



Market Eyes No.238

日本株への行き過ぎた悲観論が修正されるとき 大和投資信託

■ 日経平均は高値から3,000円超の下落

- 日経平均株価は10月頭に年初来高値を更新し、およそ27年ぶりの高値を付けた。しかし、米国の長期金利上昇に端を発した米国株の急落を受け、日本株も調整を強いられた。**【図表1】**日経平均は10月下旬に21,000円近傍まで下落し、わずか1カ月の間に下落幅は3,000円を超えた。
- この間、度重なる悪材料に株式市場は悲観一辺倒であった。米中貿易戦争の再燃、イタリアの財政問題、ユーロ圏の景気減速、あらゆる懸念材料が飛び交った。また、米国では市場予想を上回る決算を発表しても、米中貿易摩擦が業績に与える影響を懸念したコメントを理由に売られたり、何か弱い材料を見つけては売られる銘柄が続出した。ついには、来年は景気後退に陥るとまで言う見解も出始めた。

■ 十分に割安な水準まで売られた

- 日経平均の予想PER（株価収益率）は、12倍台前半とアベノミクス相場の最低水準まで低下している。**【図表2】**来年の米国の景気後退を織り込むのであれば、このPERの低下も正当化できるかもしれない。しかし、現時点で、当社は少なくとも来年のうちに米国が景気後退に陥る可能性は低いと考えており、PERの低下はやや行き過ぎだと思われる。
- 他の株価指標やテクニカル指標を見ても、足元の日本株は売られ過ぎと判断される水準まで下落している。

■ 業績の下振れリスクは低い

- 日本でも4-9月期の決算発表が始まり、一部には貿易戦争の影響等により業績モメンタムの鈍化が見受けられる企業が出ている。しかし、今のところ日本企業全体には波及していない模様で、予想EPS（1株当たり利益）は横ばい圏での推移にとどまっている。**【図表3】**
- 一方、業績の進捗率が高くても、先行きの不透明感から通期の業績見通しを据え置く企業が出ていることも印象的だ。また、為替レートの前提も現状より円高水準に設定している企業が多い。そのため、会社計画に基づく業績見通しの上方修正余地は残っていると考えられる。

■ 先物の買い戻し余地は大きい

- 海外投資家は年初から日本株を大きく売り越してきた。**【図表4】**特に、10月は先物の売り越し額が急拡大している。しかし、行き過ぎた悲観論が修正されるとき、日本株の買い戻しに迫られることになるだろう。

【図表1】 日経平均株価の推移



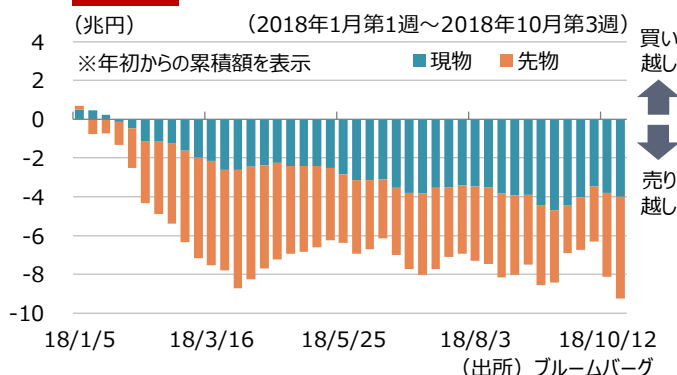
【図表2】 日経平均の予想PERの推移



【図表3】 日経平均の予想EPSの推移



【図表4】 海外投資家の日本株売買差額



❗ 投資信託のご購入に際し、お客さまにご理解いただきたいこと

お客さまが投資信託をご購入する際には、以下の2つの注意点を十分ご理解いただいた上で、当該投資信託の「投資信託説明書（交付目論見書）」を必ずご覧いただき、ご自身の判断で投資に関する最終決定をなさるようお願いいたします。

注意点① お客さまにご負担いただく費用について

	種類	料率 (税込)	費用の内容	ご負担いただく費用金額のイメージ (金額は左記の料率の上限で計算しています)
直接的に ご負担 いただく 費用	購入時手数料	0~3.24%	購入時の商品説明または商品情報の提供、投資情報の提供、取引執行等の対価です。	基準価額10,000円の時に100万口を購入される場合、 最大32,400円 をご負担いただけます。
	信託財産留保額	0~0.5%	換金に伴い必要となる費用等を賄うため、換金代金から控除され、信託財産に繰入れられます。	基準価額10,000円の時に100万口を換金される場合、 最大5,000円 をご負担いただけます。
信託財産で 間接的に ご負担 いただく 費用	運用管理費用 (信託報酬)	年率 0~2.5528%	投資信託の運用・管理費用として、販売会社、委託会社、受託会社の三者が、信託財産の中から受け取る報酬です。	基準価額10,000円の時に100万口を保有される場合、 最大1日あたり約70円 をご負担いただけます。
	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けます。(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)	

※費用の種類や料率等は販売会社や個々の投資信託によって異なります。上記費用の料率は大和投資信託が運用する一般的な投資信託の料率を表示しております。投資信託によっては換金手数料をご負担いただく場合があります。※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。※投資信託により異なりますので、くわしくは販売会社にお問い合わせください。また、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。

注意点② 投資信託のリスクについて

投資信託は値動きのある有価証券等に投資しますので、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。投資信託が投資する有価証券等によりリスクの要因は異なりますので、お申込みにあたっては、投資信託の「投資信託説明書（交付目論見書）」をご覧ください。

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のうえ、ご自身でご判断ください。
- 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。また、記載する指数・統計資料等の知的所有権、その他一切の権利はその発行者および許諾者に帰属します。

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