

参考図表: Guide to the Markets 2020年4-6月期版8ページ

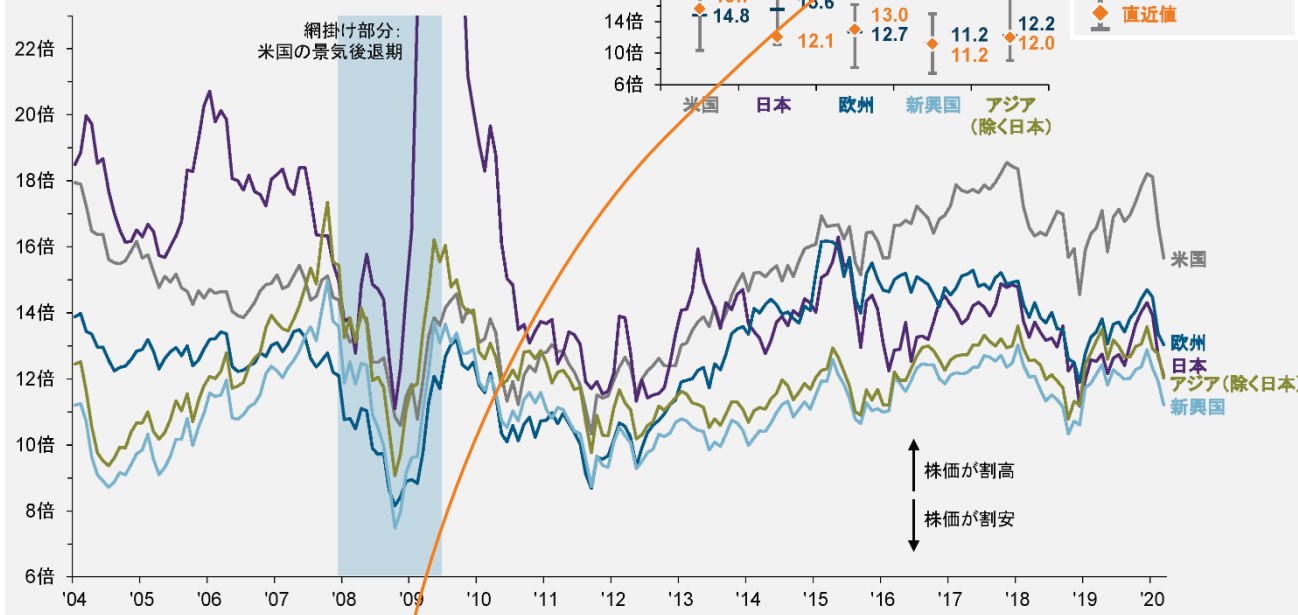
経済と金融市場をつかむ⑧: 株価の割高・割安

GTM - Japan | 8

Starting 12

世界株式指数の株価収益率(PER)

PER = 株価 / 予想利益 = 予想利益との相対感で測った株価



出所: S&P Dow Jones Indices LLC, 東京証券取引所, MSCI, FactSet, 全米経済研究所(NBER), J.P. Morgan Asset Management
 注: 使用した指数は次のとおり: 「米国」: S&P 500, 「日本」: TOPIX, 「欧州」: MSCI Europe Index, 「アジア(除く日本)」: MSCI All Country Asia ex Japan Index, 「新興国」: MSCI Emerging Markets Index. データの出所およびもしくは計測時点が異なるため、他のページの数値とは異なる場合がある。
 データは2020年3月31日時点で取得可能な最新のものを掲載。

J.P.Morgan
Asset Management

8

【今週はどんな会話ができる?】

- **株価の割高感が更に強まる:** 3月下旬に底をつけた株価は足元にかけて急速に戻りましたが、それと共に割高感も強まっています。例えばS&P 500の予想PERは、先週末時点で22.9倍まで上昇し続けています。左下で記載している通り、確かに予想EPSの底打ちも確認されていますが、それを上回るペースで株価が上昇し続けているためです。
- **割高化の原動力は?:** 5月中旬頃までは割高化(≒投資家の強気化)の主役は「異例の経済対策」(→特に金融緩和・低金利)でしたが、それ以降は「今後の景気の回復期待」も上乘せされています。実際、5月下旬以降は景気敏感株や新型コロナの悪影響を受けやすい銘柄が大きく上昇しています。当面は、(本来両立しない)2つの原動力で割高化が更に進むかもしれませんが、中期的には後者の「やや強すぎる景気回復への期待」が剥落し、株価調整が起きる可能性があります。
- **但し、割高感の解消は限定的?:** 景気回復期待が剥落しても、予想PERの低下幅(=株安圧力)は限定的かもしれません。景気回復の鈍さが再認識されると、割高化を正当化するもう1つの理由である異例の景気対策の「長期化」への期待が維持・強化されるためです。

