

投資環境 レポート

日本株市場、なぜ下がった？

＜足下の国内株式市況と今後の見通し＞

＜本資料のポイント＞

- 日本株市況は、好調な企業業績、投資指標も割安を示しているにもかかわらず足下は大きく下落。
- 背景として①中国経済、②円高、③新興国・資源国の景気等の不透明な外部要因による企業業績の悪化懸念。
- 為替市場、資源価格、新興国の需要見通し等の方向性をにらみながら、日本株市場は再評価へ。2016年央の日経平均株価のターゲットレンジを21,000円～23,000円と予想。

足下の日本株市況について

日経平均株価の推移



日経平均株価の推移(短期)



・上記は指数を使用しています。指数については、「当資料で使用している指数について」をご覧ください。(出所)Bloombergのデータより三菱UFJ国際投信作成

足下の下落の要因に関するコメント

日本株市況は2012年以降に大きく上昇した後、2015年夏以降は大きく上下する展開となり、2016年初から6営業日連続安となるなど、波乱の年明けとなりました。

2016年初来の急落の主な要因として、

- ①中国経済の現状や先行きに対する懸念や人民元の先安観などから中国株(上海総合指数)が急落したこと、
 - ②2016年初から外国為替市場で円を買う動きが強まり、輸出関連中心に日本企業の業績を圧迫するとの見方が浮上したこと、
 - ③原油等の商品市況が一段安となったことから、資源国・新興国の経済への不安が再燃し、そのことが世界経済に悪影響を及ぼすとの懸念が生じたこと、
- などがあると見ています。

米ドル/円の推移



(出所)Bloombergのデータより三菱UFJ国際投信作成

日本株式が再評価されると思われる視点

前ページの通り、外部要因は不透明で厳しい情勢です。ただ、右上のグラフにある通り、今年度の日本企業は過去最高益の水準にあり、投資指標であるPERについても米国と欧州との比較では相対的に低く過熱感はない状況です。直近の日本株市況の不安定さは、主として外部要因と考えておりますが、こうした外部要因が改善された際には、以下の①～④のような視点からも日本株式は再評価され、次第に底堅さを増してくると考えられます。

- ①日本の金融政策と景気：
 - ⇒ 異次元の量的金融緩和から3年、円安が進行し株価は上昇したものの、日銀の物価水準等は目標に届かず、金融緩和政策は当面継続される見通しです。
- ②日本企業の収益力と法人税制：
 - ⇒ 企業努力による収益力向上に加え、政府の成長戦略により企業側には設備投資の余力、雇用者側には賃金上昇の波及効果が期待できます。
- ③日本企業の意識変化：
 - ⇒ 政府による成長戦略の働きかけ等でコーポレート・ガバナンス等の変化が見られ、自社株買い等によるEPS(1株当たり利益)、ROE(株主資本利益率)の上昇など、資本効率の改善がさらに進展する見通しです。
- ④新たな産業革命：
 - ⇒ 「第4次産業革命」で日本企業が活躍できる分野(ロボット、高度医療、自動運転車等)が多いことも中長期の好材料です。

今後の見通し

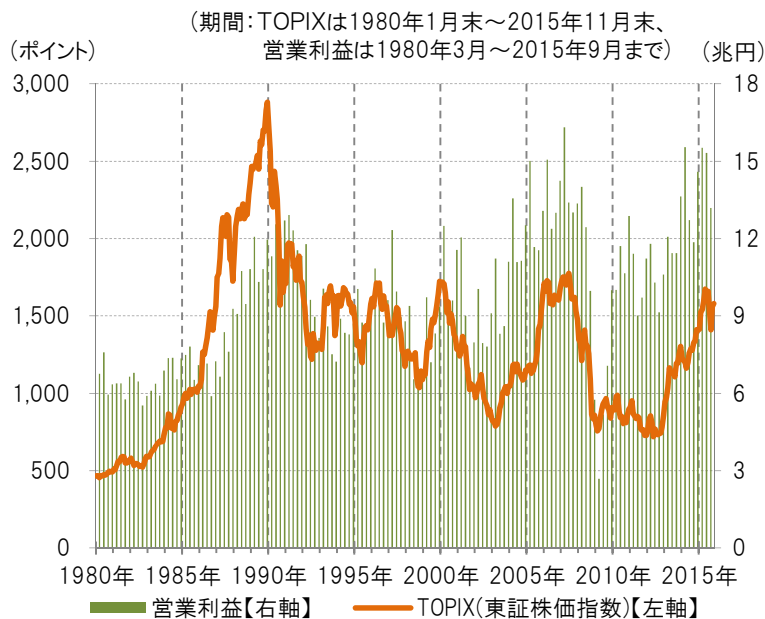
2015年12月の米国雇用統計が市場予想を上回る堅調な内容であったことにみられるように、米国景気は拡大路線を持続しています。また、米国が慎重なペースながらも利上げを進めるとみられ、円の上値は抑えられるとみています。

