



Market Eyes No.224

日本株は短期的な底値を探る局面に

大和投資信託

■ 日経平均は200日移動平均線まで調整

- 日経平均は、1月23日の年初来高値から12%超下落し、200日移動平均線に接近している。【図表1】これは、2017年4月と9月の安値で支えられた節目である。
- 2015年8月のチャイナ・ショック後や2016年2月に原油価格が急落した局面では、日経平均が200日移動平均線を下回る場面もあり、必ずサポートされる水準とすることはできない。ただ、今回の株価下落が昨年秋から急ピッチで上昇した調整であると考えれば、200日移動平均線は短期的な下値の目処として意識される可能性はある。

■ 日経平均のPBRは1.20倍まで低下

- 日経平均のPBR（株価純資産倍率）は、直近で1.20倍と、2017年4月と9月に日経平均が底を打った局面と同水準まで低下している。【図表2】
- もっとも2016年には、2月の0.99倍、7月の1.03倍と、PBRが1倍程度まで低下する場面もあった。しかし、2月は原油価格の急落、7月は英国のEU（欧州連合）離脱の是非を問う国民投票後の混乱時であり、世界的に経済の見通しが不透明な局面であった。現状の世界的に良好な経済環境を考慮すれば、1.20倍は一旦の下値目処として意識される水準だと考えられる。

■ 企業業績の拡大は継続

- 株価下落の一方で、10-12月期決算は好調だ。【図表3】通期の業績見通しにおいて、上方修正が下方修正より優勢で、日経平均の予想EPS（1株当たり利益）は一段と切り上がっている。
- 足元では為替レートの変動も大きくなっており、その動向には今後も注意が必要だが、時間の経過とともに市場の過度な不安心理が後退すれば、企業業績を意識した相場展開に回帰することが期待される。

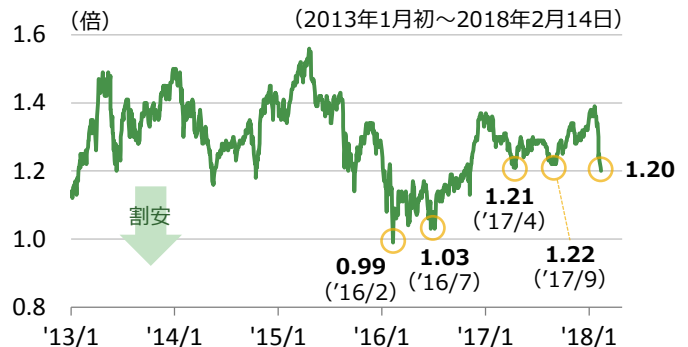
■ 長期的には押し目買いの好機

- 日経平均の予想PER（株価収益率）は、直近で12.81倍と、2012年末以降のアベノミクス相場における最低水準まで低下している。【図表4】2016年に株価が下落したときは、予想PERが13割れの局面で株価も底を打ち、その後の上昇につながった経緯がある。
- 株価は予想EPSと予想PERの掛け算に分解でき、前述の通り予想EPSが切り上がっているため、予想PERが元の水準（1月23日の15.81倍）まで戻らなくとも年初来高値を更新することは可能である。仮に、予想EPSが現在の水準で推移しても、予想PERが15.81倍まで回復すれば、日経平均は26,000円を超える計算になる。今回の株価下落で市場心理が悪化しているため、予想PERが急回復することは考えづらいが、長期的には押し目買いの好機ととらえることができよう。