ファンダメンタルズの悪化は止まった? しかし、注意点も

- ✓ S&P 500の予想1株利益(EPS、12ヵ月先、出所はFactSet)は、新型コロナウイルスの感染拡大の悪影響で3月以降急速に低下しました。しかし、5月には底を打ち、先週末時点では上昇に転じているように見えます(注: TOPIXはまだ低下中です)。
- ✓ この点を踏まえれば、足元の米株高は「予想PERの切り上がりだけ」ではなく、「予想EPSの上昇も」貢献し始めていると言えます。但し、①予想EPSの低水準に対して現在の株価水準はかなり高く、②予想EPSの回復に見合わないスピードで株高が進行している点には注意が必要です。(注: ①の②の結果、予想PERは高水準を更に切り上げる展開になっています)

各ページの解説を公開!

J.P.モルガン・アセット・マネジメントのテキスト解説及び音声解説ウェブサイトに遷移します。

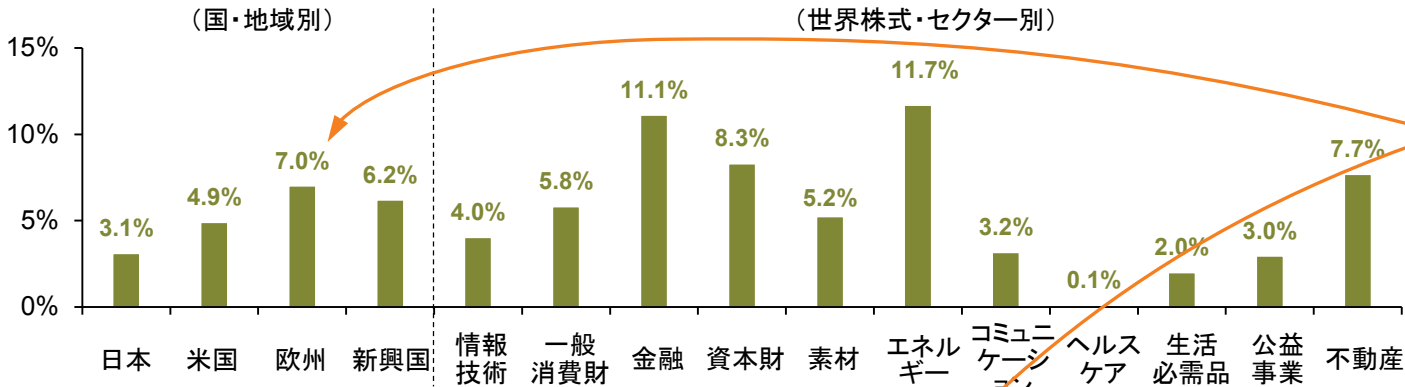
www.jpmorganasset.co.jp/guide



J.P.モルガン Weekly: 先週の金融市場をまとめると?

