

# 日経平均株価は約21年ぶりに21000円を回復

－底堅い企業業績、米国の減税・利上げ期待を受けて株価は続伸へ－

## 当レポートの主な内容

- ・日経平均株価は、約21年ぶりに21000円を回復しました。企業業績見通しが改善していることや、衆院選における与党勝利への期待が高まったことなどが追い風になったと思われます。
- ・国内企業の今上期決算では好業績が期待されるほか、米国では税制改革への期待、景気拡大を背景とした利上げ観測が高まっています。当面、日経平均株価は短期的な調整をはさみながらも、上昇基調が継続すると予想されます。

## 日経平均株価は21000円を回復

本日、日経平均株価が1996年11月以来、約21年ぶりに21000円を回復しました（図表1）。6月以降、2万円をはさんだ膠着状態が続いていた日経平均株価が9月中旬以降、上昇に転じた背後には以下の要因があったと考えています。

### <国内要因>

- 日銀短観、景気ウォッチャー調査が示すように、国内経済が緩やかに拡大している。
- 良好な経済環境や円安傾向を背景に、今上期の決算への期待が高まってきた。
- 衆院選を控え、与党の勝利とアベノミクスの継続への期待が高まった。

### <海外要因>

- 米国経済の拡大を背景に、利上げ期待が高まった。
- 米国で税制改革の議論が始まり、米国金利、米国株式、ドルが上昇した。
- 米国と北朝鮮の非難の応酬が一段落した。
- 市場に「世界同時景気拡大」との認識が広がった。

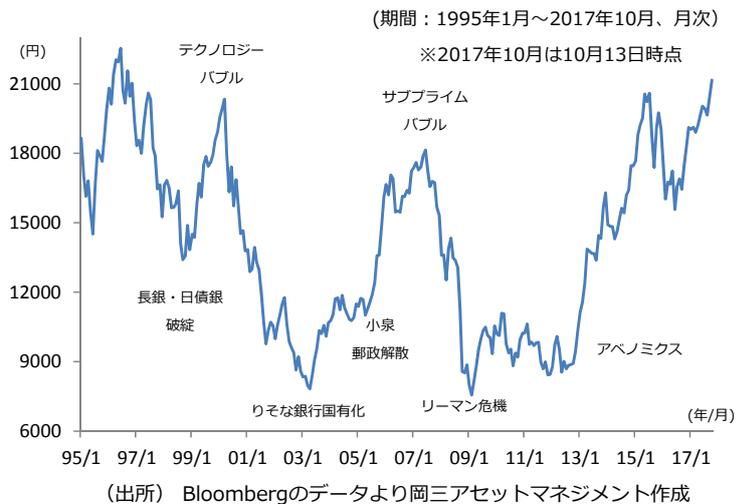
## 日経平均株価の上昇基調は継続する可能性

これまでの株価上昇が急ピッチだったことから、まずは短期的に調整する可能性があります。しかし、年末までを見通せば、以下の理由から、22000円に向けて緩やかな上昇基調が継続すると考えられます。

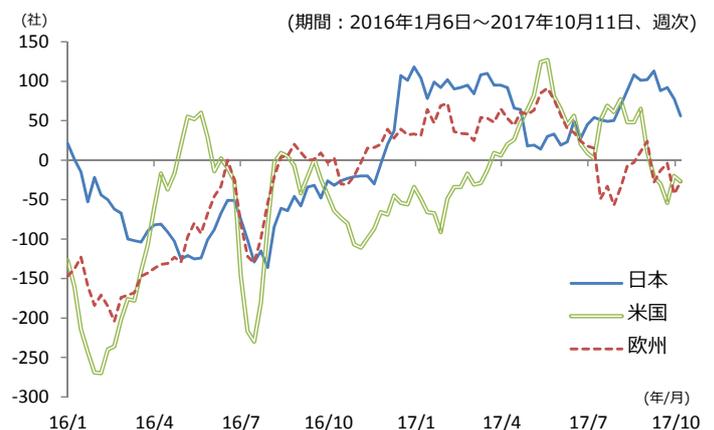
### <企業収益>

企業収益は安定的に拡大しています。足元で企業収益リビジョンレシオは主要先進国と比べても魅力的です（図表2）。今後、12カ月間の増益率予想も高い水準まで回復してきました（次頁の図表3）。月末から始まる今上期決算発表で、企業の通期ガイダンスが上方修正されれば、市場に買い安心感が広がる可能性があります。

図表1 日経平均株価の推移



図表2 日本・米国・欧州の企業収益リビジョンレシオ



（注）リビジョンレシオは、アナリスト予想が「上方修正された企業数-下方修正された企業数」で算出  
（出所）Thomson Reuters Datastreamのデータより  
岡三アセットマネジメント作成

### <本資料に関してご留意いただきたい事項>

■本資料は、投資環境に関する情報提供を目的として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。■投資信託の取得の申込みには、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。

