

日本株の見通し

ポイント① ファンダメンタルズに沿って動く日本株

アベノミクス以降の日本株はファンダメンタルズを反映した市場になっています。業績予想が伸びると株価も上がり、業績予想が下方修正されると株価も下がります。なお、非常にノイズが大きい市場であり、ファンダメンタルズから推計される水準を中心に、振れ幅はかなり大きくなる傾向があります。

2015年秋から2016年半ばにかけては、大幅な円高ドル安によって企業業績が大きく下方修正され、日本株のPERは15倍超から13倍割れまで大きく低下しました。図1の赤線にあるように、向こう12か月の予想EPS水準（赤線は14倍したデータ）は昨年11月のピーク1,376円から今年6月のボトム1,255円まで、9%減額されました。なお、足元では1,312円まで回復しています。この9%の減額的环境下で株価は21,000円弱から15,000円割れまで30%近く下落しました。業績修正の約3倍の値動きと、ノイズが非常に大きい市場といえます。

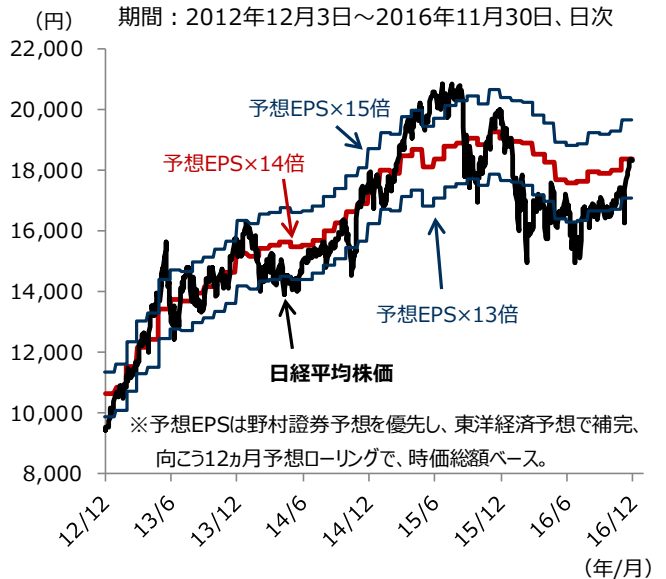
ポイント② 業績予想の上方修正で株高を期待

図2は決算年度ごとの予想の推移です。2015年度は102であった予想が、85まで下方修正されました。17%の減額でした。2016年度も110から95と、14%もの減額でした。株価の下落幅は業績修正の約2倍と大きくなりました。業績修正に反応する市場ではありますが、ノイズが大きく、業績以上の振れ幅を示す市場といえます。

上期決算発表が終了しましたが、今秋は業績予想の大きな変更はありませんでした。2016年度予想も2017年度予想も、予想EPS水準はほぼ横ばいです。2017年度は前年度比8%程度の増益予想でもあります。足元の円安ドル高水準であれば、昨秋以降に起こった下方修正の逆の展開となり、今後は2016年度と2017年度の業績予想が上方修正となる期待が持てます。上方修正見通しが強まっていけば、昨秋以降に起こったPERの縮小の裏返しで、PERが15倍方向に上昇することも考えられます。

足もとのEPSは1,312円、これにPER15倍を掛ければ19,680円と2万円近い水準です。2017年度は増益予想ですので、向こう12か月予想EPSも1,400円台にのせてくでしょう。そうなった場合、PERが15倍まで拡大すれば、日経平均株価で21,000円が目標となります。来年の相場は少なくともこの辺りを目指していくことを期待しています。

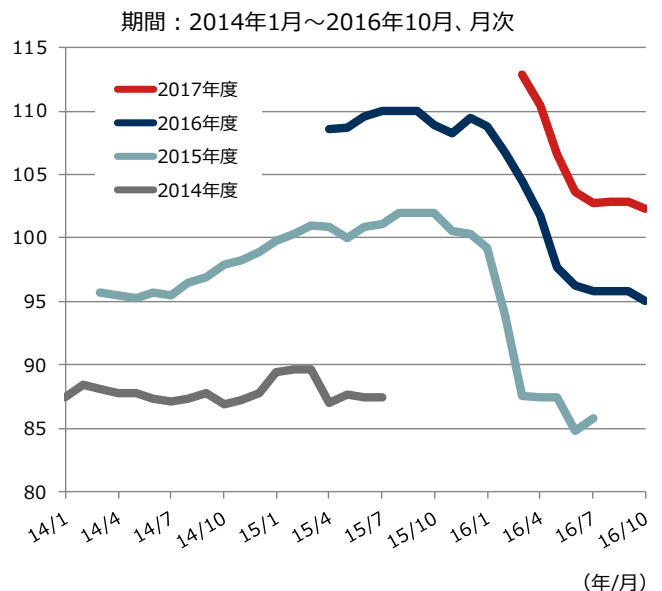
図1：株価とアナリストによる利益予想との関係



(出所) Quick、野村証券のデータ等を基に野村アセットマネジメント作成

図2：アナリストによる業績予想の推移

(TOPIXベースの予想EPS)



(出所) 野村証券のデータ等を基に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ないし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（交付目論見書）の内容を必ずご確認のうえ、ご自身でご判断ください。