



今日のトピック 底入れし、水準修正が進む日本株式市場 予想PER16倍台の壁に挑む日経平均株価

ポイント1

日本株式市場は反騰 米中閣僚協議開催期待が背景

- 日経平均株価は、それまでの懸念要因に明るさが見え始めたことから、水準修正が進みました。懸案の米中交渉では、両国の閣僚級協議が10月初旬に開催されることが伝わり、市場のセンチメントが大きく変わりました。

ポイント2

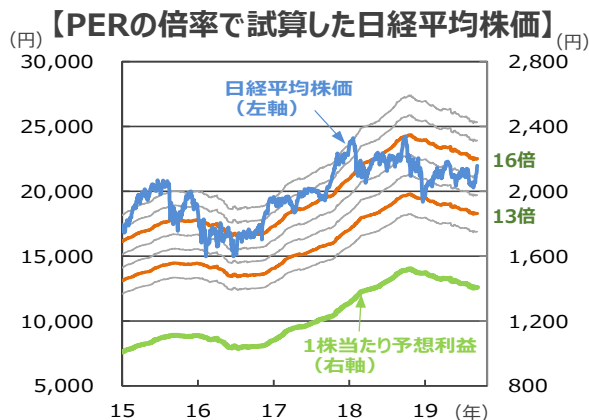
悪材料に対する耐性強まる 予想PER16倍の壁に挑む日経平均株価

- 8月に米中貿易摩擦が激化したことで景気や業績への影響が懸念されましたが、株価純資産倍率（PBR）の1倍割れや日経平均株価の2万261円までの下落などで、日本株式市場は悪材料をかなり織り込みました。日本株式市場の耐性は強まったと考えられます。
- ただ、日経平均株価と1株当たり予想利益の関係をみると、2016年のように予想利益が上昇しない局面では12カ月先予想株価収益率（PER）の16倍が壁となりました。現時点で2万2,500円程度が16倍で、今後、日経平均株価は16倍台の壁に挑むことになります。

今後の展開

グローバルPMIや米中協議の部分的合意の可能性を見極める展開

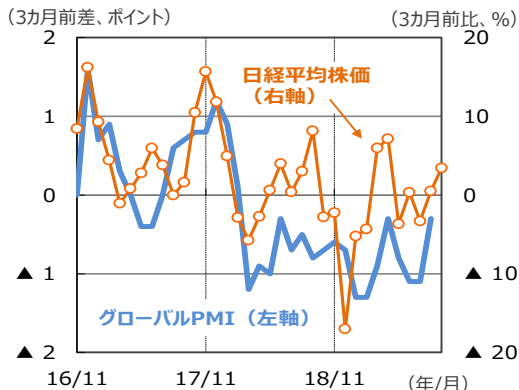
- 日経平均株価がPER16倍台を上回るための条件として、（1）グローバル購買担当者景気指数（PMI）の改善、（2）米中協議の部分的合意、を考えてみます。グローバルPMIは3カ月前差で0を下回っていますが、0を上回った2017年に株価は大きく上昇しました。主要国の財政・金融政策の効果で景気・企業業績のモメンタムが改善し、グローバルPMIが0を上回れば、株価水準の修正が進むと期待されます。
- 米中協議については、10月の閣僚級協議が注目されます。11月のアジア太平洋経済協力（APEC）に向けて、例えば中国の農産物輸入増など部分的な論点について合意、それ以外は凍結、といったケースが想定さ



(注) データは2015年1月5日～2019年9月17日。株価収益率（PER）の倍数（12倍～18倍）に1株当たり予想利益をかけて日経平均株価の水準を試算。1株当たり予想利益は12カ月先予想（Bloomberg L.P.集計）。

(出所) Bloomberg L.P.のデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

【グローバルPMIと日経平均株価】



(注) データは2016年11月～2019年9月。グローバルPMIは2019年8月まで。日経平均株価は2019年9月（17日）まで。

(出所) IHS Markit, Datastreamのデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

れます。協議が部分的であれ合意に至れば、センチメントの好転が期待されます。

- 年内に予定される追加関税がすべて実施されても、金融市場の不安定化と更なる景気悪化のリスクを避けるため、協議は継続される見通しです。両国が歩み寄ること、景気・業績に対する見通しが明るさを増せば、PER16倍の壁を上抜ける株価上昇が期待できそうです。

ここも チェック!

2019年9月17日 減速続く中国経済（2019年9月）米中閣僚級協議での歩み寄りに注目
2019年9月11日 米中交渉の前進を期待するアジア株式市場 10月の米中閣僚級協議がカギ

■当資料は、情報提供を目的として、三井住友DSアセットマネジメントが作成したものです。特定の投資信託、生命保険、株式、債券等の売買を推奨・勧誘するものではありません。■当資料に基づいて取られた投資行動の結果については、当社は責任を負いません。■当資料の内容は作成基準日現在のものであり、将来予告なく変更されることがあります。■当資料に市場環境等についてのデータ・分析等が含まれる場合、それらは過去の実績及び将来の予想であり、今後の市場環境等を保証するものではありません。■当資料は当社が信頼性が高いと判断した情報等に基づき作成しておりますが、その正確性・完全性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。■当資料に掲載されている写真がある場合、写真はイメージであり、本文とは関係ない場合があります。