

# 日本株市場の急変を受けて、 おさえおきたい投資のポイント



- ポイント
1. 今、市場で起きていること～日本株市場はリスク・オフの流れに～
  2. PBR 1.1倍割れは魅力的な投資機会

## 1. 今、市場で起きていること～日本株市場はリスク・オフの流れに～

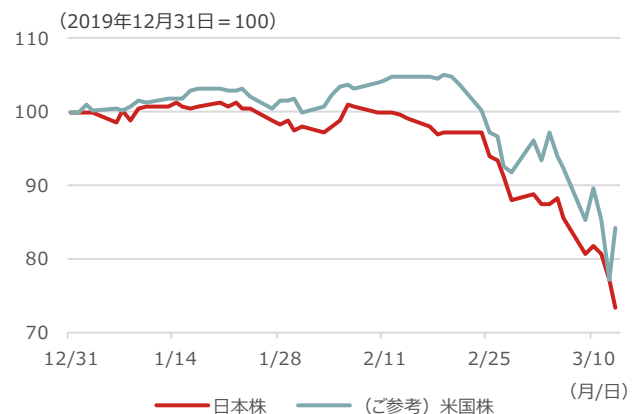
### 足元の下落の整理

収束の兆しが見えてこない新型肺炎や原油価格の暴落による世界経済の後退懸念から世界の株式市場は不安定な状況が続いており、3月13日時点で日本の株式市場は年初来で26.7%の下落となっています。

今回の急落を受け、日本株のPER（株価収益率）は第二次安倍政権発足（2012年12月26日）以降、初の11倍割れが迫っています。過去の経験則によると、PERから見て日本株は極めて割安な状態になっていると言えますが、業績予想の大幅下方修正が確実視される状況下、PERを基準とした投資回復は期待できないのかもしれませんが。

では、現時点で日本株への投資妙味は本当になくなってしまったのでしょうか。純資産をベースとした尺度であるPBR（株価純資産倍率）は同政権発足後、初の0.9倍割れとなりました。PBR1倍割れは、『株価＜企業の資産価値』の状態を表しています。次ページでは、日本株とこのPBRの関係についてお伝えしたいと思います。

### 2020年初来の日本株・米国株の推移



### 2019年初来で見た場合の日本株・米国株の推移



上記は過去のデータであり、将来の投資成果を示唆あるいは保証するものではありません。

当資料は、投資環境に関する参考情報の提供を目的として野村アセットマネジメントが作成したご参考資料です。投資勧誘を目的とした資料ではありません。当資料は市場全般の推奨や証券市場等の動向の上昇または下落を示唆するものではありません。当資料は信頼できると考えられる情報に基づいて作成しておりますが、情報の正確性、完全性を保証するものではありません。当資料に示された意見等は、当資料作成日現在の当社の見解であり、事前の連絡なしに変更される事があります。なお、当資料中のいかなる内容も将来の投資収益を示唆ないし保証するものではありません。投資に関する決定は、お客様ご自身でご判断なさるようお願いいたします。投資信託のお申込みにあたっては、販売会社よりお渡しします投資信託説明書（交付目論見書）の内容を必ずご確認ください。

## 2. PBR 1.1倍割れは魅力的な投資機会

### 日本の株式市場とPBRの関係

今回の下落により、同政権の発足後、2回目の1倍割れとなった日本株のPBRは、3月13日時点で0.89倍と1倍を大きく割りこんでおり、企業の資産価値からみた場合、日本株は極めて割安な状態になっています。同政権が誕生する以前の2008年からの4年間は、企業の資産価値に対する市場の信頼が低かったことなどもあり、PBRが1倍を割れる状況が恒常的に見受けられました。しかしながら、現状を見てみると日本企業の純負債（総負債－現金・現金同等物）は2013年から急速に減少、現時点では純利益が純負債を上回る状況となっています。企業業績については下方修正の不安が残るものの、企業の純資産（資産価値）については大きな影響は受けないものと考えられます。

### PBR1.1倍割れは魅力的な投資機会に

3月13日時点で、PBRは同政権発足後初の0.9倍割れとなりましたが、日本企業の財務内容が好転した2013年以降を振り返ると、PBRは概ね1.1倍を底に推移してきました。2013年以降、株価下落過程での1.1倍割れは今回で10回目となります。1.1倍割れから1年以上を経過している過去7回について、その後1年の平均リターンは+23.8%（最大+40.4%、最小+16.5%）となっています。

