

## 中長期の視点で見る日本株式市場

### ポイント1 日本企業の稼ぐ力は向上している

近年の日本企業は、アベノミクスによる政策効果や、企業自身に取り組んできた経営改革などが奏功し、ようやく稼ぐ力を取り戻しつつあり、増益基調に入ったと思われます。そんな中で、9月29日火曜日の日経平均株価は前日比で4.0%安と大幅に下落しました。

### ポイント2 予想利益に連動してきた日本株市場

安倍政権発足と歩調を合わせ、2012年暮れから始まったアベノミクス相場ですが、しっかりした増益基調に沿った格好で上昇してきました。予想EPS（1株当たり利益）の14.4倍の線を引いてみると、株価はそれに沿いながら上昇してきた様子が見られます。利益が増えれば株価も上がる相場に入ったと考えられます。

なお、14.4倍というのは、2012年12月以降の予想利益に基づいたPER（株価収益率）の平均値です。

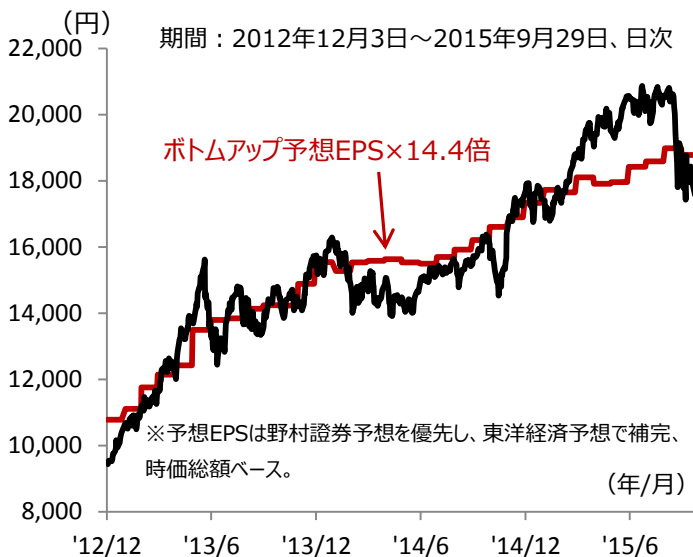
### ポイント3 中長期の視点 v s 短期の視点

アベノミクス相場における予想EPSベースのPERの推移ですが、短期的には投資家心理によって大きく振られ、概ね12.5～16.5倍の間で推移してきました。

2013年5月には16.5倍まで拡大したものの、バーナクショックで反落。2014年は消費増税のダメージで平均（14.4倍）以下に低迷。そして2015年は好調な企業収益を好感して16倍台まで買われていましたが、今夏の世界経済減速懸念等によって反落しました。

このように、株式市場は短期では投資家心理動向に左右される傾向がありますが、足元のPER13倍はアベノミクス相場の最低水準付近にあります。政策効果や企業経営改革によって中長期的には増益基調は続くと思われるので、短期の変動に一喜一憂せず、中長期の視点で相場を見るべき局面にあると思われます。

【図1】日経平均株価と予想利益との関係



【図2】日経平均株価の予想利益ベースのPER



（出所） QUICK、野村証券、東洋経済データより野村アセットマネジメント作成