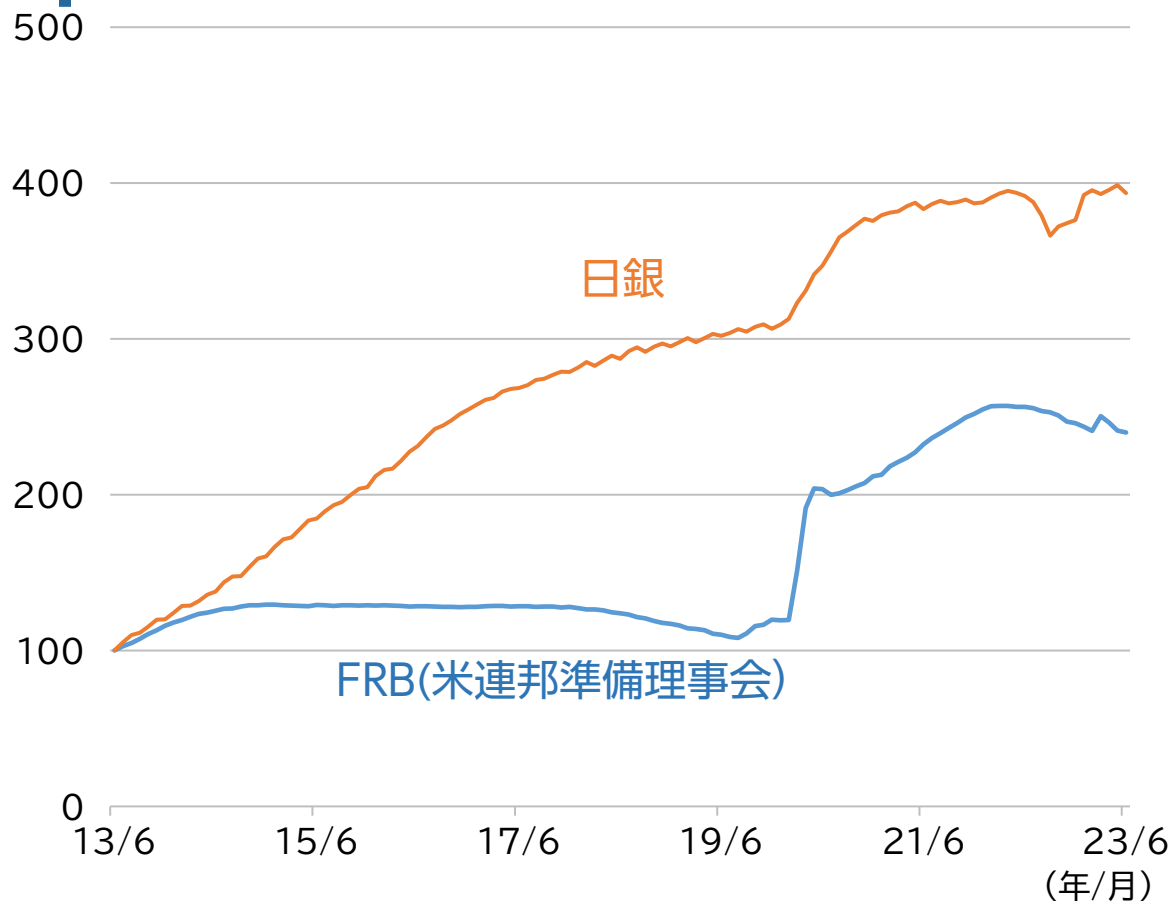
●最終ページのご留意事項を必ずご確認ください。

### 3 株価予想とリスク要因

## 直近のバリュエーションの下支え要因

#### 日銀とFRBの資産合計の推移

(2013年6月末～2023年6月末、月次)

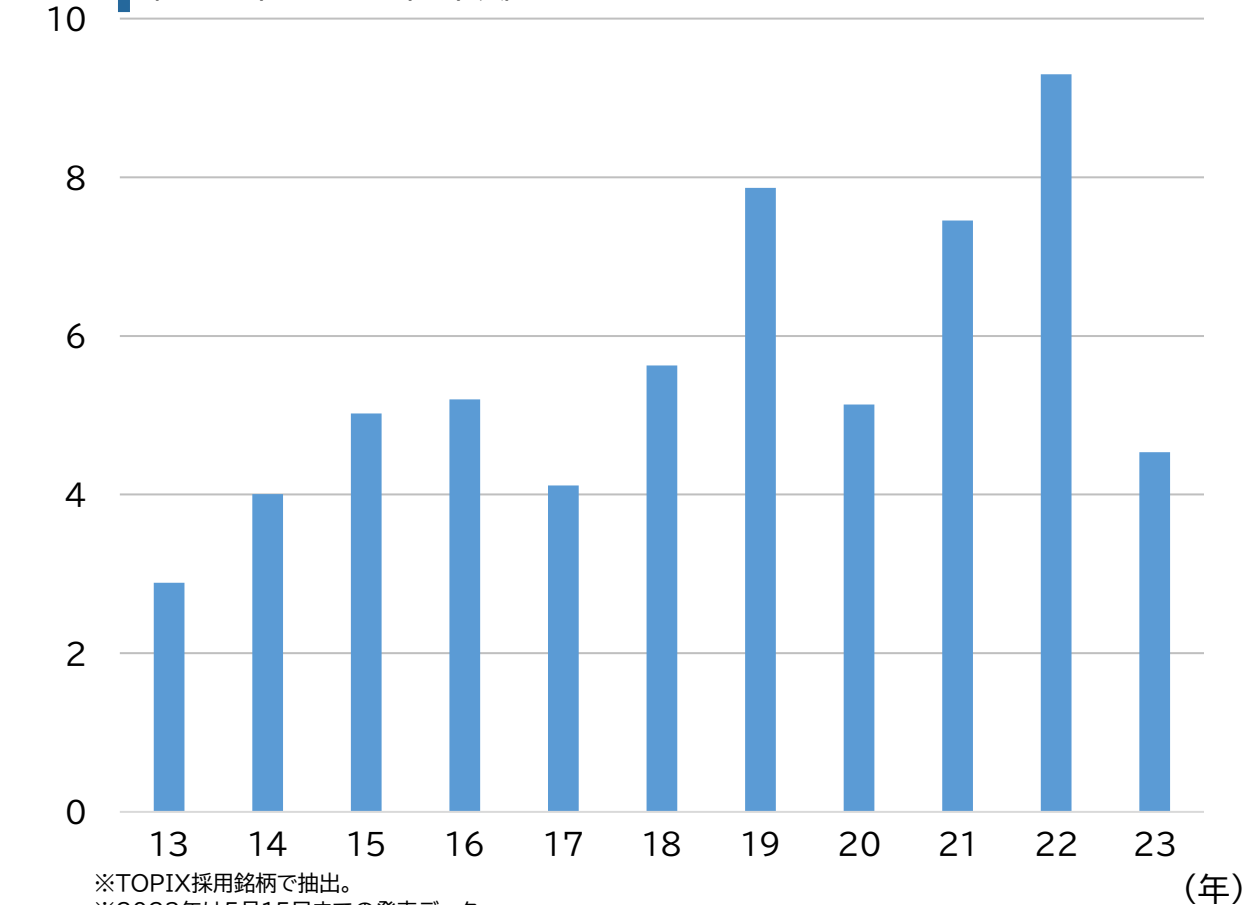


※グラフの起点を100として指数化。

(出所) Bloombergのデータを基に三井住友トラスト・アセットマネジメント作成

#### 自社株買い(取得株)の推移

(兆円) (2013年～2023年、年次)



