

## 上昇基調が続く日本株式 ～今の水準は割高なのか？

日経平均株価が15年ぶりに終値で2万円を突破するなど、日本株式の上昇が続いています。速いペースで上昇したことから、一部では過熱感が指摘されていますが、今後の企業業績改善や株主還元拡大への期待感などから、一段高の予想も出ています。

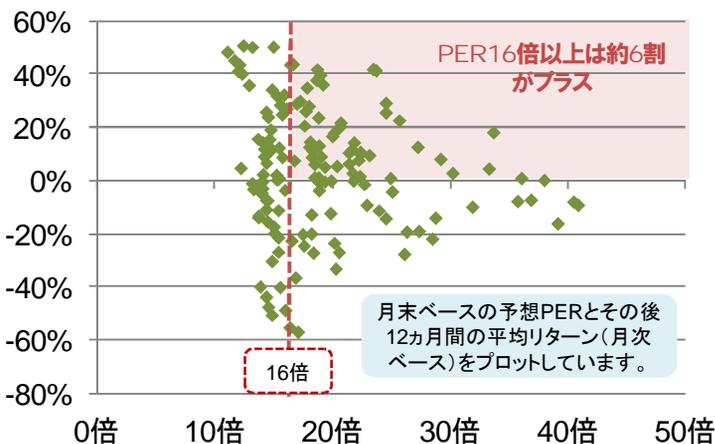
株価が割高か、割安かを見る指標のひとつに、1株当たり利益に対し、株価が何倍まで買われているかを表す株価収益率(PER)があります。足元の予想PERは約16倍(TOPIX、ブルームバーグ予想)となっており、これまで株価は大きく上昇したことから、現在の株価水準は割高となっているのでしょうか。

過去のデータを検証すると、PERが16倍以上となった月のその後12カ月間の平均リターン(年率)は、約6割がプラスのリターンとなり、マイナスとなる割合を上回ったうえ、約4割が10%以上のリターンとなりました。データでは、PERの水準が高くなると、その後のリターンは低くなる傾向が見られたものの、その関係性はあまり強くありませんでした。そのため、あくまで過去の傾向ではありますが、現在のPERの水準が株価の調整につながるとは限らない、ということもできます。それに加え、主要先進国の株価指数のPERを比較すると、足元で15倍から18倍程度となっていることから、日本株式は一概に割高とは言えないと考えられます。

なお、「 $PER = PBR(株価 \div 1株当たり株主資本) \div ROE(1株当たり利益 \div 1株当たり株主資本)$ 」という関係があることから、ROEが上昇すればPERは下落します。このため、スチュワードシップ・コードなど昨今の企業の「稼ぐ力」の向上を促す流れから、企業が利益率の改善などを通じてROEの向上を図れば、PERの低下につながり、日本株式の上昇余地もさらに拡大すると期待されます。

### 日本株式の予想PERと平均リターン

(2001年5月～2014年4月)



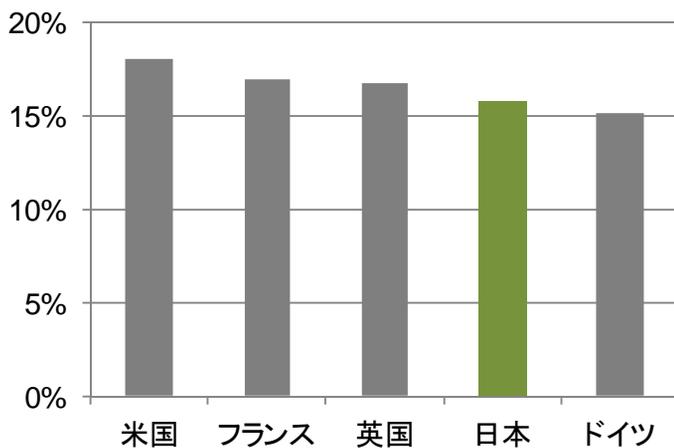
※予想PERはブルームバーグを使用。

※平均リターンはTOPIX(東証株価指数)の月末データを使用し、12カ月間の平均リターン(年率)を計算。ただし、2015年4月は4月23日のデータを使用。

※グラフは予想PER50倍までを表示。

### 主要先進国の予想PERの比較

(2015年4月23日)



※予想PERはブルームバーグを使用。

米国: S&P 500種、フランス: CAC40指数、英国: FTSE100指数、日本: TOPIX(東証株価指数)、ドイツ: DAX指数

(信頼できると判断したデータをもとに日興アセットマネジメントが作成)

※上記は過去のものおよび予想であり、将来の運用成果等を約束するものではありません。

日興アセットマネジメント

■ 当資料は、日興アセットマネジメントが市況等についてお伝えすることを目的として作成したものであり、特定ファンドの勧誘資料ではありません。また、弊社ファンドの運用に何等影響を与えるものではありません。なお、掲載されている見解は当資料作成時点のものであり、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。■ 投資信託は、値動きのある資産(外貨建資産には為替変動リスクもあります。)を投資対象としているため、基準価額は変動します。したがって、元金を割り込むことがあります。投資信託の申込み・保有・換金時には、費用をご負担いただく場合があります。詳しくは、投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください。