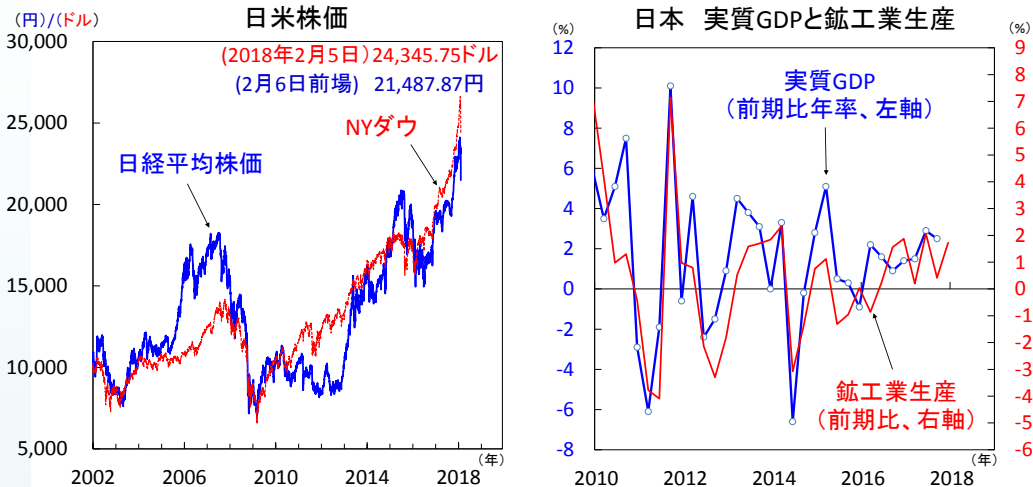


# 日経平均株価は連日の大幅下落、良好な投資環境に変わりはなく割安感が強まる

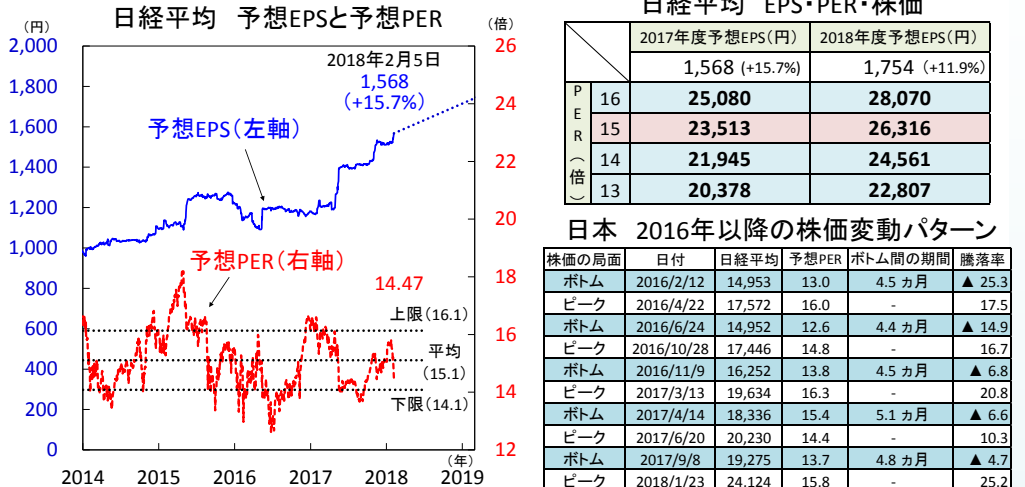
【図1】米国株の大幅下落を受けて日本株も調整局面に



2月2日の1月米雇用統計発表を契機に始まった世界的なリスク回避の動きは5日の米国市場でも歯止めがかからず、NYダウは前日比1,175.21ドル安の24,345.75ドルと2日間で1,840.9ドル下落しました。日経平均株価も6日は大幅続落で始まり、午前中に一時1,278.74円安の21,403.34円まで値を下げています (図1左)。

一方で投資環境は良好であり、先月公表されたIMF (国際通貨基金) の世界経済見通しは先進国を中心に実質成長率見通しが上方修正され (詳しくは2月5日発行の特別レポートを参照)、好調な世界経済を確認したばかりです。また2月14日に公表予定の日本の実質GDP1次速報は前期比年率で+1%程度 (8四半期連続プラス成長) が見込まれ、日本経済の堅調さが示される見込みです (図1右)。また現在発表が続く2017年10-12月企業決算は日米とも好調であり、米S&P500ベースで5割強が発表され、EPS (一株当たり利益) は約8割の企業が事前予想を上回り (Bloomberg調査)、2018年も2割強の増益が予想されています。

【図2】株価は割安水準、相場の落ち着きどころを探る展開に



日本についても日経平均で5割強の企業決算が公表され、昨年10-12月期EPSは約7割が上方修正、予想EPSは1,568円 (前年比+15.7%) と上昇しています (図2左)。Bloomberg予想を前提とすれば2018年度EPSも増益基調となり、株価の上昇要因となります。また株価下落を受けてPER (株価収益率) が足元14倍台半ばに低下しており (本日午前中に14倍割れ)、株価は割安圏に入っています。

日経平均の予想PER平均は15倍台前半であり、14倍を下回ると売られ過ぎとの見方が強まってきます。2018年度のEPS予想を前提に考えれば反転時の株価上昇余地は大きいと言えます (図2右上)。また、テクニカルな話になりますが、国内株は2016年以降約5ヵ月弱の周期で大幅調整を繰り返しており、現在は昨年9月上旬から数えてその時期に当たります (図2右下)。良好な投資環境に変化がないことを考えると、株価は過去同様に再度上昇局面に向かう可能性が高く、予想PERの14倍割れは長くは続かないとみておくべきと考えます。 (向吉)

## 本資料に関してご留意頂きたい事項

- 本資料は、投資環境等に関する情報提供のために三菱UFJ国際投信が作成した資料であり、金融商品取引法に基づく開示資料ではありません。販売会社が投資勧誘に使用することを想定して作成したものではありません。
- 本資料の内容は作成時点のものであり、将来予告なく変更されることがあります。
- 本資料は信頼できると判断した情報等に基づき作成しておりますが、その正確性・完全性等を保証するものではありません。
- 各ページのグラフ・データ等は、過去の実績・状況または作成時点での見通し・分析であり、将来の市場環境の変動や運用状況・成果を示唆・保証するものではありません。また、税金・手数料等を考慮しておりません。
- 本資料に示す意見等は、特に断りのない限り本資料作成日現在の三菱UFJ国際投信戦略運用部経済調査室の見解です。また、三菱UFJ国際投信が設定・運用する各ファンドにおける投資判断がこれらの見解に基づくものとは限りません。

## 本資料中で使用している指数について

「日経平均株価」に関する著作権、知的所有権、その他一切の権利は日本経済新聞社に帰属します。



三菱UFJ国際投信

三菱UFJ国際投信株式会社  
金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第404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