※TOPIX採用銘柄で抽出。

※2023年は5月15日までの発表データ

(出所) QUICKのデータを基に三井住友トラスト・アセットマネジメント作成

### 3 株価予想とリスク要因

## 日経平均株価の見通し

日経平均株価の推計値 (円)		PER				
		中央値-2	中央値-1	過去10年 中央値	中央値+1	中央値+2
		15.8倍	16.8倍	17.8倍	18.8倍	19.8倍
EPS 成長率	コンセンサス予想 +7%	29,500	31,400	33,200	35,100	37,000
	会社予想 +3%	28,400	30,200	32,000	33,800	35,600
	0%	27,600	29,300	31,100	32,800	34,600
	-5%	26,200	27,900	29,500	31,200	32,800

#### 推計値の考え方

過去10年間(日次)の日経平均株価の実績PER中央値と、2023年6月末現在の日経平均株価(33,189円)と実績PER(19.0倍)から逆算したEPSを基準に、PERとEPS成長率の変化に合わせて日経平均株価を算出。

※過去10年間の実績PER中央値は2013年6月末～2023年6月末。※EPS成長率のコンセンサス予想、会社予想は5ページ参照

(出所)QUICK、Bloombergのデータを基に三井住友トラスト・アセットマネジメント作成

※上記は一定の前提条件に基づくシミュレーション結果であり、将来の運用成果を示唆あるいは保証するものではありません。また将来、シミュレーション結果通りになることを保証するものではありません。

当資料で使用しているデータは過去のものであり、将来の運用成果を示唆あるいは保証するものではありません。

●最終ページのご留意事項を必ずご確認ください。

# 3 株価予想とリスク要因

## 今後のリスク要因

### 米ドル/円と日米10年国債利回り差の推移

(2003年6月末～2023年6月末、月次)



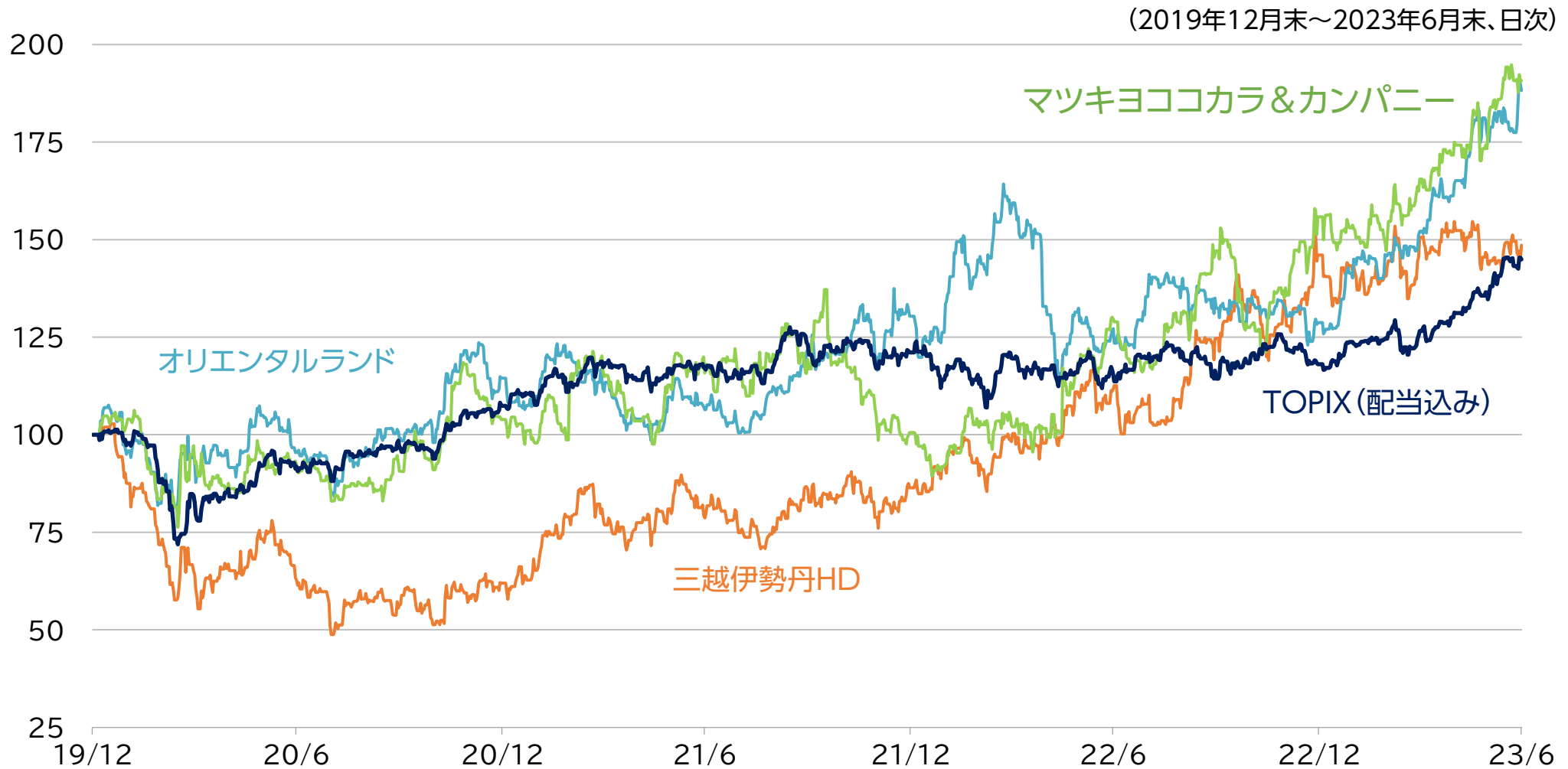
※日米10年国債利回り差=米国10年国債利回り-日本10年国債利回り  
※今後のリスク要因は、資料作成日時点での三井住友トラスト・アセットマネジメントの見解です。  
(出所)Bloombergのデータを基に三井住友トラスト・アセットマネジメント作成

