



Market Eyes No.150

『日経平均株価』2万円が視野に

大和投資信託

➤ 日本経済新聞が主要企業の経営者向けに行った2015年株式相場の見通しの集計では、年後半の日経平均株価2万円台が視野に入ってきたようだ。最後の2万円台であった2000年3月【図表1】（局面①）とリーマン・ショック前の高値2007年6月（局面②）、そして足元（局面③）の株式市場の投資環境を比較して表にまとめた【図表2】。

■ 株価（評価）指標の比較

➤ 『PER』（株価が1株利益の何倍まで買われているかを示す指標）の比較では、局面①は131倍、②が22倍と、株価が収益力以上に高く買われ、株価に過熱感があった。足元の局面③では16倍と株価に収益力が伴っている。東証一部の1株利益は2014年以降、最高益の更新が見込まれている【図表3】。

➤ 『PBR』（株価が1株純資産の何倍まで買われているかを示す指標）の比較では、局面①は2.5倍、局面②は1.9

倍であったが、足元の③では1.3倍と2000年以降の平均PBR（1.4倍）を下回っており、株価に過熱感はない。

➤ 『利回り差』（=株式配当利回り-10年債利回り）の比較では、局面①②は株式配当利回りが10年債利回りを下回っていたので、利回り差はマイナス（▲1.16%、▲0.73%）であった。足元の③では株式配当利回りが10年債利回りを上回っており、利回り差は+1.41%と株式の魅力が勝っている【図表2】。

■ 『企業収益の向上』と『投資家層の拡大』

➤ 足元の『円安』は企業の収益力を高めている。今期（2015年3月期）の輸出企業の想定為替レートは1ドル=105円程度と慎重な予想となっており、収益の上振れ余地が大である。また、昨年来の『原油安』もコスト低減効果から上振れ要因となりそうだ。

➤ 局面①②では海外投資家の売買の影響力が高かった

が、足元の③では国内の『公的年金』が株式比率を拡大、『日銀』が株式（ETF）の買い入れ枠を拡大させている。また、局面①②では少なかった『企業』の自社株買いが定着、NISA導入で『個人投資家』の参入増も期待される。投資家層の拡大が株式市場の安定性を高めている。

【図表1】 日経平均株価
（月次：1998年1月末～2014年12月末）

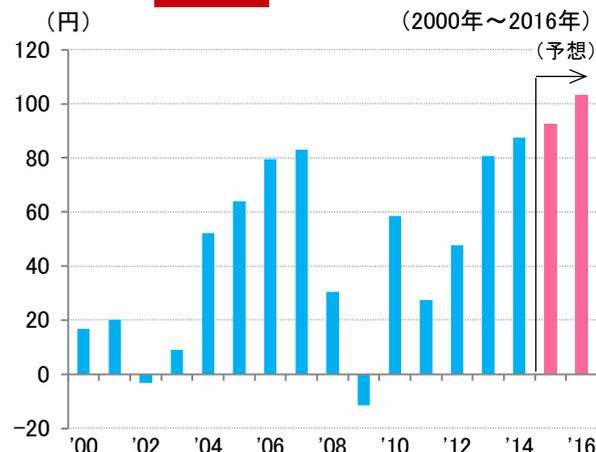


【図表2】 局面①②③の投資環境の比較

	局面① 2000年3月末	局面② 2007年6月末	局面③ 2014年12月末
日経平均株価(円)	20,337.32	18,138.36	17,450.77
PER(倍)	131	22	16
PBR(倍)	2.5	1.9	1.3
株式配当利回り(%)…(a)	0.61	1.14	1.74
10年債利回り(%)…(b)	1.77	1.87	0.33
(a)-(b)…利回り差(%)	▲1.16	▲0.73	+1.41

※PER、PBR、株式配当利回りは東証一部ベース。※上記の資産は異なるリスク特性を持ちますので、利回りの比較はあくまでご参考です。※税金等諸費用は考慮していません。

【図表3】 東証一部の1株利益



（出所）ブルームバーグ

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。
- ◆日経平均株価は、日本経済新聞社によって独自に開発された手法によって算出される著作物であり、同社は、日経平均株価自体及び日経平均株価を算定する手法に対して、著作権その他一切の知的財産権を有しています。同社は、日経平均株価の計算方法など、その内容を変える権利及び公表を停止する権利を有しています。

この資料は情報提供を目的として作成したものであり、特定の商品の投資勧誘を目的として作成したものではありません。投資判断の最終決定は、お客様ご自身の判断でなさるようお願いいたします。

金融商品取引法に基づきお客様にご留意いただきたい事項を以下に記載させていただきます。

むさし証券の概要

商号等：むさし証券株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第105号

加入協会：日本証券業協会、一般社団法人金融先物取引業協会

リスクについて

国内外の金融商品取引所に上場されている有価証券(上場有価証券等)の売買等にあたっては、株式相場、金利水準等の変動や、投資信託、投資証券、受益証券発行信託の受益証券等の裏付けとなっている株式、債券、投資信託、不動産、商品等(裏付け資産)の価格や評価額の変動に伴い、上場有価証券等の価格等が変動することによって損失が生じるおそれがあります。

上場有価証券等の発行者等の業務や財産の状況等に变化が生じた場合や、裏付け資産の発行者等の業務や財産の状況等に变化が生じた場合、上場有価証券等の価格が変動することによって損失が生じるおそれがあります。

新株予約権、取得請求権等が付された上場有価証券等については、これらの権利を行使できる期間に制限がありますのでご注意ください。

上場有価証券等が外国証券である場合、為替相場(円貨と外貨の交換比率)が変化することにより、為替相場が円高になる過程では外国証券を円貨換算した価値は下落し、逆に円安になる過程では外国証券を円貨換算した価値は上昇することになります。したがって、為替相場の状況によっては為替差損が生じるおそれがあります。

裏付け資産が、投資信託、投資証券、預託証券、受益証券発行信託の受益証券等である場合には、その最終的な裏付け資産を含みます。

新規公開株式、新規公開の投資証券及び非上場債券等についても、上記と同様のリスクがあります。

手数料等諸費用について

当社取り扱いの商品等にご投資いただく場合

各商品毎の所定の手数料をご負担いただく場合がありますが、商品毎に異なるため、ここでは表示することができません。

また、各商品等には価格の変動等による損失を生じるおそれがあります。

投資信託につきましては、手数料の他、信託報酬等・その他の費用(監査費用、運営・管理費用等)等を御負担いただきますが、これらの費用等は、事前に計算できませんので表示しておりません。

当該商品等の契約締結前交付書面や目論見書またはお客さま向け資料等をよくお読みください。

【広告審査済】