#140 | June 8, 2020

【先週の株式市場の動き】※騰落率、価格リターン、現地通貨ベース。

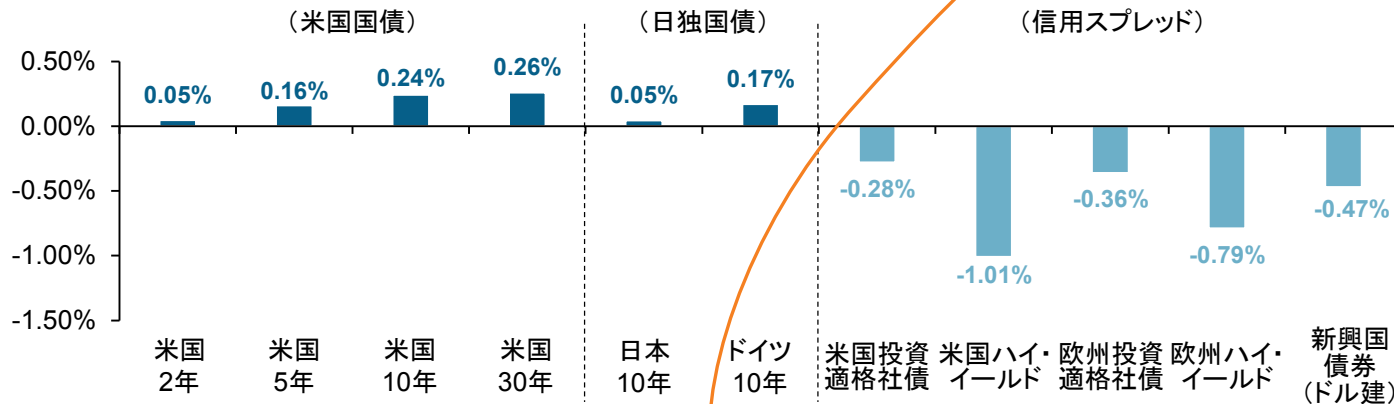


【先週の金融市場を一言で表すと?】

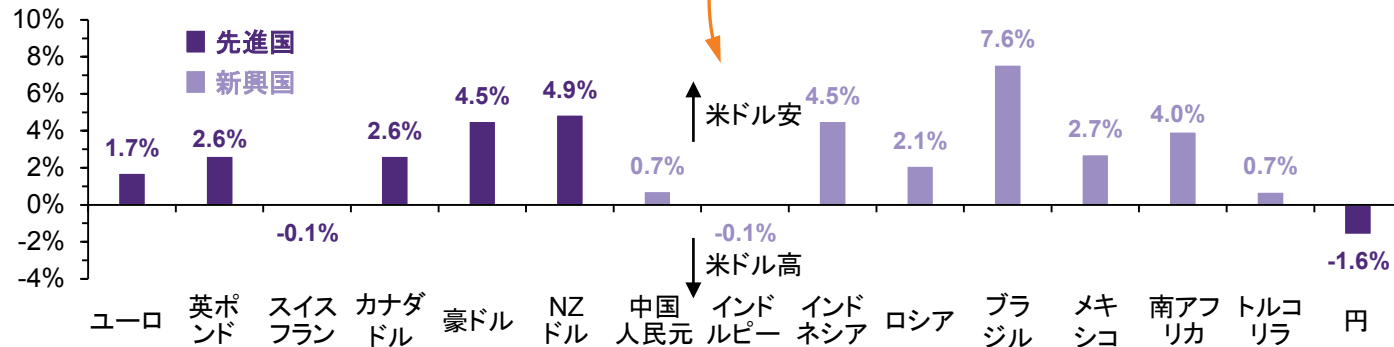
景気に敏感な資産や割安な資産の上昇継続。

- 米国の経済指標の改善や、欧州中央銀行 (ECB) の追加緩和がリスクオンを後押し。欧州株や金融・エネルギーセクター株が強く、リスクオンの円安・ドル安も進行。
- 米国の経済指標: 先週発表された経済指標は、米国の景気回復への期待を強める材料となった。①米サプライマネジメント協会 (ISM) の5月の景況感指数は製造業・非製造業ともに前月から上昇した。②5月の雇用統計では、非農業部門の雇用者数が800万人減るとの予想に反して251万人増加し、失業率も20%程度に上昇するとの見通しを大幅に下回る13.3%だった。
- ECBの追加緩和: ECBは4日に、3月に新設した7,500億ユーロの資産買い取り枠を6,000億ユーロ拡大し、1兆3,500億ユーロにする追加金融緩和を決めた。また、少なくとも2020年末までとしていた政策の期限も2021年6月末までに延長した。

【先週の債券市場(金利)の動き】※変化幅。



【先週の為替市場の動き(対米ドル)】※変化率。



出所: (株式市場) 東京証券取引所、MSCI、S&P Dow Jones Indices、Bloomberg Finance L.P.、J.P. Morgan Asset Management (債券市場) Barclays、Bloomberg Finance L.P.、J.P. Morgan Asset Management (為替市場) Bloomberg Finance L.P.、J.P. Morgan Asset Management
 注: (為替市場)「メキシコ」はメキシコ・ペソ、「NZドル」はニュージーランド・ドル、「ロシア」はロシア・ルーブル、「インドネシア」はインドネシア・ルピア、「ブラジル」はブラジル・リアル、「南アフリカ」は南アフリカ・ランドをそれぞれ指す。過去のパフォーマンスは将来の成果を示唆・保証するものではありません。使用した指数につきましては、最終ページの左上段をご確認ください。

【先週の金融市場の動き】で使用した指数

(株式市場)「日本株式」:TOPIX、「米国株式」:S&P 500 Index、「欧州株式」:MSCI Europe Index、「新興国株式」:MSCI Emerging Markets、「世界株式・セクター別」:MSCI All Country World Indexの各セクターの指数を使用。セクターは、MSCIの11業種分類を使用。(債券市場)「米国投資適格社債」:Bloomberg Barclays US Corporate Bond Index、「米国ハイ・イールド債券」:Bloomberg Barclays US Corporate High Yield Index、「新興国債券(米ドル建)」:Bloomberg Barclays Emerging Markets USD Aggregate Index、「欧州投資適格社債」:Bloomberg Barclays Euro Aggregate Corporate Bond Index、「欧州ハイ・イールド債券」:Bloomberg Barclays Pan-European High Yield Index。これらの指数については、オプション調整後の対国債スプレッドを使用。