### 今後のリスク要因

- 01 日本の金融政策の変更
- 02 米国の景気減速
- 03 中国の景気低迷

## 4 今、注目のテーマ

# インバウンド関連銘柄の株価推移



※グラフの起点を100として指数化

(出所) Bloombergのデータを基に三井住友トラスト・アセットマネジメント作成

※上記は特定の有価証券への投資を推奨しているものではありません。また、今後当ファンドが当該有価証券に投資することを保証するものではありません。

(年/月)

当資料で使用しているデータは過去のものであり、将来の運用成果を示唆あるいは保証するものではありません。

●最終ページのご留意事項を必ずご確認ください。

# インバウンドは回復から拡大へ

## インバウンド関連日本株ファンド 愛称: ビジット・ジャパン

追加型投信 / 国内 / 株式



# “Japan trip” WEB上での検索数の推移

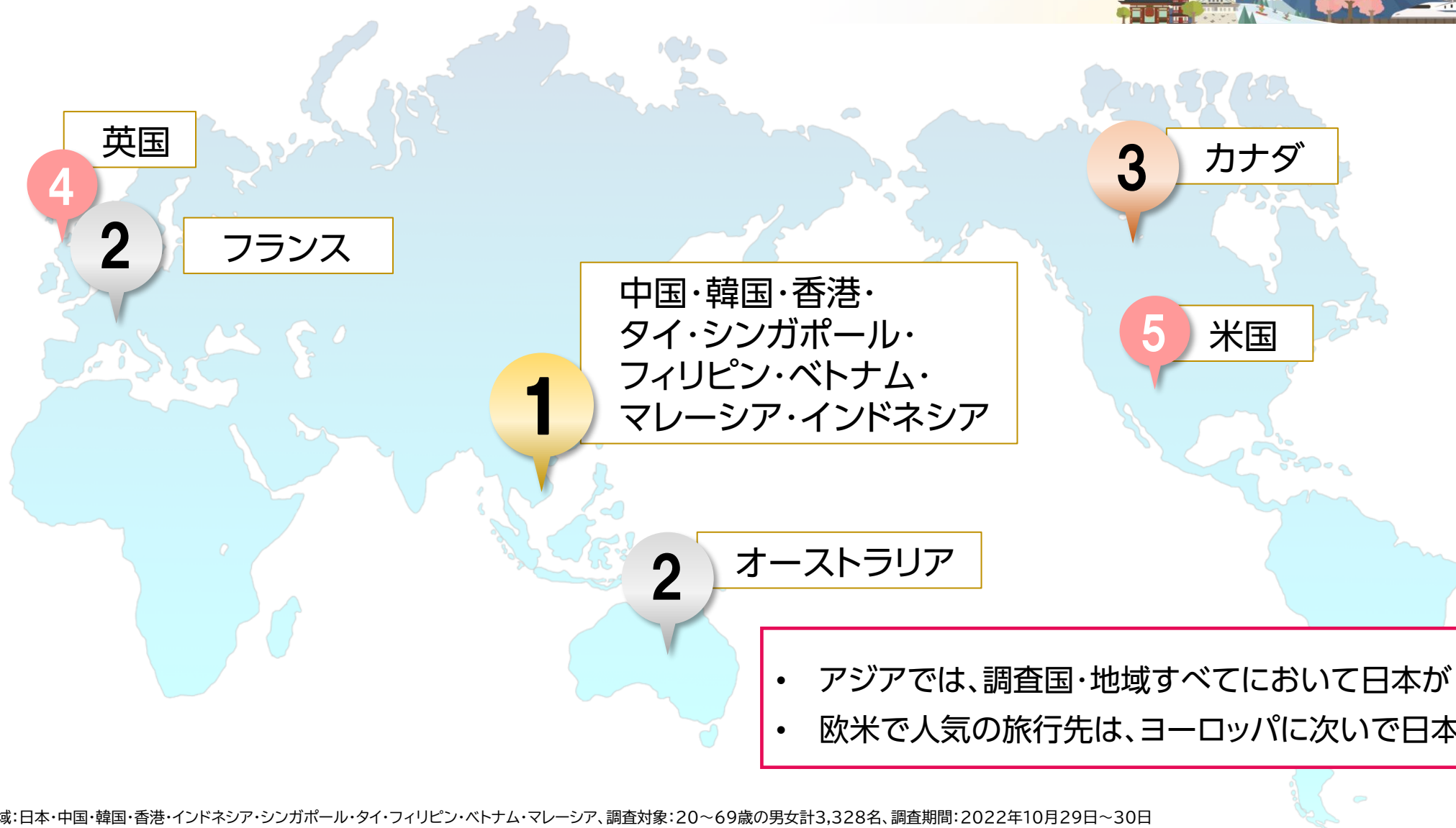


(2022年6月～2023年5月、月次)



