

Market Flash

発表日: 2018年10月24日(水)

下限付近にある日本株PER

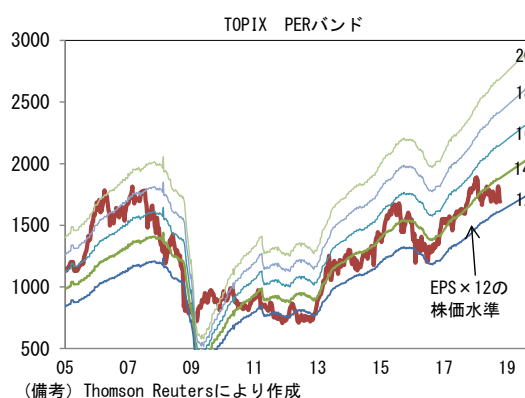
～偏差値でみる米国株は稀にみる水準～

第一生命経済研究所 調査研究本部 経済調査部
主任エコノミスト 藤代 宏一 (TEL: 03-5221-4523)

- ・日経平均は年率10%程度の上昇カーブを描き、先行き12ヶ月で25000に到達しよう。
- ・USD/JPYは米利上げ打ち止めが視野に入中、先行き12ヶ月で100へと下落しよう。
- ・日銀は現在のYCCを2020年春頃まで維持するだろう。
- ・FEDは2019年後半に利上げを小休止する可能性があるだろう。

< #シラーPER #偏差値65 #日本株のPERは下限付近 >

- ・10月入り後、米長期金利上昇を発端にリスク性資産は打撃を被っているが、FEDの引き締め局面で割高なバリュエーションが修正を迫られることはある意味自然だろう。米国株のシラーPERは直近値が31.5倍と割高の目安される20倍を大幅に上回り、偏差値にすると65.7という稀にみる数値に達している（データは1950年以降）。
- ・日本株は米国株下落の余波で日経平均が節目の23000を割り込み、TOPIXに至っては年初来安値を更新した。しかしながら、目下のPER（先行き12ヶ月、TOPIX）は12.84と2013年以降の下限付近へと低下しており、バリュエーションは「割高」にほど遠い。市場参加者が予想EPSの成長軌道（年率8%程度）を大いに疑問視しているなら話は別だが、足もとの堅調なファンダメンタルズに鑑みると、そのような悲観論が台頭する局面とは考えにくい。
- ・こうした下、USD/JPYは23日の米国時間で一時112を割り込むなど、やや円高方向に推移している。日米金利差は拡大基調にあるものの、日米株が下落し、VIX指数が20を超えたことでリスク志向が削がれ、JPYのショートポジションが巻き戻された形。こうした現象は過去に何度も経験済みで意外感はないが、リスクオフ局面では日米金利差が拡大しても円安に結び付かないことを再確認したい。



【国内株式市場・アジアオセアニア経済指標】

- ・日本株は前日に大幅下落していた反動もあり、海外市場の下落の流れを断ち切り、前日終値付近でもみ合い（10：00）。

【海外経済指標他】

- ・欧米で主要な経済指標の公表はなかった。

【海外株式市場・外国為替相場・債券市場他】

- ・前日の米国株は下落。午前中は2%程度下落する場面があったが、好調な企業決算等を手掛かりに下げ幅縮小。WT I 原油は66.43^{ドル}（▲2.93^{ドル}）。
- ・前日のG10通貨はリスクオフ地合のなかでJPYが最強となったが、米国株が下落幅を縮小したこともあって上昇率は+0.3%と小幅。原油価格下落が影響してかNOKが最弱となったが、変化率は▲0.6%と小幅。EUR/USDは1.14後半で一進一退。
- ・前日の米10年金利は3.168%（▲3.0bp）で引け。アジア時間から米国時間午前にかけて逃避需要が膨らみ一貫して金利低下となった後、米国株の下落幅が縮小すると米国金利は底打ち。欧州債市場（10年）はドイツ（0.409%、▲3.9bp）、フランス、スペインが金利低下となるなかでイタリアが金利上昇。イタリア予算案を巡っては、同国とEUの対立が平行線を辿っている。

本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所調査研究本部経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見直しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命保険ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。