

アベノミクス相場（日本株式市場）の再考

ポイント1 日本株式市場は概ね企業業績の成長に沿って推移

図はアベノミクス相場が始まって以降の株価（TOPIX、東証株価指数）と企業業績から推定する妥当株価（TOPIXベース予想EPSの15倍）の推移です。2013年以降、日本企業の業績は順調に成長し、株式市場は企業業績から推定する妥当株価に概ね沿った格好で上昇してきたことがわかります。

ポイント2 市場センチメントに振られる株式市場

中期的には妥当株価に沿った格好で上昇してきましたが、短期的な局面ごとには市場センチメントによって大きく振られています。①に示した期間はアベノミクス初期段階で、市場センチメントが一気に楽観的になり、妥当株価を下から上に突き抜けました。一方、②に示した期間は消費増税によってセンチメントが低迷し、妥当株価を大幅に下回って迷走、妥当株価から▲16%程度下方かい離する局面もありました。

ポイント3 2015年は期待先行で始まったが、円高ドル安や中国景気懸念によってトーンダウン

③に示す2015年の相場ですが、当初は業績好調で上方修正含みということで、妥当株価を上回って推移していましたが、先月下旬以降、円高ドル安や中国景気の減速懸念によって上から下に突き抜けてしまいました。8/25の安値時で▲11%程度下方かい離となっていましたので、昨年ケースに当てはめれば、センチメント悪化は「陰の極」に近づいていると考えられます。