※グラフの起点を100として指数化  
(出所)シミラーウェブのデータを基に三井住友トラスト・アセットマネジメント作成

# 世界各国・地域の訪日意欲ランキング (TOP5まで)



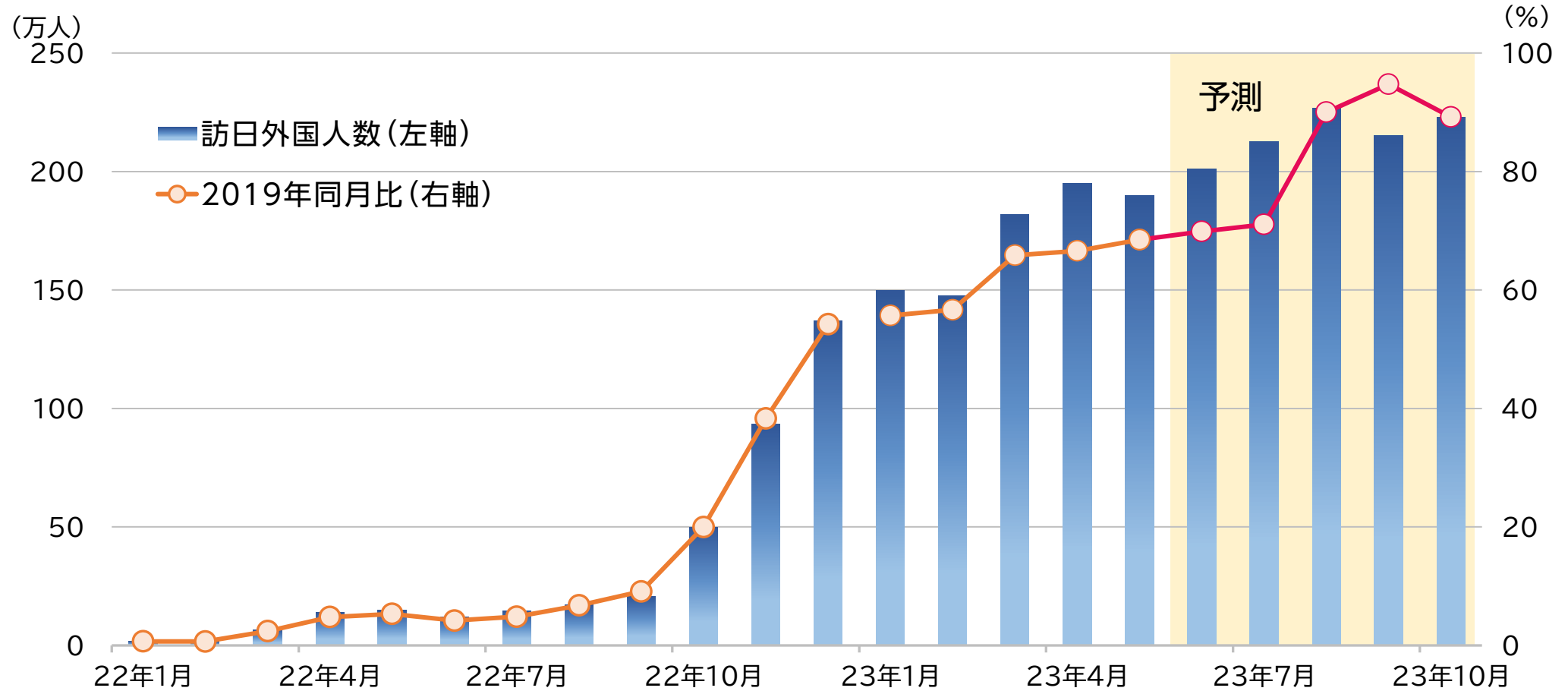
- ・ アジアでは、調査国・地域すべてにおいて日本が**1**位
- ・ 欧米で人気の旅行先は、ヨーロッパに次いで日本

※第1弾…調査地域:日本・中国・韓国・香港・インドネシア・シンガポール・タイ・フィリピン・ベトナム・マレーシア、調査対象:20~69歳の男女計3,328名、調査期間:2022年10月29日~30日  
第2弾…調査地域:米国、カナダ、英国、ドイツ、フランス、オーストラリア、調査対象:20~69歳の男女計3,000名、調査期間:2022年11月22日~25日、12月23日~28日  
(出所)GMOリサーチ株式会社「海外旅行に関する意識調査」を基に三井住友トラスト・アセットマネジメント作成

# 訪日外国人数の推移



(2022年1月～2023年5月、月次)



※2023年4-5月は推計値。

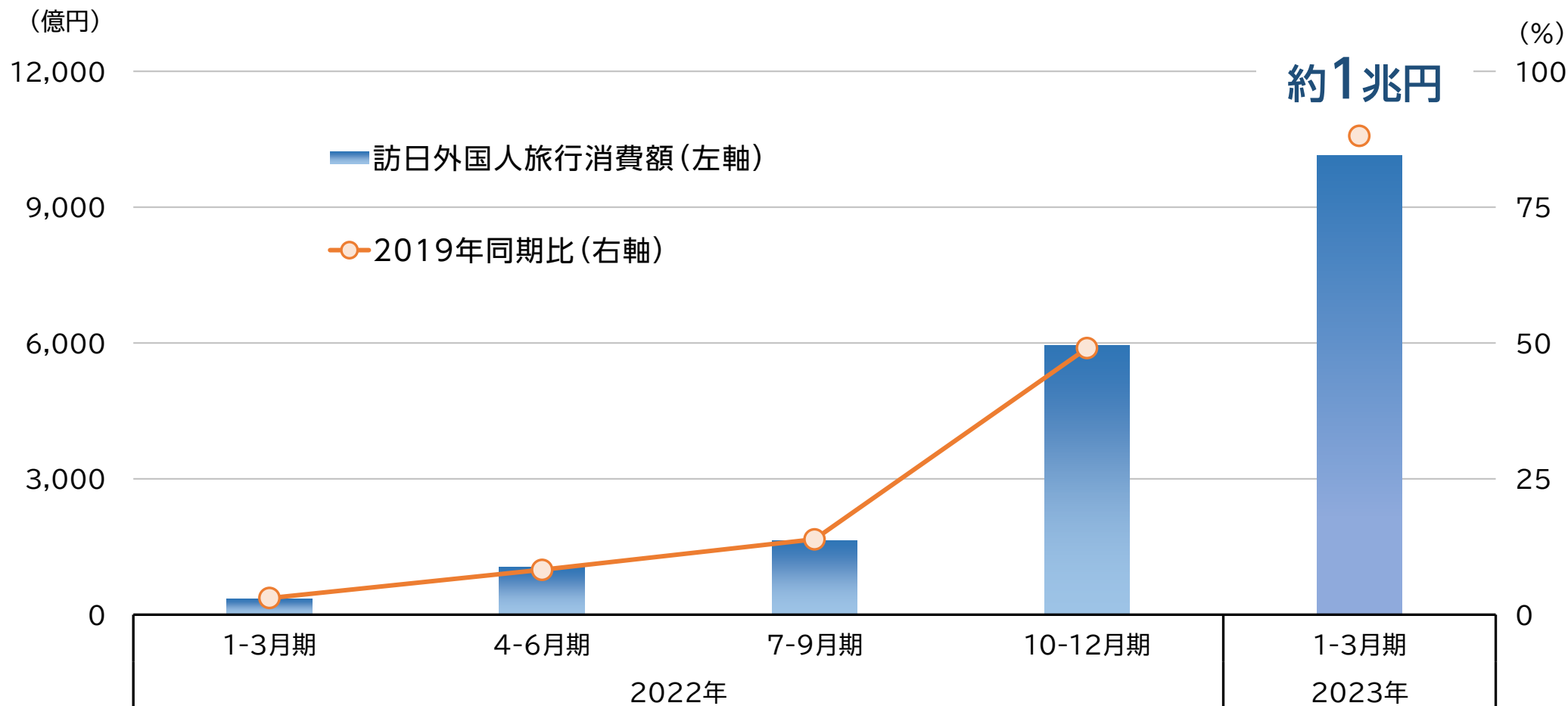
※2023年6月以降は、国際線便数や搭乗者数の実績・予測等を基にした三井住友トラスト・アセットマネジメントによる2023年7月2日時点の予測値。

(出所)日本政府観光局(JNTO)のデータを基に三井住友トラスト・アセットマネジメント作成

# 訪日外国人 旅行消費額の推移



(2022年1-3月期～2023年1-3月期、四半期)