＜バリュエーション＞

一方、株価のバリュエーションは依然として魅力的な水準にあります。米国、欧州と比較しても、日本株式のバリュエーション（PER：株価収益率）は低水準に留まっています（図表4）。

＜米国経済＞

ISM製造業・非製造業景況指数が示す通り（図表5）、足元の米国経済は力強く拡大しています。その結果、12月の連邦公開市場委員会（FOMC）で利上げが行われる可能性が高まる過程で、米国金利、ドルが上昇すれば、日本株式も上昇を続けることが予想されます（尚、株価が続伸しても、12月のFOMC前後で一旦はピークを付ける可能性が高いと考えられます）。また、議会で税制改革の審議が進めば、来年以降の成長加速期待が高まり、日本株式にとっても追い風になるものと思われます。

＜衆議院選挙＞

与党が勝利して、政治の安定とアベノミクスの継続が確認されれば、株式市場の追い風になると考えられます。ただし、与党が大勝し、改憲派が勢力を増すと、政権が憲法改正に邁進してしまい、労働市場改革など、必要な経済政策が疎かになるとの懸念が市場に広がる可能性もあります。

リスクシナリオ

逆に、以下のようなことが現実となれば、株価が反落するリスクがあるので、警戒が必要と思われます。

- ▶ 北朝鮮を中心とする地政学リスクが高まり、円高が進行する。
- ▶ 米国で減税法案が頓挫したり、景気の足腰が弱まり利上げスピードが減速すれば、ドル高円安となりにくくなる。
- ▶ 18日から始まる中国共産党大会後に景気が急減速する。
- ▶ 衆院選で与党が大きく議席を減らすなど、番狂わせが起こる。

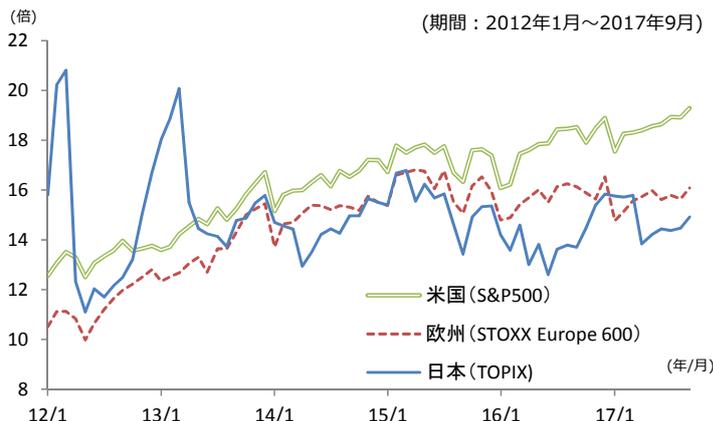
以上（作成：投資情報部）

図表3 12か月フォワード増益率

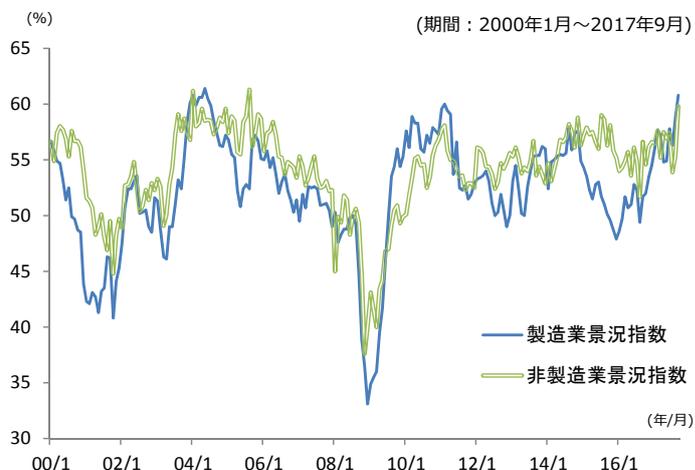


(注) 12か月フォワード増益率は、今後12か月間の収益予想を過去12か月間の収益と比較した伸び率（増益率）  
(出所) Thomson Reuters Datastreamのデータより  
岡三アセットマネジメント作成

図表4 株価収益率（PER）の推移



図表5 米国 ISM製造業・非製造業景況指数の推移



(図表4-5の出所) Bloombergのデータより岡三アセットマネジメント作成

＜本資料に関してご留意いただきたい事項＞

■本資料は、投資環境に関する情報提供を目的として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に基づき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。■投資信託の取得の申込みに当たっては、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。

## 皆様の投資判断に関する留意事項

### 【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へ帰属します。

### 【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。
- 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**：購入価額×購入口数×上限3.78%（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2.052%（税抜1.90%）  
 ※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0.01296%（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。

### 【岡三アセットマネジメント】

商号：岡三アセットマネジメント株式会社  
 事業内容：投資運用業、投資助言・代理業及び第二種金融商品取引業  
 登録：金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第370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

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）