

臨時レポート

売られ過ぎ感強まる日経平均株価

予想P E RやP B R水準等から見て売られ過ぎと判断

- 米株価の急落や円高進行等を嫌気し、12月25日の日経平均株価は1,000円を超える下げに。
- 予想P E R（株価収益率）やP B R（株価純資産倍率）等は日経平均株価の売られ過ぎを示していると判断。米株価に底打ちムードが出始めれば、日経平均株価が急反発する可能性も。

～ 日経平均株価が5%を超える下げ ～

- 米中貿易摩擦の過熱化を背景とする世界景気の減速懸念や、米政府機関の一部閉鎖が年明けまで続く可能性等が嫌気され、週明け24日のNYダウは前週末比653.17ドル安の21,792.20ドルと、約1年3ヵ月ぶりの安値に下落しました。米株価の下落や円高の進行等を背景に、25日の日経平均株価は前週末比1,010.45円下落の19,155.74円と2017年4月以来の水準まで下落して引けました（図表1）。

～ 日経平均株価の売られ過ぎ感強まる ～

- 日経平均株価の下落が続く中、バリュエーション（企業価値評価）面等に照らした株価の売られ過ぎ感が強まりつつあります。①株価が何年先の利益まで織り込んでいるかを示すとされる予想P E Rは25日時点で概算11.1倍と、リーマン・ショック後の2009年や欧州債務危機で揺れていた2012年頃の水準近くまで低下しています。また、解散価値に対して何倍まで買われているかを示すとされるP B Rは、概算で1.03倍と英国のEU（欧州連合）離脱決定を受けて株価が下落した2016年6月頃や上記2012年頃の水準近辺に低下しています（何れも日経平均株価ベース）（図表2）。②中長期的な方向性を示すとされる200日移動平均線からの乖離はマイナス14.0%と、そのマイナス幅は2016年6月や原油価格が急落した2016年1月頃以来の大きさとなっています（図表1）。

～ 投資家の心理も極度に弱気に傾いている模様 ～

- プットオプション（売る権利）の建玉残高をコールオプション（買う権利）の建玉残高で割って算出されるプット・コールレシオは12月21日時点で1.75倍と、12月14日時点の1.85倍よりは低下したものの、2008年9月のリーマン・ショック以降の高水準となっています（日経225オプションベース）。同数値が大きい程投資家の心理は弱気に傾いているとされます（図表3）。

～ 米株価の底入れムードが強まれば急反発も ～

- バリュエーション面やプット・コールレシオに基づく投資家心理の状態等から判断して、現在の日経平均株価は売られ過ぎの状態にあると考えます。米中貿易摩擦に関して、中国側が関税率の引き下げ等、その緩和に向けた対策に乗り出しており、エスカレート懸念が後退する可能性もあります。米株価に底入れムードが出始めれば、日経平均株価は大きく反発するものと考えます。

図表1：日経平均株価と200日移動平均線



図表2：予想P E RとP B R



図表3：プット・コールレシオ



出所) 図表1ブルームバーグ、図表2～3はニッセイ基礎研究所データをもとにニッセイアセットマネジメント作成

【当資料に関する留意点】

- 当資料は、市場環境に関する情報の提供を目的として、ニッセイアセットマネジメントが作成したものであり、特定の有価証券等の勧誘を目的とするものではありません。また、金融商品取引法に基づく開示資料ではありません。実際の投資等に係る最終的な決定はご自身で判断してください。
- 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。
- 当資料の内容は作成時点のものであり、将来予告なく変更されることがあります。
- 当資料のいかなる内容も将来の市場環境等を保証するものではありません。
- 当資料にインデックス・統計資料等が記載される場合、それらの知的所有権その他の一切の権利は、その発行者および許諾者に帰属します。
- 当資料に投資信託のグラフ・数値等が記載される場合、それらはあくまでも過去の実績またはシミュレーションであり、将来の投資収益を示唆あるいは保証するものではありません。また税金・手数料等を考慮しておりませんので、実質的な投資成果を示すものではありません。
- 投資信託は投資する有価証券の価格の変動等により損失を生じるおそれがあります。
- 投資信託の手数料や報酬等の種類ごとの金額及びその合計額については、具体的な商品を勧誘するものではないので、表示することができません。

<設定・運用>



ニッセイアセットマネジメント株式会社

商号等：ニッセイアセットマネジメント株式会社

金融商品取引業者

関東財務局長（金商）第369号

加入協会：一般社団法人投資信託協会

一般社団法人日本投資顧問業協会

ニッセイアセットマネジメント株式会社

コールセンター 0120-762-506（受付時間：営業日の午前9時～午後5時）

ホームページ <https://www.nam.co.jp/>