

# 大幅に下落した日本株は セリング・クライマックスか？

## ポイント① 株式市場が大幅安

新型コロナウイルスの世界的拡散に原油暴落も加わって、世界の株式市場は年初来で大幅下落となっています。今レポートでは日本株式市場を取りあげますが、3月9日現在、TOPIX(東証株価指数)は年初来で▲19.3%、昨年12月高値(終値ベース)の1,747ポイント比で▲20.5%となっています。

## ポイント② TOPIXのPER12倍割れ

図1はTOPIX(株価)とTOPIXの向こう12か月予想EPSを13～15倍したラインを描いていますが(PERで13～15倍と同義)、3月9日の終値ベースでは久しぶりのPER12倍割れとなり、循環的にかなり売り込まれた状態に届いたと考えています。

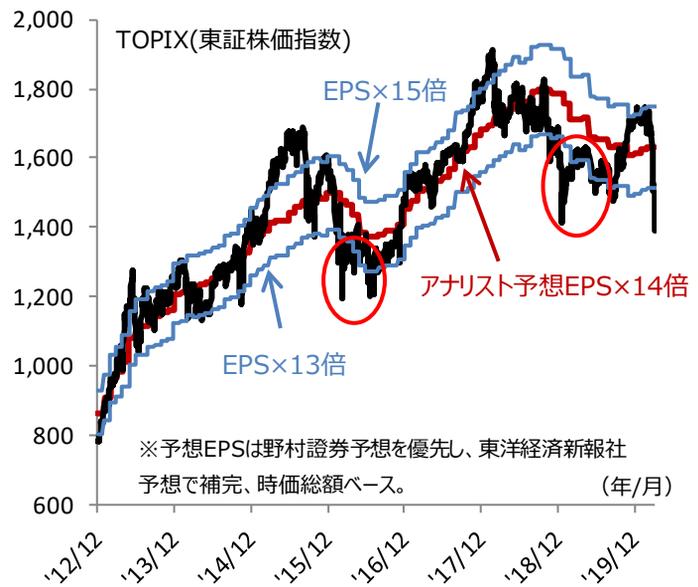
新型コロナウイルスの拡散防止策によって、ヒトやモノの動きが止まりつつあり、世界的に経済活動が停滞することによって今後の企業業績は下方修正が確実と思われます。但し、株式市場はそうした将来を早期に織り込む特性があり、図1の赤○で囲んだ局面など、近年においても同様の現象が起っています。

## ポイント③ 過去の織り込み事例

赤○で囲んだ部分が今回同様の予想PER12倍割れの近年の局面で、図2にその時点の細かい値動きを示しました。この2つの局面では、安値を付ける直近5日間(営業日)で、それぞれ▲13.9%、▲11.2%と2桁%の大幅下落をしています。今回の下落率は▲9.0%となっており、もうひと押しすれば過去の「底入れ」局面と同程度の下落をすることになります。割安感の高まりにこうした鋭角的な下落が伴うことで、日本株はセリング・クライマックスを迎えているのではないかと考えています。

図1：TOPIXと業績の推移

期間：2012年12月3日～2020年3月9日、日次



※EPS：1株当たり利益、PER：株価収益率  
(出所) Quick及び野村証券データより野村アセットマネジメント作成

図2：過去の織り込み事例

	日付	EPS	TOPIX	騰落率 (5日前比)	PER (倍)
5日前	'16.02.04	105.6	1,389		13.2
安値	'16.02.12	105.6	1,196	-13.9%	11.3
5日後	'16.02.19	105.6	1,292	8.0%	12.2
5日前	'18.12.17	127.7	1,594		12.5
安値	'18.12.25	127.7	1,416	-11.2%	11.1
5日後	'19.01.07	125.7	1,513	6.9%	12.0
5日前	'20.03.02	116.6	1,526		13.1
安値?	'20.03.09	116.6	1,389	-9.0%	11.9
5日後	'20.03.16		?		

※2020年3月の向こう12か月予想EPSは未発表なため、2月分を使っています。

(出所) Quick及び野村証券データより野村アセットマネジメント作成

当資料は、投資環境に関する参考情報の提供を目的として野村アセットマネジメントが作成したご参考資料です。投資勧誘を目的とした資料ではありません。当資料は市場全般の推奨や証券市場等の動向の上昇または下落を示唆するものではありません。当資料は信頼できると考えられる情報に基づいて作成しておりますが、情報の正確性、完全性を保証するものではありません。当資料に示された意見等は、当資料作成日現在の当社の見解であり、事前の連絡なしに変更される事があります。なお、当資料中のいかなる内容も将来の投資収益を示唆しない保証するものではありません。投資に関する決定は、お客様ご自身でご判断なさるようお願いいたします。投資信託のお申込みにあたっては、販売会社よりお渡します投資信託説明書(交付目録見書)の内容を必ずご確認のうえ、ご自身でご判断ください。