約1兆円

※2022年1-3月期～7-9月期は試算値、10-12月期は確報値。2023年1-3月期は2次速報値  
(出所)観光庁のデータを基に三井住友トラスト・アセットマネジメント作成

当資料で使用しているデータは過去のものであり、将来の運用成果を示唆あるいは保証するものではありません。

●最終ページのご留意事項を必ずご確認ください。

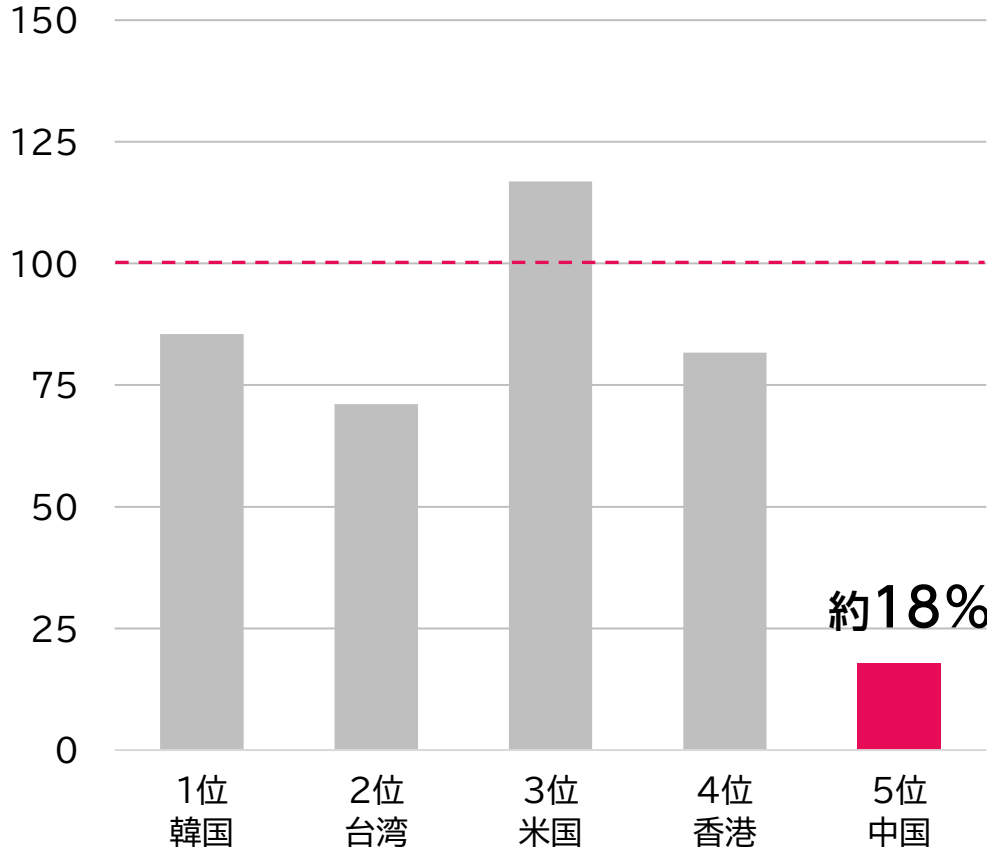
# 訪日中国人の動向



## 国・地域別 訪日外国人人数 2019年5月比

(2023年5月推計値の上位5カ国・地域)

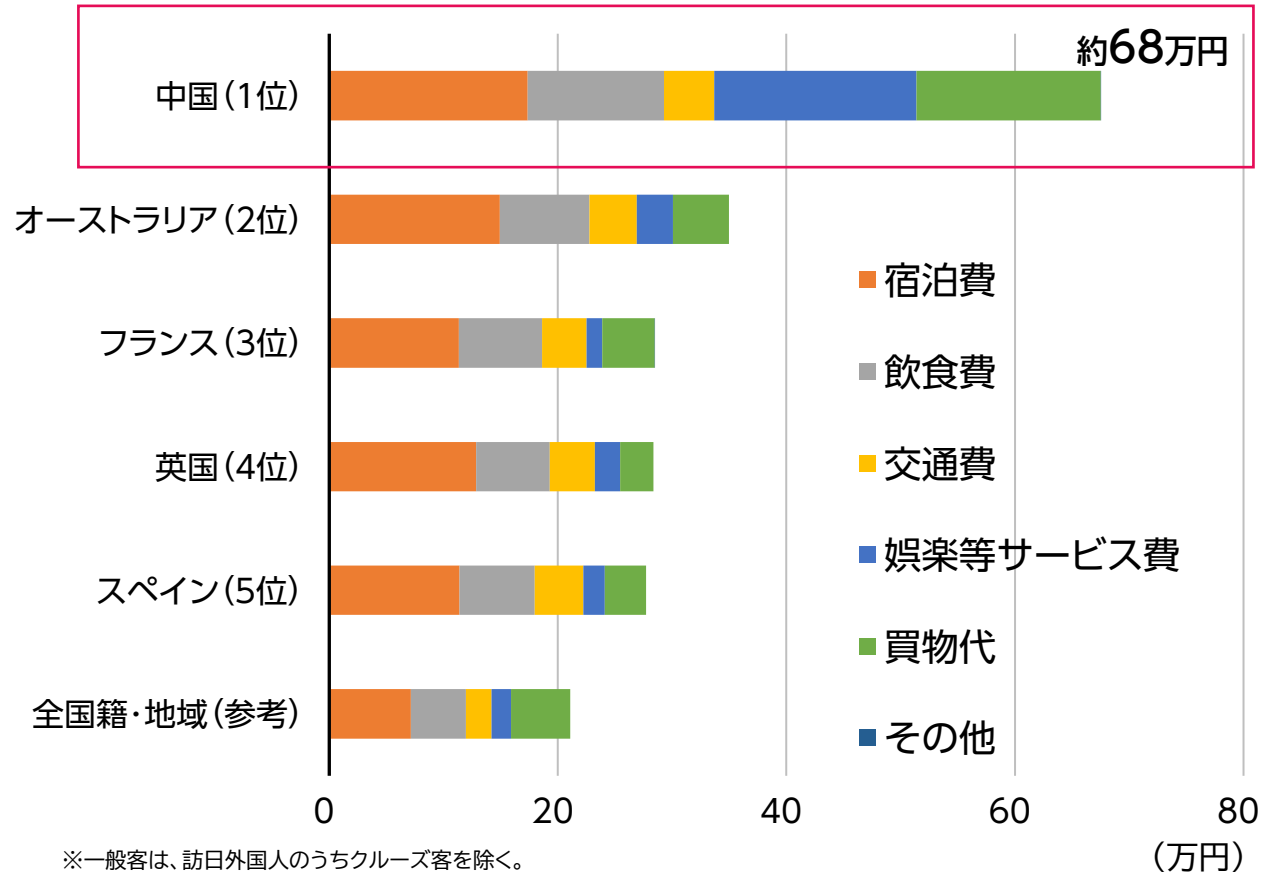
(%)



