

おさえておきたい

日本株式の勘所 かんどころ

海外投資家による見直し買いの後も、依然、出遅れ感が強い

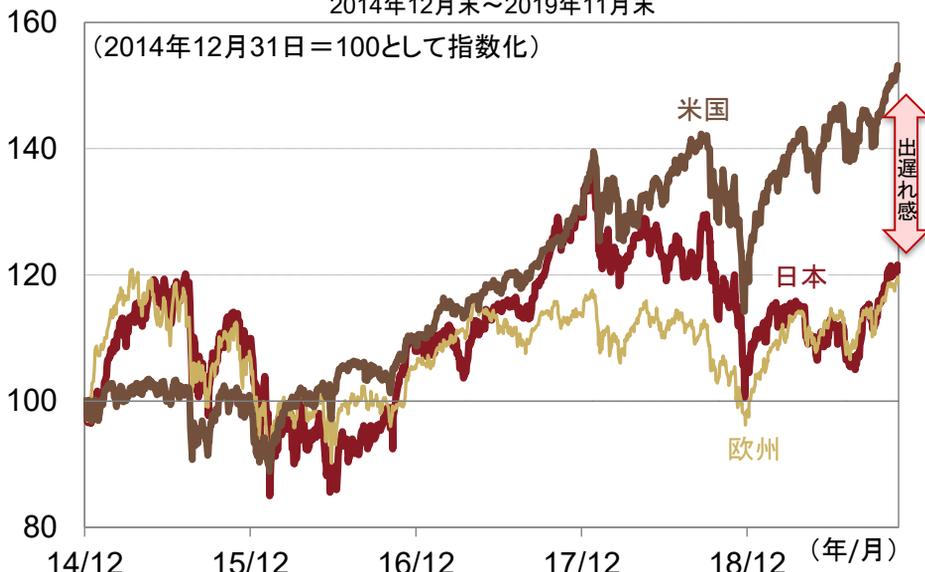
日本株式は、米国での継続的な利上げや米中摩擦の影響などから、2018年に大きく下落したものの、2019年には、米国で利上げが見送られただけでなく、一転して利下げが行なわれたほか、紆余曲折を経ながらも、米中協議が進展する中、出遅れ感などに注目した海外投資家等による買いで持ち直しを見せました。今後は、以下の理由などから、更なる上昇が見込まれます。

- ・ 主要株価指数が史上最高値を更新するに至った米国株式に比べると、依然、出遅れ感がある
- ・ 予想PERに割高感がなく、拡大(≒株価上昇)余地がある
- ・ 「世界景気敏感株」とみなされることが多く、世界景気回復の兆しなどを背景に物色対象となる可能性が高まっていると考えられる

出遅れ感に加えて、相対的な割安感も魅力の日本株式

<主要国・地域の株価推移>

2014年12月末～2019年11月末



<主要国・地域の予想PER(株価収益率)*の推移>

2014年12月末～2019年11月末

*市場予想ベース



(米国:S&P500指数、欧州:STOXX欧州600指数、日本:TOPIX(東証株価指数)のデータ)

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

2012年12月の安倍政権発足後の日本株式の予想PER
平均:13.8倍
最大:16.3倍
最小:11.2倍

※グラフ・データは過去のものおよび予想であり、将来の運用成果などを約束するものではありません。

当資料は、日興アセットマネジメントが日本株式についてお伝えすることなどを目的として作成した資料であり、特定ファンドの勧誘資料ではありません。また、当資料に掲載する内容は、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。投資信託は、値動きのある資産(外貨建資産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。

世界景気回復の兆しを受け、「世界景気敏感株」の側面に要注目

米中協議は一定の進展を見せ、「第1段階」の合意とされる部分合意までは視野に入っているものの、完全合意までにはまだ時間がかかるとみられます。それでも、「第1段階」の合意で制裁関税の応酬に歯止めがかかれば、世界景気が加速に向かい、日本企業の収益にプラスに作用すると期待されます。

<世界の貿易量・鉱工業生産の推移>



<主要国・地域の景気先行指数の推移>



8年ぶりの減益を経て、20年度には回復が見込まれる企業収益

<日経平均株価と東証一部銘柄(除く金融)の経常利益合計の推移>



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 注: 予想は2019年12月時点

※グラフ・データは過去のものおよび予想であり、将来の運用成果などを約束するものではありません。

当資料は、日興アセットマネジメントが日本株式会社についてお伝えすることなどを目的として作成した資料であり、特定ファンドの勧誘資料ではありません。また、当資料に掲載する内容は、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。投資信託は、値動きのある資産(外貨建資産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。