Market Insightsプログラムは、グローバルな金融市場の幅広いデータや解説を、特定の金融商品に言及することなく提供するものです。お客さまの市場に対する理解と投資判断をサポートします。本プログラムは現在の市場データから投資のヒントや環境の変化を読み解きます。

本資料はJPモルガン・アセット・マネジメント株式会社が作成したものです。本資料に記載の見通しは投資の助言や推奨を目的とするものではありません。また、J.P.モルガン・アセット・マネジメントあるいはそのグループ会社において記載の取引を約束するものでもありません。予測、数値、意見、投資手法や戦略は情報提供を目的として記載されたものであり、一定の前提や作成時点の市場環境を基準としており、予告なく変更されることがあります。記載の情報は作成時点で正確と判断されるものを使用していますが、その正確性を保証するものではありません。本資料では、お客さまの投資判断に十分な情報を提供しておらず、証券や金融商品への投資のメリットをお客さまが自身で評価するにあたって使用するものではありません。また、かかる法務、規制、税務、信用、会計に関しては、個別に評価し、投資にあたっては、投資の目的に適合するかどうかに関しては専門家の助言とともに判断してください。投資判断の際には必要な情報をすべて事前に入手してください。投資にはリスクが伴います。投資資産の価値および得られるインカム収入は市場環境や税制により上下するため、投資元本が確保されるものではありません。過去のパフォーマンスおよび利回りは将来の成果を示唆・保証するものではありません。

すべてのインデックスは実際に運用されているものではなく、各投資家が直接投資できるものではありません。また、インデックスのリターンは手数料・費用が考慮されておりません。TOPIX(東証株価指数)、東証第2部株価指数、東証マザーズ指数、東証REIT指数は、株式会社東京証券取引所(株東京証券取引所)の知的財産であり、指数の算出、指数値の公表、利用など同指数に関するすべての権利は、(株東京証券取引所)が有しています。なお、ファンドは、(株東京証券取引所)により提供、保証または販売されるものではなく、(株東京証券取引所)は、ファンドの発行または売買に起因するいかなる損害に対しても、責任を有しません。S&P Dow Jones Indices LLCの各インデックスは、S&P Dow Jones Indices LLCが発表しており、著作権はS&P Dow Jones Indices LLCに帰属しています。MSCIの各インデックスは、MSCI Inc.が発表しています。同インデックスに関する情報の確実性および完結性をMSCI Inc.は何ら保証するものではありません。著作権はMSCI Inc.に帰属しています。

ブルームバーグは、ブルームバーグ・ファイナンス・エル・ピーの商標およびサービスマークです。パークレイズは、ライセンスに基づき使用されているパークレイズ・バンク・ピーエルシーの商標およびサービスマークです。ブルームバーグ・ファイナンス・エル・ピーおよびその関係会社(以下「ブルームバーグ」と総称します。)またはブルームバーグのライセンサーは、ブルームバーグ・パークレイズ・インデックスに対する一切の独占的権利を有しています。

【ご留意事項】 お客さまの投資判断において重要な情報ですので必ずお読みください。

投資信託は一般的に、株式、債券等様々な有価証券へ投資します。有価証券は市場環境、有価証券の発行会社の業績、財務状況等により価格が変動するため、投資信託の基準価額も変動し、損失を被ることがあります。また、外貨建の資産に投資する場合には、為替の変動により損失を被ることがあります。そのため、投資信託は元本が保証されているものではありません。

◆ファンドの諸費用について

投資信託では、一般的に以下のような手数料がかかります。手数料率はファンドによって異なり、下記以外の手数料がかかること、または、一部の手数料がかからない場合もあるため、詳細は各ファンドの販売会社へお問い合わせいただくか、各ファンドの投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください。

投資信託の購入時: 購入時手数料(上限3.85%(税抜3.5%))、信託財産留保額

投資信託の換金時: 換金(解約)手数料、信託財産留保額(上限0.5%)

投資信託の保有時: 運用管理費用(信託報酬)(上限年率2.09%(税抜1.9%))

*費用の料率につきましては、JPモルガン・アセット・マネジメント株式会社が設定・運用するすべての公募投資信託のうち、徴収するそれぞれの費用における最高の料率を記載しています。その他、有価証券の取引等にかかる費用、外貨建資産の保管費用、信託財産における租税等の実費(または一部みなし額)および監査費用のみなし額がかかります(投資先ファンドを含みます)。また、一定の条件のもと目論見書の印刷に要する費用の実費相当額またはみなし額がかかります。

J.P.モルガン・アセット・マネジメントは、JPモルガン・チェース・アンド・カンパニーおよび世界の関連会社の資産運用ビジネスのブランドです。

- 日本: JPモルガン・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330号 加入協会: 日本証券業協会、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、一般社団法人第二種金融商品取引業協会)

Material ID: 0903c02a8243c994