※2023年5月推計値資料で発表されているデータのうち、訪日外国人の推計値が掲載されている国・地域で順位付け(出所)日本政府観光局(JNTO)のデータを基に三井住友トラスト・アセットマネジメント作成

## 国籍・地域別 1人当たり旅行支出

(2023年1-3月期(2次速報、一般客、全目的、費目別)の上位5カ国)



※一般客は、訪日外国人のうちクルーズ客を除く。

※観光・レジャー目的に加えビジネス目的や親族・知人訪問目的などで日本を訪れた外国人が対象。

※観光庁は、従来に比べ入国者数が少ないため十分な回答数が確保できない等の理由から、標準誤差率の大きい国籍・地域もあると報告しています。

(出所)観光庁のデータを基に三井住友トラスト・アセットマネジメント作成



1

日本向け団体旅行の解禁

2

一部観光ビザの電子申請

3

中国景気の回復スピード



## インバウンド消費拡大を後押しする政策に期待

### 観光立国推進基本計画

観光立国の持続可能な形での復活

- 訪日外国人旅行消費額:

早期 5兆円達成

- 訪日外国人旅行者数:

2025年までに3,200万人(2019年水準) 超え



### 新時代のインバウンド拡大 アクションプラン

インバウンド需要を  
より大きく効果的に根付かせる

観光の観点からは必ずしも重視されていなかった

- ビジネス分野
- 教育・研究分野
- 文化芸術・スポーツ・自然分野

3つの分野を柱とした、さらなる価値の創造・発信

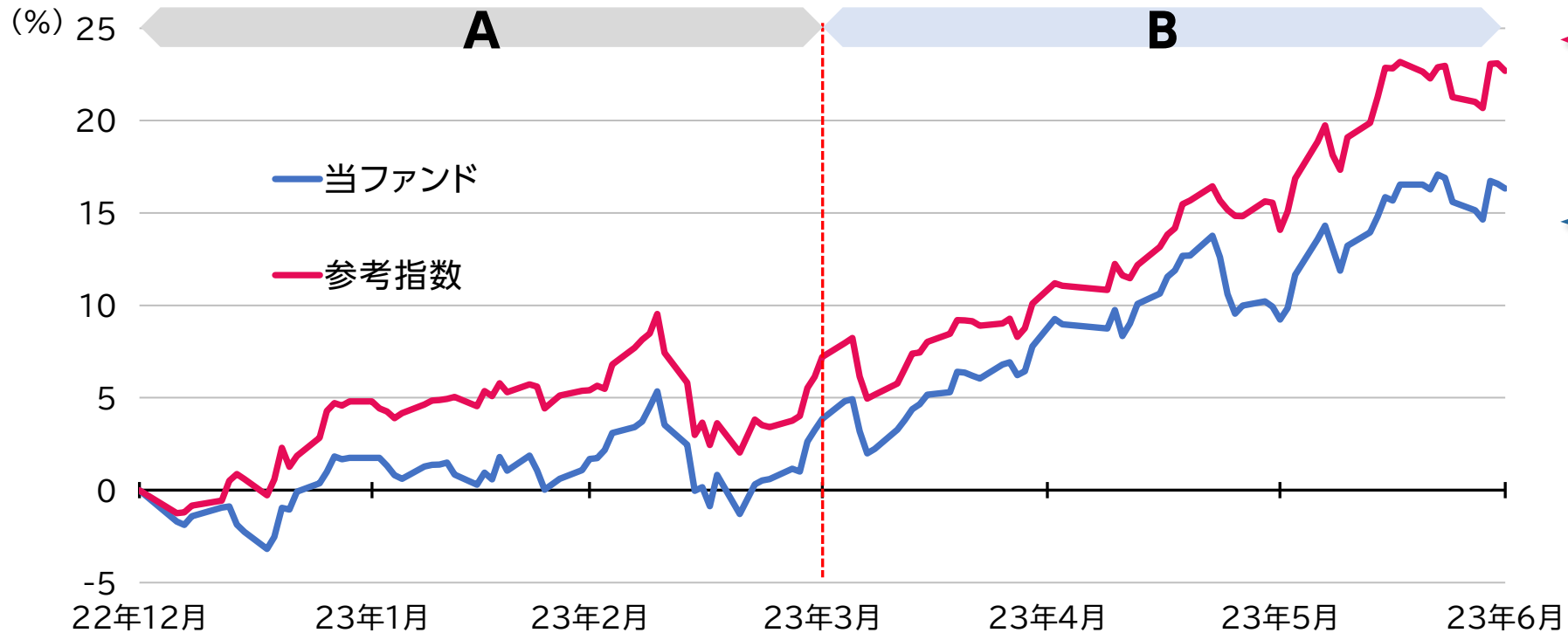
(出所)各種資料を基に三井住友トラスト・アセットマネジメント作成

# 当ファンド 年初来の運用状況



## 年初来の当ファンドと参考指数の累積リターン推移

(2022年12月末～2023年6月末、日次)



