

株価水準だけで 割高・割安を判断できない理由

日興アセットマネジメント チーフ・ストラテジスト 神山 直樹



株価や投資信託の基準価額が、20,000円だから割高、2,000円だから割安などと水準で割高・割安を判断することは適切ではありません。日経平均株価が3万円ならバブルとか、8,000円ならバブルではない、などと価格水準だけで判断することも適切ではありません。将来の利益成長や分配金がどのようになりそうかを考えて判断することが適切です。個別銘柄の判断はプロに任せて良いと思います。

■ 割高・割安を判断するためには、高度な分析が必要

株価は、投資家がいま想定できる企業の標準的な利益水準と将来期待できる（いずれは配当される）利益の成長を基に、投資家がどのくらい高い値段でも良いと思うのかで決まります。この“どのくらい・・・”を測る尺度の一つに、PER（株価収益率）があります。PERは株価を一株当たりの利益で割り算した倍率で、利益の何倍の価格が付いているかを知る時に利用されます。株式投信は、このように評価された株式の集まり、ということになります。

一般に、相対的にPERの数値が高ければ割高、低ければ割安と判断します。ここで確認しておきたいことは、例えば、株価20,000円で利益2,000円でも、株価1,000円で利益100円でも、PERは同じ10倍ということです。つまり、株価が高くても、低くても、PERが同じ数値であれば、利益の観点では割高でも割安でもない、ということになります。

実際、過去の株価指数とPERの関係（右図）をみると、A地点の株価指数11,000円台、利益約500円、PER22倍が、B地点で株価指数22,000円台、利益約1,450円、PER15倍で株価指数は上昇しているのに、PERが低下しています。これは、株価指数よりも利益水準の伸びの方が大きかったため、PERの水準が低下しているのです。つまり、株価が上昇していても利益に対する割高感はない、といえるのです。

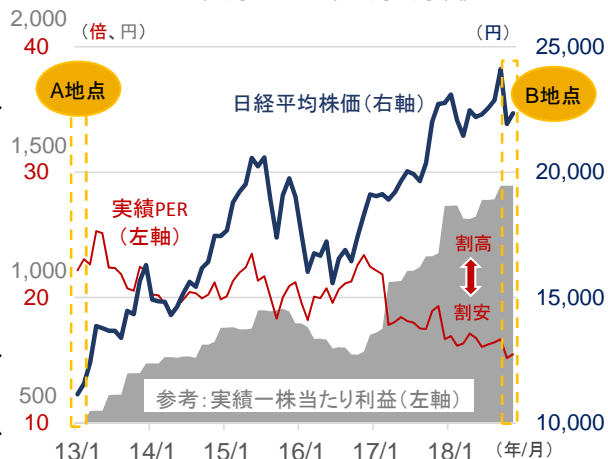
■ タイミングよりも投資の目的を常に確認しよう

そもそも、価格水準を見て数カ月前よりも高いから「割高」だと考えてしまうのは、安いときに買っておけば良かったという心理（後悔）が働いたからだと思います。「良いタイミング」で投資しようと思っても、現実にはタイミングを計って上手に売り買いすることは、常に株式などの価格（相場）を追いかけていても、容易ではありません。投資家は、長期的な投資テーマを自分で選ぶとしても、銘柄ごとの利益の予想と割高・割安の判断を、投信の運用者などプロに任せて良いと思います。

大切なことは、投資が自分の将来の『潤いのある暮らし』につながる、という目的を常に確認しておくことです。今が人生の中で資産を蓄積する“タイミング”であると思えば、多少の投資タイミングの違いは、多くの場合、長期投資にとって問題ではないと思います。

株価指数と実績PERの推移

2013年1月～2018年11月、月末値



（信頼できると判断したデータをもとに日興アセットマネジメントが作成）※グラフ・データは過去のものであり、将来を約束するものではありません。

●当資料は、日興アセットマネジメントが投資についてお伝えすることなどを目的として作成した資料であり、特定ファンドの勧誘資料ではありません。また、当資料に掲載する内容は、弊社ファンドの運用に何等影響を与えるものではありません。●投資信託は、値動きのある資産（外貨建資産には為替変動リスクもあります。）を投資対象としているため、基準価額は変動します。したがって、元金を割り込むことがあります。投資信託の申込み・保有・換金時には、費用をご負担いただく場合があります。詳しくは、投資信託説明書（交付目論見書）をご覧ください。●当資料の図表等はすべて過去のものであり、将来の市場環境の変動等を約束するものではありません。なお、掲載されている見解は当資料作成時点のものであり、将来の市場環境の変動等を保証するものではありません。また記載内容の正確性を保証するものではありません。