



転換期を迎えた『日本株式市場』

大和投資信託

■ 株価の割安度 日米が逆転（バリュエーション）

- 株価の割高・割安を計る代表的な指標にPER（株価収益率）がある。PERは株価が利益の何倍まで買われているかを示す指標であり、『株価÷一株当たり利益』で算出される。一般的にPERが低いほど株価が割安と見なされる。
- 【図表1】は日・米株式の実績PERの比較である。歴史的に日本株は米国株よりも割高の傾向が続いていたが、2013年に逆転した。2014年は途中経過であるが、9月30日の株価指数を2014年の予想利益で割ってPERを算出した※。日本が14.8倍、米国が16.5倍と日本株の割安度が増している。

■ 日本企業の収益力が向上（企業利益）

- 【図表2】はTOPIXの一株当たり利益の推移である。2014年はリーマン・ショック前の2007年の水準を8%程度上回り、過去最高を記録する見込みである。一方、9月30日の株価は2007年の高値を27%程下回っている。利益の回復に比べて、株価の回復が遅れており、上値余地がありそうだ。

- 日本の株式市場では、海外投資家を中心に『もの言う株主』が増えつつある。彼らは自分達が出資した資本を効率的に使って、より高い利益を稼ぎ出すことを企業に求めてくる。株主資本の効率性（ROE）重視の経営が日本企業の収益力向上の契機になりそうだ。

■ 株式市場への資金流入増加の期待（株式需給）

- アベノミクス効果で日本経済はデフレ脱却を進めており、株式市場の追い風となっている。デフレ脱却を見据えて、世界最大の日本の公的年金基金GPIF（運用資産：約130兆円）は株式比率の引上げを含めた運用改革を今秋にも発表する公算である。
- GPIFの資産配分は日本の年金基金の標準モデルになっており、GPIFが資産配分を変えると、他の年金基金が追随する可能性が高い。年金の長期資金の流入増は株式市場の安定性を高めることになる。GPIFの動向は海外投資家の関心も高く、市場からの注目を集めている。

【図表1】 日・米株式の実績PERの比較

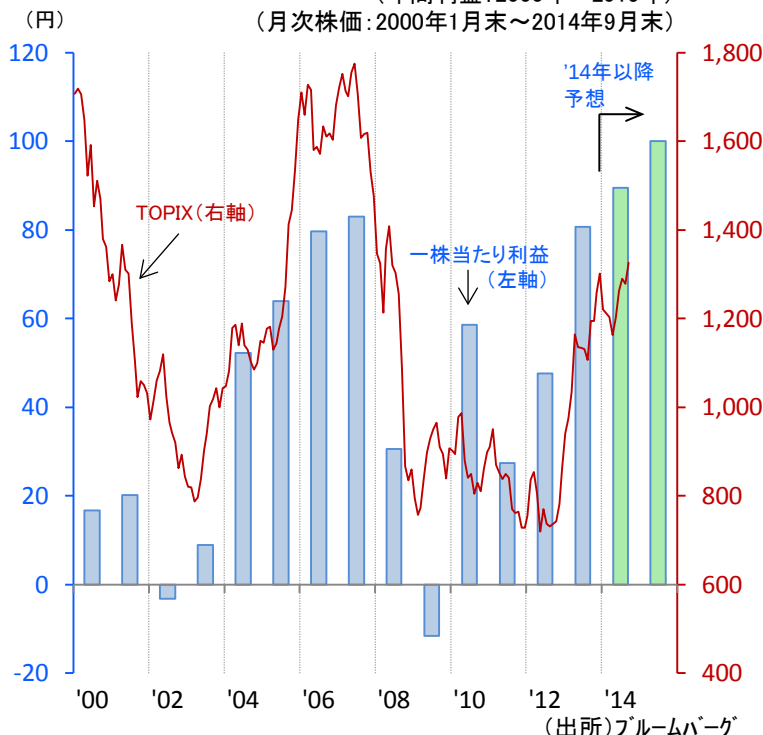
（2000年～2014年）

	日本 (TOPIX)	比較	米国 (S&P500)
'00	76.7倍	>	24.1倍
'01	51.1	>	26.6
'02	NA	—	19.0
'03	116.7	>	20.5
'04	22.0	>	18.4
'05	25.8	>	16.9
'06	21.1	>	16.6
'07	17.8	>	17.4
'08	28.1	>	16.3
'09	NA	—	18.4
'10	15.3	>	15.1
'11	26.6	>	12.9
'12	18.0	>	14.1
'13	16.1	<	17.3
'14※	14.8	<	16.5

NA: 利益が赤字であったためPER算出不可。
※ '14年は9月末株価と'14年予想利益で算出。

【図表2】 一株当たり利益とTOPIX指数の推移

（年間利益：2000年～2015年）
（月次株価：2000年1月末～2014年9月末）



投資信託の留意点

以下の記載は、金融商品取引法第 37 条により表示が義務付けられている事項です。お客さまが実際にご購入される個々のファンドに適用される費用やリスクとは内容が異なる場合がありますのでご注意ください。**ファンドにかかる費用の項目や料率等は販売会社や個々のファンドによって異なるため、費用の料率は**大和投資信託が運用する一般的なファンドのうち、徴収する**それぞれの費用における最高料率を表示しております**。また、特定ファンドの取得をご希望の場合には、当該ファンドの「投資信託説明書（交付目論見書）」をあらかじめ、または同時にお渡しいたしますので必ずご覧ください、投資に関する最終決定はお客さまご自身の判断でなさるようお願いいたします。

お客さまにご負担いただく費用 ファンドのご購入時や運用期間中には以下の費用がかかります。

直接的にご負担いただく費用

購入時手数料	料率の上限は、 3.24% (税込) です。
換金手数料	料率の上限は、 1.296% (税込) です。
信託財産留保額	料率の上限は、 0.5% です。

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)	費用の料率の上限は、 年率2.1816% (税込) です。
その他の費用・手数料	監査報酬、有価証券売買時の売買委託手数料、先物取引・オプション取引等に要する費用、資産を外国で保管する場合の費用等を信託財産でご負担いただきます。(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ため、事前に料率、上限額等を示すことができません。)

- ※ 手数料等の合計額については、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。
- ※ ファンドにより異なりますので、詳しくは販売会社にお問い合わせください。
- ※ 詳細につきましては、「投資信託説明書 (交付目論見書)」をご覧ください。

ファンドのリスクについて

ファンドは値動きのある有価証券等（外貨建資産には為替リスクもあります）に投資しますので、基準価額は大きく変動します。したがって、投資元本が保証されているものではありません。信託財産に生じた利益および損失はすべて投資者に帰属します。投資信託は預貯金とは異なります。また、新興国には先進国とは異なる新興国市場のリスクなどがあります。リスクの要因については、ファンドが投資する有価証券等により異なりますので、お申し込みにあたっては、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。

大和投資信託

Daiwa Asset Management

- 〈委託会社〉
- 商 号 等 大和証券投資信託委託株式会社
金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第352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

当資料のお取扱いにおけるご注意

- ◆当資料は投資判断の参考となる情報提供を目的として 大和証券投資信託委託株式会社が作成したものであり、勧誘を目的としたものではありません。投資信託のお申し込みにあたっては、販売会社よりお渡しする「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。
- ◆当資料は信頼できると考えられる情報源から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。運用実績などの記載内容は過去の実績であり、将来の成果を示唆・保証するものではありません。記載内容は資料作成時点のものであり、予告なく変更されることがあります。
- ◆TOPIX は株式会社東京証券取引所が算出・公表などの権利を有する指数です。