参考指数  
**+22.7%**

当ファンド  
**+16.3%**

A: 期間騰落率(2022年12月末～2023年3月末)	
当ファンド	3.8%
参考指数	7.2%

B: 期間騰落率(2023年3月末～2023年6月末)	
当ファンド	12.0%
参考指数	14.4%

※当ファンドは基準価額(信託報酬控除後)を基に計算しています。参考指数はTOPIX(配当込み)で、当ファンドのベンチマークではありません。

当資料で使用しているデータは過去のものであり、将来の運用成果を示唆あるいは保証するものではありません。

●最終ページのご留意事項を必ずご確認ください。

# 今後の見通し

## メインシナリオ

### 1 外国人の訪日意欲の高さ、円安

⇒ 訪日外国人数の回復・拡大、インバウンド消費の拡大

### 2 経済活動の再開

⇒ 国内消費の底堅さ

## リスクシナリオ

### 1 円高進行や海外の景気悪化懸念

⇒ 訪日外国人数の回復鈍化、インバウンド消費の減少

### 2 人手不足の深刻化

⇒ 空港での入国制限や、ホテル・小売・飲食業などでの従業員不足による営業困難

※上記は資料作成日時点での三井住友トラスト・アセットマネジメントの見解であり、将来の運用成果を示唆あるいは保証するものではありません。

当資料で使用しているデータは過去のものであり、将来の運用成果を示唆あるいは保証するものではありません。

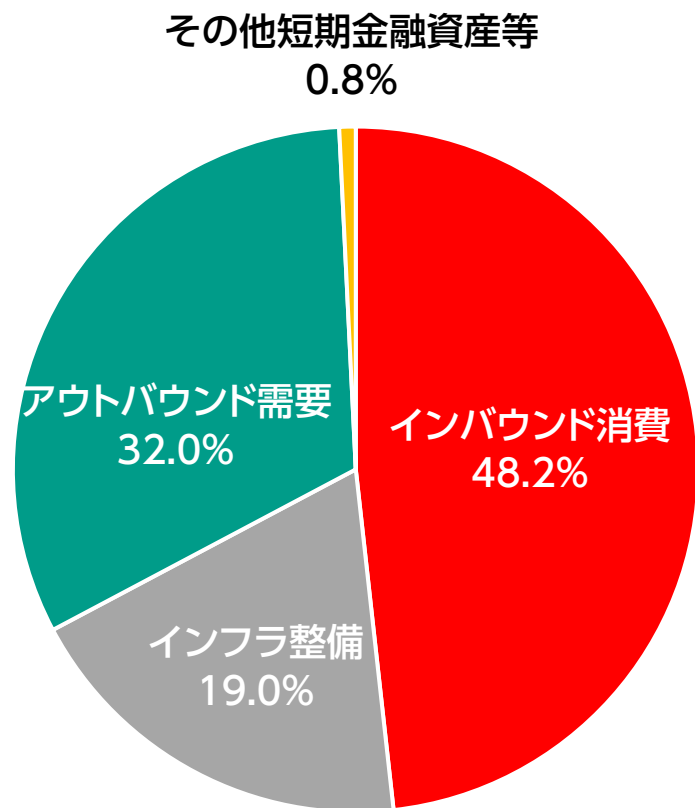
●最終ページのご留意事項を必ずご確認ください。



# マザーファンドの概要 (2023年6月末現在)



## テーマ別構成比率



※その他短期金融資産等には、株式先物取引を含む。

※テーマ別構成比率は三井住友トラスト・アセットマネジメントの分類定義、業種は東証33業種分類によるものです。

※各比率は対純資産総額比、端数処理の関係で合計値が100%とならない場合があります。

※上記は特定の有価証券への投資を推奨しているものではありません。また、今後当ファンドが当該有価証券に投資することを保証するものではありません。

## 組入上位10銘柄

	銘柄名	業種	テーマ	比率 (%)
1	ソニーグループ	電気機器	アウトバウンド需要	3.7
2	パン・パシフィック・インターナショナルホールディングス	小売業	インバウンド消費	3.2
3	三越伊勢丹ホールディングス	小売業	インバウンド消費	3.1
4	寿スピリッツ	食料品	インバウンド消費	3.1
5	西武ホールディングス	陸運業	インバウンド消費	3.0
6	オリエンタルランド	サービス業	インバウンド消費	2.9
7	ファーストリテイリング	小売業	アウトバウンド需要	2.6
8	東急	陸運業	インバウンド消費	2.5
9	パナソニック ホールディングス	電気機器	アウトバウンド需要	2.1
10	日立製作所	電気機器	アウトバウンド需要	2.1

組入銘柄数： 65銘柄

# 当ファンド 設定来の運用状況



(2023年6月末現在)

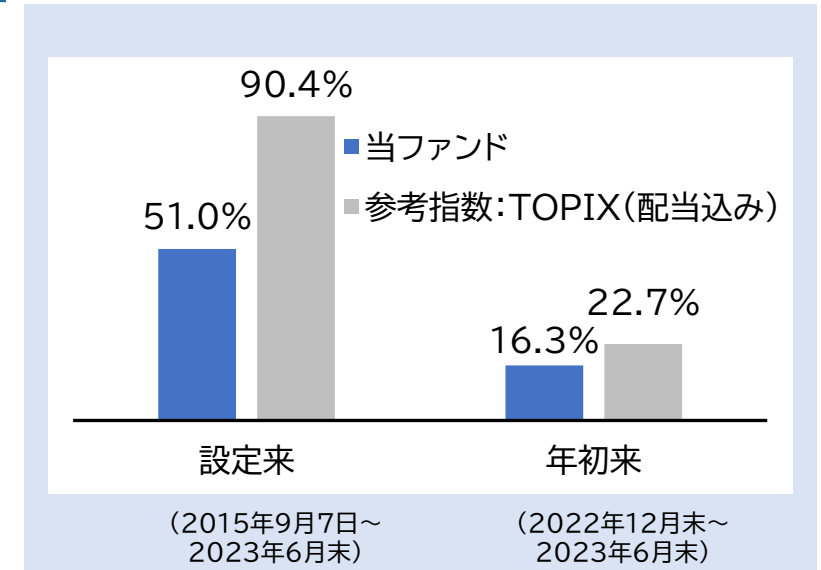
## 基準価額および純資産総額の推移

(2015年9月7日(設定日)～2023年6月末、日次)



基準価額	15,099円
設定来騰落率	51.0%
純資産総額	801.3億円
設定来分配金合計額	0円

## 期間別騰落率



※基準価額は信託報酬控除後です。分配実績はありません。参考指数は当ファンドのベンチマークではありません。また、当初設定日を10,000として指数化しています。  
※分配金額については、委託会社が基準価額水準、市況動向等を勘案して決定します。ただし、分配を行わないことがあります。

当資料で使用しているデータは過去のものであり、将来の運用成果を示唆あるいは保証するものではありません。

●最終ページのご注意事項を必ずご確認ください。



ファンドは、値動きのある有価証券等に投資しますので、基準価額は変動します。したがって、**投資者の皆様の投資元本は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。信託財産に生じた利益および損失は、全て投資者の皆様に帰属します。投資信託は預貯金と異なります。**

株 価 変 動 リ ス ク	株価は、発行者の業績、経営・財務状況の変化およびそれらに関する外部評価の変化や国内外の経済情勢等により変動します。株価が下落した場合は、基準価額の下落要因となります。
信 用 リ ス ク	有価証券の発行体が財政難、経営不振、その他の理由により、利払い、償還金、借入金等をあらかじめ決められた条件で支払うことができなくなった場合、またはそれが予想される場合には、有価証券の価格は下落し、基準価額の下落要因となる可能性があります。

※基準価額の変動要因は上記に限定されるものではありません。

## その他の留意点

- ・分配金は、預貯金の利息とは異なり、投資信託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(経費控除後の配当等収益および評価益を含む売買益)を超えて支払われる場合があります。その場合、当期決算日の基準価額は前期決算日と比べて下落することになります。また、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。投資者のファンド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。
- ・ファンド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。
- ・ファンドは、大量の換金申込が発生し短期間で換金代金を手当てする必要がある場合や組入資産の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、換金の申込みの受付が中止、取り消しとなる可能性、換金代金のお支払が遅延する可能性があります。

