

- 日経平均株価は、衆院選での政権与党勝利を受け政権安定への評価が高まったことで海外投資家が改めて日本株に注目するなか、1996年のバブル崩壊後の戻り高値を上回り一時2万3,000円台まで上昇し、その後も堅調に推移しています。
- 一本調子での上昇が続いてきたことから高値警戒感もあり、短期的には調整することが想定されるものの、以下の3つのポイントなどから中長期的には底堅い展開が続くことが予想されます。

**ポイント① 堅調な企業業績**

**ポイント② 割高感はないと考えられる株価バリュエーション**

**ポイント③ 企業の「稼ぐ力」の強化進展による海外投資家の買い**

## 日経平均は25年10カ月ぶりの高値更新

日経平均株価は衆院選後も上昇し、10月には過去最長となる16営業日連続での上昇を記録しました。11月に入っても上昇の勢いは衰えず11月7日に終値でバブル崩壊後の戻り高値（22,666円：1996年6月26日）を上回り、11月9日には一時2万3,000円台をつけるなど25年10カ月振りの水準となっています。

衆院選与党圧勝を受けた政治的な不透明感の後退、好調な2017年度中間期決算と翌期以降の業績への期待感や堅調な米国株価などを背景に、海外投資家を中心とする資金流入が相場をけん引しているとみられます。

日経平均株価の推移



※期間：1989年1月4日～2017年11月10日（日次）  
 ※グラフ内株価は終値ベースの高値。小数点以下切り捨て。  
 出所：ブルームバーグのデータをもとにアセットマネジメントOne作成

※上記は過去の情報であり、将来の運用成果等を示唆・保証するものではありません。

※巻末の投資信託に係るリスクと費用およびご注意事項を必ずお読みください。



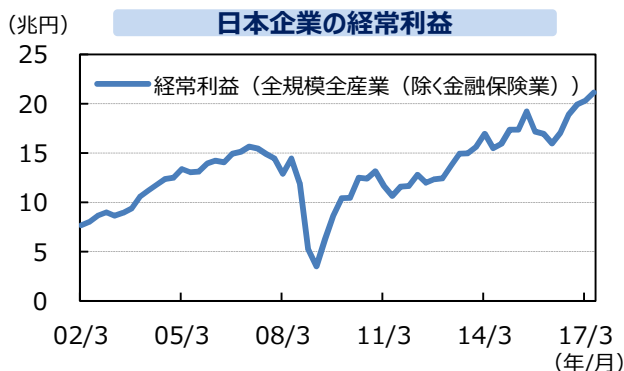
アセットマネジメントOne

商号等：アセットマネジメントOne株式会社  
 金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第324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

## ポイント① 堅調な企業業績

国内企業の経常利益はリーマンショック前の2007年の水準を大きく上回り過去最高水準にあります。また、10月下旬から本格化している企業の決算発表でも好調な業績の発表が相次いでおり、日経平均株価の予想EPS（1株当たり利益）も上昇傾向となっています。

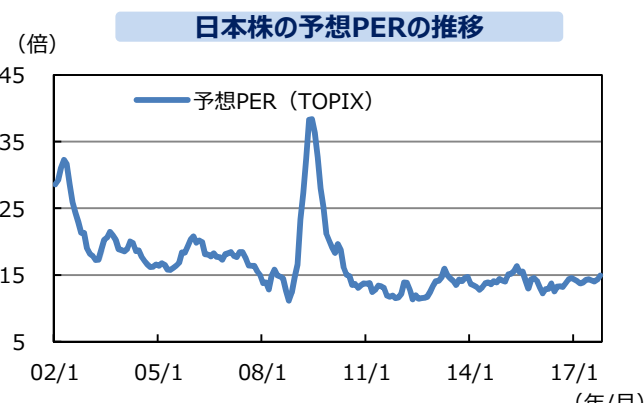
※期間：2002年1-3月～2017年4-6月（四半期）  
出所：財務省「法人企業統計」のデータをもとにアセットマネジメントOne作成



※期間：日経平均株価 2002年1月末～2017年10月末（月次）、EPS 2002年～2019年（年次）EPS予想値は2017年11月8日時点の予想  
出所：ブルームバーグのデータをもとにアセットマネジメントOne作成

## ポイント② 割高感はないと考えられる 株価バリュエーション

株価の割高・割安感を判断する指標である予想株価収益率（予想PER：株価÷1株あたり予想利益）をみると、足元で上昇しているものの、過去の水準と比べて極端な割高感が出ているわけではありません。また、株価の上昇にもかかわらず好決算の発表を受け予想EPSの上昇により、予想PERの高まりは限定的となっており、引き続き株価上昇余地はあるものと思われます。