さらに、中国では、金融緩和に続いて財政政策によって景気支援策が補強される見込みであることや、原油安のプラス効果の浸透なども考慮すると、今後の世界経済は日本や米国等の先進国を中心に過熱感を生じない程度の緩やかな拡大を維持する見込みです。

また、国内企業のファンダメンタルズは前述のとおり底堅く、人手不足の領域では時給上昇などに強い基調がみられ、さらに省力化やシステム分野における設備投資は、機械受注など上下しながらも緩やかな回復基調にあります。

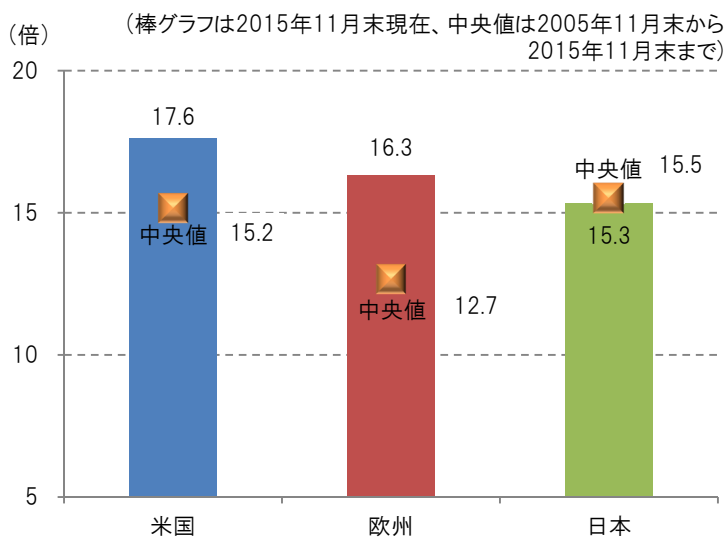
日本企業をとりまく国内外の情勢を鑑みて、日本株市場は早晚、底堅い展開に転じると考えています。当社の2016年1月版ハウスビューでは、半年後、2016年央の日経平均株価のターゲットレンジを21,000円～23,000円と想定しています。

営業利益とTOPIXの推移



- ・ 営業利益の数値は財務省が公表する数値を使用しており、TOPIXを構成する銘柄の営業利益の合計ではありません。
- ・ 営業利益は全産業(除く金融保険業)、全規模、四半期ベースの金額です。(出所)Bloomberg、財務省のデータを基に三菱UFJ国際投信作成

日米欧の予想PER*比較



- ・ 中央値とは、データを大きさの順に並べたとき、中央に位置するデータの値をいいます。ただし、データが偶数個の場合は、中央に近い2つの値の平均となります。
- ・ 上記は指数を使用しています。指数については、「当資料で使用している指数について」をご覧ください。

※ 予想PER=株価÷1株当たり予想純利益

(出所)Bloombergのデータを基に三菱UFJ国際投信作成

<当資料で使用している指数について>

■ 日本株:東証株価指数(TOPIX)

東証株価指数(TOPIX)とは、東京証券取引所第一部に上場する国内普通株式全銘柄を対象として算出した指数で、わが国の株式市場全体の値動きを表す代表的な株価指数です。指数に関する知的財産権その他一切の権利は東京証券取引所に帰属します。

■ 日経平均株価(日経225)

日経平均株価(日経225)とは、東京証券取引所第一部上場銘柄のうち代表的な225銘柄を対象として日本経済新聞社により算出・公表される株価指数です。当指数は、増資・権利落ち等の市況とは無関係の株価変動要因を修正して連続性を持たせたもので、わが国の株式市場動向を継続的に捉える指標として、広く利用されています。日経225に関する知的財産権その他一切の権利は日本経済新聞社に帰属します。日本経済新聞社は、日経225の内容を変える権利および公表を停止する権利を有しています。

■ 米国株:S&P500株価指数

S&P500株価指数とは、S&Pダウ・ジョーンズ・インデックスLLCが公表している株価指数で、米国の代表的な株価指数の1つです。市場規模、流動性、業種等を勘案して選ばれたニューヨーク証券取引所等に上場および登録されている500銘柄を時価総額で加重平均し指数化したものです。

■ 欧州株:MSCIヨーロッパインデックス

MSCIヨーロッパインデックスとは、MSCI Inc.が開発した株価指数で、ヨーロッパの先進国で構成されています。同指数に対する著作権およびその他知的財産権はすべてMSCI Inc.に帰属します。