【図表1】 日経平均と200日移動平均線の推移



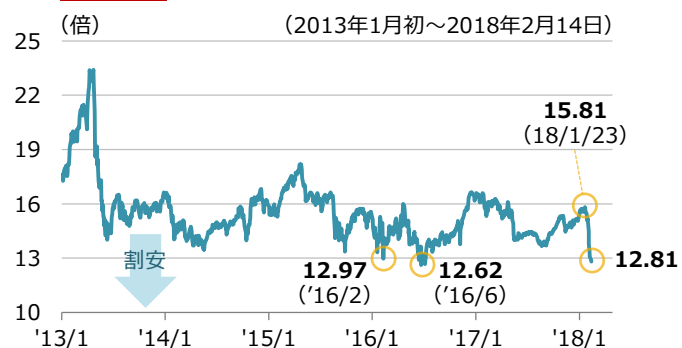
【図表2】 日経平均のPBRの推移



【図表3】 日経平均の予想EPSの推移



【図表4】 日経平均の予想PERの推移



（出所）日本経済新聞社、ブルームバーグ

※日経平均株価は、日本経済新聞社によって独自に開発された手法によって算出される著作物であり、同社は、日経平均株価自体及び日経平均株価を算定する手法に対して、著作権その他一切の知的財産権を有しています。同社は、日経平均株価の計算方法など、その内容を変える権利及び公表を停止する権利を有しています。

❗ 投資信託のご購入に際し、お客さまにご理解いただきたいこと

お客さまが投資信託をご購入する際には、以下の2つの注意点を十分ご理解いただいた上で、当該投資信託の「投資信託説明書（交付目論見書）」を必ずご覧いただき、ご自身の判断で投資に関する最終決定をなさるようお願いいたします。

注意点① お客さまにご負担いただく費用について

	種類	料率 (税込)	費用の内容	ご負担いただく費用金額のイメージ (金額は左記の料率の上限で計算しています)
直接的に ご負担 いただく 費用	購入時手数料	0~3.24% (税抜3.0%)	購入時の商品説明または商品情報の提供、投資情報の提供、取引執行等の対価です。	基準価額10,000円の時に100万口を購入される場合、 最大32,400円 をご負担いただけます。
	信託財産留保額	0~0.5%	換金に伴い必要となる費用等を賄うため、換金代金から控除され、信託財産に繰入れられます。	基準価額10,000円の時に100万口を換金される場合、 最大5,000円 をご負担いただけます。
信託財産で 間接的に ご負担 いただく 費用	運用管理費用 (信託報酬)	年率 0~2.5528%	投資信託の運用・管理費用として、販売会社、委託会社、受託会社の三者が、信託財産の中から受け取る報酬です。	基準価額10,000円の時に100万口を保有される場合、 最大1日あたり約70円 をご負担いただけます。
	その他の費用・ 手数料		監査報酬、有価証券売買時の売買委託手数料、先物取引・オプション取引等に要する費用、資産を外国で保管する場合の費用等を信託財産でご負担いただけます。(その他の費用・手数料については、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)	

※費用の種類や料率等は販売会社や個々の投資信託によって異なります。上記費用の料率は大和投資信託が運用する一般的な投資信託の料率を表示しております。投資信託によっては換金手数料をご負担いただく場合があります。※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、くわしくは販売会社にお問い合わせください。また、詳細につきましては「投資信託説明書（交付目論見書）」をご覧ください。

注意点② 投資信託のリスクについて

投資信託は値動きのある有価証券等に投資しますので、基準価額は大きく変動します。したがって、投資元本が保証されているものではありません。信託財産に生じた利益および損失はすべて投資者に帰属します。投資信託は預貯金とは異なります。投資信託が投資する有価証券等によりリスクの要因は異なりますので、お申込みにあたっては、投資信託の「投資信託説明書（交付目論見書）」をご覧ください。

当資料のお取扱いにおけるご注意

- 当資料は投資判断の参考となる情報提供を目的として大和証券投資信託委託株式会社が作成したものであり、勧誘を目的としたものではありません。投資信託のお申込みにあたっては、販売会社よりお渡しする「投資信託説明書（交付目論見書）」の内容を必ずご確認のうえ、ご自身でご判断ください。
- 当資料は信頼できると考えられる情報源から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。運用実績などの記載内容は過去の実績であり、将来の成果を示唆・保証するものではありません。記載内容は資料作成時点のものであり、予告なく変更されることがあります。

大和投資信託

Daiwa Asset Management

〈委託会社〉

商号等 大和証券投資信託委託株式会社
金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第352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