※期間：2002年1月末～2017年10月末（月次）  
出所：ファクトセットのデータをもとにアセットマネジメントOne作成

## ポイント③ 海外投資家の買い

9月後半から海外投資家は10月第4週まで日本株（現物）を5週連続で買い越しています。これは衆院選と与圧勝を受けた政治不透明感の後退、良好な企業業績見通しを背景としていると思われます。

ITバブル高値となった2000年4月と各種指標を比較しても、企業の収益性を表すROEが上昇している一方で、バリュエーションは当時よりも低い水準となっていることがわかります。今後は過去最高水準の利益を上げる企業の「稼ぐ力」の強化進展が継続しさらに評価されるようになれば、長期保有を前提とする海外の年金基金などによる買いが継続する可能性も考えられ、中長期的にさらなる上昇が期待されます。

### 日本株の各種財務指標比較

	2000年4月	2017年10月
経常利益	40兆円 (2000年度)	76兆円 (2016年度)
ROE	6.1%	9.3%
PER	39.9倍	14.9倍

※経常利益は「法人企業統計」全規模全産業の・経常利益、各種指標はTOPIXベース  
出所：財務省、ブルームバーグ、ファクトセットのデータをもとにアセットマネジメントOne作成

## 投資信託に係るリスクと費用およびご注意事項

### 【投資信託に係るリスクと費用】

#### ● 投資信託に係るリスクについて

投資信託は、株式、債券および不動産投資信託証券（リート）などの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。）に投資をしますので、市場環境、組入有価証券の発行者に係る信用状況等の変化により基準価額は変動します。このため、投資者の皆さまの投資元本は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、投資元本を割り込むことがあります。ファンドの運用による損益はすべて投資者の皆さまに帰属します。また、投資信託は預貯金とは異なります。

#### ● 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。]

##### ■ お客さまが直接的に負担する費用

購入時手数料 : 上限3.780% (税込)

換金時手数料 : 換金の価額の水準等により変動する場合がありますため、あらかじめ上限の料率等を示すことができません。

信託財産留保額 : 上限0.5%

##### ■ お客さまが信託財産で間接的に負担する費用

運用管理費用（信託報酬） : 上限 年率2.6824% (税込)

※上記は基本的な料率の状況を示したものであり、成功報酬制を採用するファンドについては、成功報酬額の加算によってご負担いただく費用が上記の上限を超過する場合があります。成功報酬額は基準価額の水準等により変動するため、あらかじめ上限の額等を示すことができません。

##### ■ その他費用・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）等でご確認ください。その他費用・手数料については定期的に見直されるものや売買条件等により異なるため、あらかじめ当該費用（上限額等を含む）を表示することはできません。

※手数料等の合計額については、購入金額や保有期間等に応じて異なりますので、あらかじめ表示することはできません。

※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、アセットマネジメントOne株式会社が運用するすべての投資信託のうち、徴収する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。

※投資信託は、個別の投資信託ごとに投資対象資産の種類や投資制限、取引市場、投資対象国が異なることから、リスクの内容や性質、費用が異なります。投資信託をお申し込みの際は、販売会社から投資信託説明書（交付目論見書）をあらかじめ、または同時にお渡ししますので、必ずお受け取りになり、内容をよくお読みいただきご確認のうえ、お客さまご自身が投資に関してご判断ください。

※税法が改正された場合等には、税込手数料等が変更となることがあります。

### 【ご注意事項】

- 当資料は、アセットマネジメントOne株式会社が作成したものです。
- 当資料は、情報提供を目的とするものであり、投資家に対する投資勧誘を目的とするものではありません。
- 当資料は、アセットマネジメントOne株式会社が信頼できると判断したデータにより作成しておりますが、その内容の完全性、正確性について、同社が保証するものではありません。また掲載データは過去の実績であり、将来の運用成果を保証するものではありません。
- 当資料における内容は作成時点のものであり、今後予告なく変更される場合があります。
- 投資信託は、
  1. 預金等や保険契約ではありません。また、預金保険機構および保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。加えて、証券会社を通して購入していない場合には投資者保護基金の対象ではありません。
  2. 購入金額について元本保証および利回り保証のいずれもありません。
  3. 投資した資産の価値が減少して購入金額を下回る場合がありますが、これによる損失は購入者が負担することとなります。

### 当資料における使用指数

- 日経平均株価に関する著作権並びに「日経」及び日経平均株価の表示に対する知的財産権その他一切の権利は、全て日本経済新聞社に帰属する。
- 東証株価指数（TOPIX）は、株式会社東京証券取引所（㈱東京証券取引所）の知的財産であり、指数の算出、指数値の公表、利用など同指数に関するすべての権利は、(株)東京証券取引所が有しています。