鮮明になる株主重視の姿勢

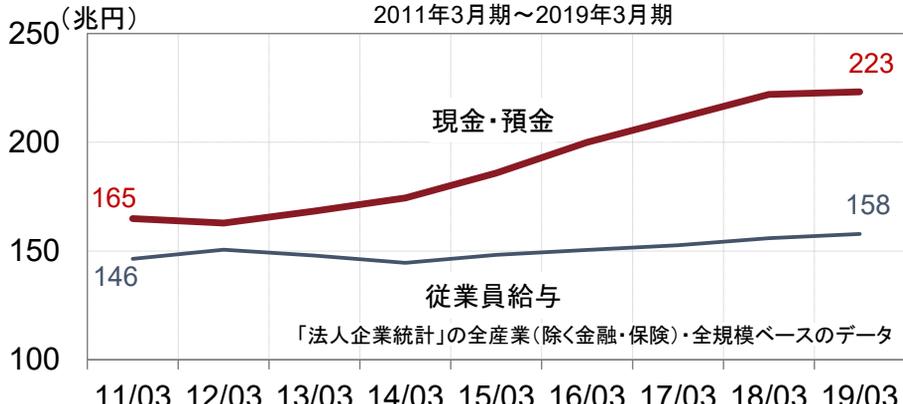
日本企業は、収益拡大にとどまらず、配当金支払いや自社株買いなどの株主還元も増加させており、こうした積極的な株主重視の姿勢も市場で評価され、今後の株価上昇につながると期待されます。

また、予想配当利回りが預貯金金利や国債利回りを大きく上回っていることに加え、従業員給与の伸びが緩やかなことも考え合わせると、家計の中長期の資産形成において、株式投資を通じて株主還元の恩恵を享受することも重要と考えられます。

株主還元の積極化などを背景に、配当利回りは依然、魅力的な水準

＜企業の現金・預金と従業員給与の推移＞

2011年3月期～2019年3月期



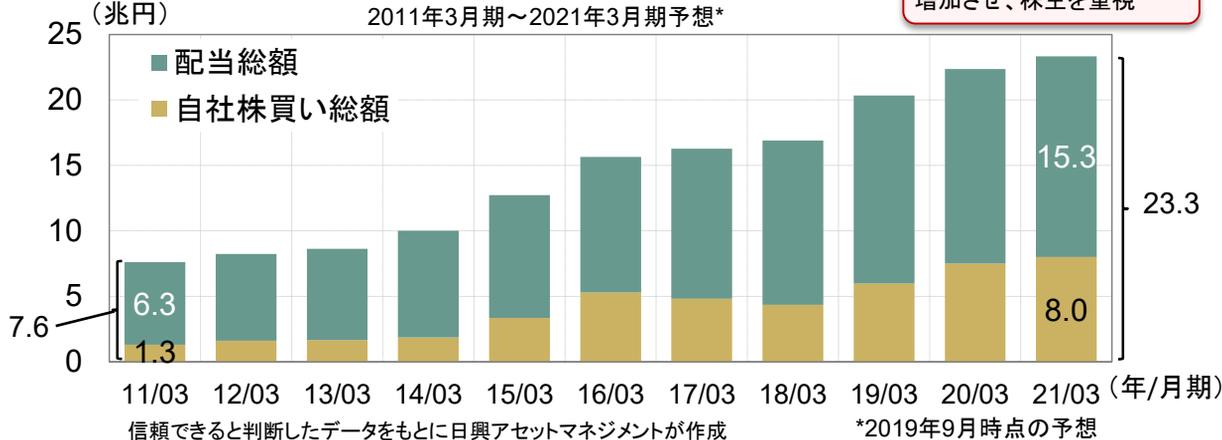
企業は、資金を手元に積み上げる一方、給与支払いはほぼ横ばい

その一方で...

「法人企業統計」の全産業(除く金融・保険)・全規模ベースのデータ
財務省「法人企業統計」のデータをもとに日興アセットマネジメントが作成

＜上場企業の配当総額および自社株買い総額の推移＞

2011年3月期～2021年3月期予想*



配当や自社株買いを大きく増加させ、株主を重視

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

＜日経平均株価および予想配当利回りの推移＞

2010年3月末～2019年11月末



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

※グラフ・データは過去のものであり、将来の運用成果などを約束するものではありません。

当資料は、日興アセットマネジメントが日本株式についてお伝えすることなどを目的として作成した資料であり、特定ファンドの勧誘資料ではありません。また、当資料に掲載する内容は、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。投資信託は、値動きのある資産(外貨建資産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。

<ご参考: 19年度予想EPS(1株当たり利益)とPER水準別の日経平均株価*>

試算される 日経平均株価 の水準		予想PERの水準					
		10倍	12倍	14倍	15.9倍	16倍	18倍
2019年度 の予想 EPS (対米ドル 為替前提)	1,384 (100円)	13,800円	16,600円	19,400円	22,000円	22,200円	24,900円
	1,426 (105円)	14,300円	17,100円	20,000円	22,700円	22,800円	25,700円
	1,463 (109.49円)	14,600円	17,600円	20,500円	23,300円	23,400円	26,300円
	1,467 (110円)	14,700円	17,600円	20,500円	23,400円	23,500円	26,400円
	1,508 (115円)	15,100円	18,100円	21,100円	24,000円	24,100円	27,100円