留意事項

【投資信託のご購入に際しての留意事項】

○投資信託に係るリスクについて

投資信託は、主に国内外の株式や公社債等の値動きのある証券を投資対象としているため、当該資産の市場における取引価格の変動や為替の変動等により基準価額が変動します。したがって、投資者のみなさまの投資元金が保証されているものではなく、基準価額の下落により損失を被り、投資元金を割り込むことがあります。運用により信託財産に生じた損益はすべて投資者のみなさまに帰属します。

投資信託は預貯金と異なります。また、投資信託は、個別の投資信託毎に投資対象資産の種類や投資制限、取引市場、投資対象国等が異なることから、リスクの内容や性質が異なりますので、ご投資にあたっては投資信託説明書(交付目論見書)、目論見書補完書面等をよくご覧ください。

○投資信託に係る費用について

ご投資いただくお客さまには以下の費用をご負担いただきます。

■購入時(ファンドによっては換金時)に直接ご負担いただく費用

・購入時(換金時)手数料 … **上限 3.24%(税込)**

※一部のファンドについては、購入時(換金時)手数料額(上限 37,800円(税込))を定めているものがあります。

■購入時・換金時に直接ご負担いただく費用

・信託財産留保額 … ファンドにより変動するものがあるため、事前に金額もしくはその上限額またはこれらの計算方法を表示することができません。

■投資信託の保有期間中に間接的にご負担いただく費用

・運用管理費用(信託報酬) … **上限 年3.348%(税込)**

※一部のファンドについては、運用実績に応じて成功報酬をご負担いただく場合があります。

■その他の費用・手数料

上記以外に保有期間等に応じてご負担いただく費用があります。投資信託説明書(交付目論見書)、目論見書補完書面等でご確認ください。

※その他の費用・手数料については、運用状況等により変動するものであり、事前に金額もしくはその上限額またはこれらの計算方法を表示することができません。

お客さまにご負担いただく費用の合計額もしくはその上限額またはこれらの計算方法は、購入金額や保有期間等に応じて異なりますので、表示することができません。

《ご注意》

上記に記載しているリスクや費用項目につきましては、一般的な投資信託を想定しております。費用の料率につきましては、三菱UFJ国際投信が運用するすべての公募投資信託のうち、ご負担いただくそれぞれの費用における最高の料率を記載しております。投資信託に係るリスクや費用は、それぞれの投資信託により異なりますので、ご投資をされる際には、事前によく投資信託説明書(交付目論見書)、目論見書補完書面等をご覧ください。

【当資料のご利用にあたっての注意事項等】

■当資料は日本株市場に関する情報を投資家のみなさまに提供することを目的に三菱UFJ国際投信が作成した資料であり、金融商品取引法に基づく開示資料ではありません。／当資料は投資勧誘を目的とするものではありません。■投資信託は、預金等や保険契約とは異なり、預金保険機構、保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。／銀行等の登録金融機関でご購入いただいた投資信託は、投資者保護基金の補償の対象ではありません。■投資信託は、販売会社がお申込みの取扱いを行い委託会社が運用を行います。■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。■当資料は信頼できる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・完全性等を保証するものではありません。■投資信託をご購入の場合は、販売会社よりお渡しする最新の投資信託説明書(交付目論見書)の内容を必ずご確認ください。■クローズド期間のある投資信託は、クローズド期間中は換金の請求を受け付けることができませんのでご注意ください。

投資リスク

・株式への投資に係る価格変動リスク

株式への投資には価格変動リスクを伴います。一般に株価は、企業活動や業績、市場・経済の状況、政治情勢等を反映して変動するため、株式の価格の下落により損失を被り、投資元金を割り込むことがあります。

・信用リスク

信用リスクとは、有価証券等の発行者や取引先等の経営・財務状況が悪化した場合またはそれが予想された場合もしくはこれらに関する外部評価の悪化があった場合等に、当該有価証券等の価格が下落することやその価値がなくなること、または利払いや償還金の支払いが滞る等の債務が不履行となること等をいいます。この場合、有価証券等の価格の下落により損失を被り、投資元金を割り込むことがあります。

・流動性リスク

有価証券等を売却あるいは取得しようとする際に、市場に十分な需要や供給がない場合や取引規制等により十分な流動性の下での取引を行えない場合または取引が不可能となる場合、市場実勢から期待される価格より不利な価格での取引となる可能性があります。この場合、有価証券等の価格の下落により損失を被り、投資元金を割り込むことがあります。

ご購入の際には、必ず「投資信託説明書(交付目論見書)」をご覧ください

●当資料の作成は



三菱UFJ国際投信

三菱UFJ国際投信株式会社
金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第404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

お客さま専用フリーダイヤル **0120-151034** 受付時間/9:00~17:00
(土・日・祝日・12月31日~1月3日を除く)

ホームページアドレス **http://www.am.mufg.jp/**