# お申込みメモ

ご購入の際は、必ず投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください。



※大和証券でお申込みの場合

信託期間	2015年9月7日(設定日)から2035年8月7日までとします。
決算日	毎年8月7日(休業日の場合は翌営業日)
収益分配	年1回、毎決算時に分配金額を決定します。 分配金額については、委託会社が基準価額水準、市況動向等を勘案して決定します。ただし、分配を行わないことがあります。 ※将来の分配金の支払いおよびその金額について保証するものではありません。
購入単位	100円以上1円単位*または100口以上1口単位 *購入時手数料および購入時手数料に対する消費税等に相当する金額を含めて、100円以上1円単位でご購入いただけます。
購入価額	購入申込受付日の基準価額とします。
換金単位	1口以上1口単位
換金価額	換金申込受付日の基準価額とします。
換金代金	原則として、換金申込受付日から起算して5営業日目からお支払いします。
申込締切時間	原則として、販売会社の営業日の午後3時までとします。
換金制限	ファンドの規模および商品性格などにに基づき、運用上の支障をきたさないようにするため、大口の換金には受付時間および金額の制限を行う場合があります。 詳しくは販売会社にお問い合わせください。
購入・換金の申し込みの中止および取消	金融商品取引所等における取引の停止、その他やむを得ない事情があるときは、購入・換金のお申込みの受付を中止すること、および既に受け付けた購入・換金のお申込みの取消しを行うことがあります。
繰上償還	次のいずれかの場合には、委託会社は、事前に受益者の意向を確認し、受託会社と合意のうえ、信託契約を解約し、信託を終了(繰上償還)させることができます。 ●受益権の口数が30億口を下回るようになった場合 ●ファンドを償還することが受益者のために有利であると認める場合 ●やむを得ない事情が発生した場合
課税関係	課税上は株式投資信託として取り扱われます。 公募株式投資信託は税法上、少額投資非課税制度および未成年者少額投資非課税制度の適用対象です。

当資料で使用しているデータは過去のものであり、将来の運用成果を示唆あるいは保証するものではありません。

●最終ページのご留意事項を必ずご確認ください。

# ファンドの費用

※大和証券でお申込みの場合  
お客様が直接的にご負担いただく費用



購入時手数料	購入金額に下記の手数料率を乗じて得た額とします。 購入金額:(申込受付日の基準価額/1万口)×購入口数			<購入時手数料に関する留意事項> お客様にご負担いただく購入時手数料の具体例は以下の通りです。  <b>【金額を指定して購入する場合】</b> (購入時手数料を含む場合) 例えば、100万円の金額指定でご購入いただく場合、100万円の中から購入時手数料(税込)をご負担いただきますので、100万円全額が当該ファンドの購入金額となるものではありません。  <b>【口数を指定して購入する場合】</b> 例えば、基準価額10,000円(1万口当たり)の時に100万口ご購入いただく場合、 購入時手数料=(10,000円/1万口)×100万口×手数料率(税込)となり、100万円と購入時手数料の合計額をお支払いいただくことになります。
	購入金額	手数料率(税込)		
	2,000万円未満	3.30%		
	2,000万円以上5,000万円未満	2.20%		
	5,000万円以上1億円未満	1.65%		
	1億円以上5億円未満	1.10%		
5億円以上	0.55%			
信託財産留保額	ありません。			

お客様が間接的にご負担いただく費用

運用管理費用 (信託報酬)	純資産総額に対して下記の率を乗じて得た額とします。 <運用管理費用の配分と主な役務>				
	純資産総額	1,000億円以下の部分	1,000億円超の部分	主な役務	
	合計	年率1.705% (税抜1.55%)	年率1.485% (税抜1.35%)		
	配分	委託会社	年率0.825% (税抜0.75%)	年率0.715% (税抜0.65%)	委託した資金の運用、基準価額の計算、開示資料作成等の対価
		販売会社	年率0.825% (税抜0.75%)	年率0.715% (税抜0.65%)	運用報告書等各種書類の送付、口座内でのファンドの管理、購入後の情報提供等の対価
受託会社		年率0.055% (税抜0.05%)	年率0.055% (税抜0.05%)	運用財産の管理、委託会社からの指図の実行の対価	
その他の費用 ・ 手数料	監査費用、有価証券の売買・保管、信託事務に係る諸費用等をその都度(監査費用は日々)、ファンドが負担します。これらの費用は、運用状況等により変動するなどの理由により、事前に料率、上限額等を示すことができません。				

※上記の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、上限額等を事前に示すことができません。

# 委託会社およびファンドの関係法人



- 委託会社 **三井住友トラスト・アセットマネジメント株式会社**[ファンドの運用の指図]  
ホームページアドレス <https://www.smtam.jp/>  
フリーダイヤル 0120-668001  
(受付時間:営業日の午前9時~午後5時)
- 受託会社 **三井住友信託銀行株式会社**[ファンドの財産の保管および管理]
- 販売会社 **大和証券株式会社**[募集・販売の取扱い、目論見書・運用報告書の交付等]



## SMTAM投信関連情報サービス

お客様が指定されたファンドに関する情報(基準価額、レポート)や投資に関するコラム等をLINEでお知らせします。

※LINEご利用設定は、お客様のご判断をお願いします。  
※サービスのご利用にあたっては、あらかじめ「SMTAM投信関連情報サービス利用規約」をご確認ください。



### 【ご留意事項】

- 当資料は三井住友トラスト・アセットマネジメントが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。
- ご購入のお申込みの際は最新の投資信託説明書(交付目論見書)の内容を必ずご確認ください。
- 投資信託は値動きのある有価証券等(外貨建資産には為替変動リスクを伴います。)に投資しますので基準価額は変動します。したがって、投資元本や利回りが保証されるものではありません。ファンドの運用による損益は全て投資者の皆様へ帰属します。
- 投資信託は預貯金や保険契約とは異なり預金保険機構および保険契約者保護機構等の保護の対象ではありません。また、証券会社以外でご購入いただいた場合は、投資者保護基金の保護の対象ではありません。
- 当資料は信頼できると判断した各種情報等に基づき作成していますが、その正確性、完全性を保証するものではありません。また、今後予告なく変更される場合があります。
- 当資料中の図表、数値、その他データについては、過去のデータに基づき作成したものであり、将来の成果を示唆あるいは保証するものではありません。また、将来の市場環境の変動等により運用方針等が変更される場合があります。
- 当資料で使用している各指数に関する著作権等の知的財産権、その他の一切の権利はそれぞれの指数の開発元もしくは公表元に帰属します。
- ご契約の当事者は販売会社であり、三井住友トラスト・アセットマネジメントは契約の当事者とはなりません。