注: 白抜き部分の為替、予想PER、日経平均株価は11月29日時点のデータ

* EPSの算出に当たっては、TOPIXIについての日興アセットマネジメントの予想EPS(2019年12月時点)を用いた上で、2019年11月29日のNT倍率(13.7倍)を適用し、日経平均株価ベースに換算。

<ご参考: 主要株価指数の年間騰落率(配当込みベース)>

2002年~2019年*

*2019年は11月末までのデータ

(%)

02年	03年	04年	05年	06年	07年	08年	09年	10年	11年	12年	13年	14年	15年	16年	17年	18年	19年
TOPIX Small	東証 マザーズ	東証 二部	東証 二部	日経 平均	日経 平均	TOPIX Small	東証 マザーズ	JAS DAQ	東証 二部	日経 平均	東証 マザーズ	東証 二部	TOPIX Small	東証 二部	JAS DAQ	日経 平均	JAS DAQ
-8.2	137.8	42.7	72.8	8.0	-9.9	-30.6	29.5	9.9	-2.2	25.4	138.3	24.9	13.3	12.2	44.6	-10.3	24.6
東証 二部	JAS DAQ	JAS DAQ	TOPIX Small	TOPIX Small	JAS DAQ	JAS DAQ	日経 平均	東証 二部	TOPIX Small	TOPIX Small	JAS DAQ	TOPIX Small	JAS DAQ	JAS DAQ	東証 二部	東証 二部	日経 平均
-11.2	77.1	35.3	66.9	-11.2	-15.2	-31.9	20.9	9.1	-5.7	21.7	89.1	13.8	11.7	7.9	40.5	-13.1	18.7
JAS DAQ	東証 二部	東証 マザーズ	東証 マザーズ	東証 二部	TOPIX Small	東証 二部	日経 平均	東証 マザーズ	JAS DAQ	東証 二部	日経 平均	日経 平均	日経 平均	東証 マザーズ	TOPIX Small	JAS DAQ	東証 二部
-17.3	45.9	30.6	47.9	-18.3	-15.2	-39.0	8.9	4.9	-6.2	20.4	58.9	8.7	10.9	6.8	32.9	-20.8	17.6
日経 平均	TOPIX Small	TOPIX Small	JAS DAQ	JAS DAQ	東証 二部	日経 平均	TOPIX Small	TOPIX Small	東証 マザーズ	JAS DAQ	TOPIX Small	JAS DAQ	東証 二部	TOPIX Small	東証 マザーズ	TOPIX Small	TOPIX Small
-17.8	35.9	28.4	45.2	-33.0	-19.9	-40.7	4.6	4.1	-7.9	16.7	47.8	3.4	9.4	4.3	31.4	-20.9	17.4
東証 マザーズ	日経 平均	日経 平均	日経 平均	東証 マザーズ	東証 マザーズ	東証 マザーズ	JAS DAQ	日経 平均	日経 平均	東証 マザーズ	東証 二部	東証 マザーズ	東証 マザーズ	日経 平均	日経 平均	東証 マザーズ	東証 マザーズ
-36.1	25.5	8.6	41.4	-56.2	-29.1	-58.3	1.9	-1.3	-15.5	3.0	46.5	-4.9	-1.9	2.1	21.0	-33.8	13.1

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

(日経平均、東証二部、JASDAQの配当込みのデータは日興アセットマネジメントによる試算値)

※グラフ・データは過去のものおよび予想・試算であり、将来の運用成果などを約束するものではありません。

■留意事項

- 当資料は、日興アセットマネジメントが日本株式についてお伝えすることなどを目的として作成した資料であり、特定ファンドの勧誘資料ではありません。また、当資料に掲載する内容は、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。
- 投資信託は、値動きのある資産(外貨建資産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。
- 当資料の情報は信頼できると判断した情報に基づき作成されていますが、情報の正確性・完全性について弊社が保証するものではありません。また、当資料中のいかなる内容も、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。
- 当資料に示す意見は、特に断りのない限り当資料作成日現在の弊社の見解を示すものです。
- 当資料で使用している各指数の著作権等の知的財産権、その他一切の権利は各指数の算出元または公表元に帰属します。

当資料は、日興アセットマネジメントが日本株式についてお伝えすることなどを目的として作成した資料であり、特定ファンドの勧誘資料ではありません。また、当資料に掲載する内容は、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。投資信託は、値動きのある資産(外貨建資産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。