日本の株式市場については、しばらくの間、不安定な状態が続く可能性はありますが、今回の下落によるPBR1.1倍割れは、日本株に投資を行なう魅力的な機会になるものと考えます。

上記は過去のデータであり、将来の投資成果を示唆あるいは保証するものではありません。

当資料は、投資環境に関する参考情報の提供を目的として野村アセットマネジメントが作成したご参考資料です。投資勧誘を目的とした資料ではありません。当資料は市場全般の推奨や証券市場等の動向の上昇または下落を示唆するものではありません。当資料は信頼できると考えられる情報に基づいて作成しておりますが、情報の正確性、完全性を保証するものではありません。当資料に示された意見等は、当資料作成日現在の当社の見解であり、事前の連絡なしに変更される事があります。なお、当資料中のいかなる内容も将来の投資収益を示唆ないし保証するものではありません。投資に関する決定は、お客様ご自身でご判断なさるようお願いいたします。投資信託のお申込みにあたっては、販売会社よりお渡しします投資信託説明書（交付目論見書）の内容を必ずご確認ください。

野村アセットマネジメント

### TOPIXのPBRの推移



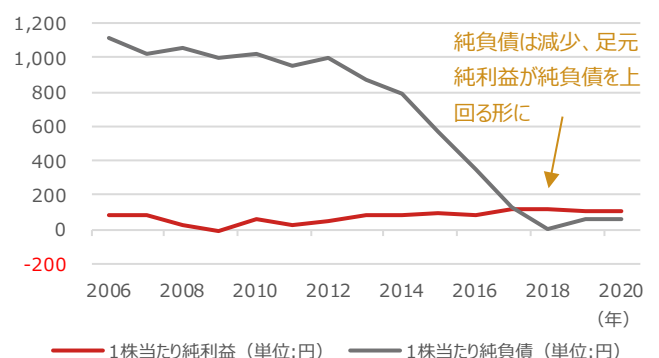
期間：2012年1月4日～2020年3月13日、日次  
（出所）ブルームバーグのデータを基に野村アセットマネジメント作成

### 株価下落過程でPBRが1.1倍割れた時に、TOPIXに投資を開始した場合の1年後のリターン

【PBR1.1倍割れ】			【1年後終値】		
年月日	TOPIX	PBR	年月日	TOPIX	騰落率 (%)
① 2013/4/1	1,000.57	1.075	2014/4/1	1,204.25	20.4
② 2014/4/14	1,132.76	1.099	2015/4/14	1,590.82	40.4
③ 2014/10/17	1,177.22	1.090	2015/10/16	1,505.84	27.9
④ 2016/1/21	1,301.49	1.086	2017/1/20	1,533.46	17.8
⑤ 2016/4/5	1,268.37	1.094	2017/4/5	1,504.66	18.6
⑥ 2016/6/14	1,271.93	1.096	2017/6/14	1,591.77	25.1
⑦ 2018/12/21	1,488.19	1.084	2019/12/20	1,733.07	16.5
⑧ 2019/6/3	1,498.96	1.092			
⑨ 2019/8/5	1,505.88	1.094			
⑩ 2020/2/28	1,510.87	1.063			
平均騰落率 (%)					23.8

期間：2012年12月26日（第二次安倍政権発足日）～2020年3月13日、日次  
（出所）ブルームバーグのデータを基に野村アセットマネジメント作成

### TOPIXの1株当たり純利益・純負債の推移



期間：2006年～2020年、年次、2020年については3月13日時点  
（出所）ブルームバーグのデータを基に野村アセットマネジメント作成

<当資料で使用した指数について>

米国株：S&P500株価指数（配当込み）、米ドル建て

日本株：東証株価指数（配当込み）、円建て

<当資料で使用した指数の著作権等について>

●S&P500株価指数は、スタンダード&プアーズ ファイナンシャル サービスズ エル エル シーの所有する登録商標です。●東証株価指数（TOPIX）は、株式会社東京証券取引所（以下「㈱東京証券取引所」といいます。）の知的財産であり、この指数の算出、数値の公表、利用など株価指数に関するすべての権利は㈱東京証券取引所が有しています。㈱東京証券取引所は、TOPIXの算出もしくは公表の方法の変更、TOPIXの算出もしくは公表の停止、またはTOPIXの商標の変更もしくは使用の停止を行なう権利を有しています。

上記は過去のデータであり、将来の投資成果を示唆あるいは保証するものではありません。

当資料は、投資環境に関する参考情報の提供を目的として野村アセットマネジメントが作成したご参考資料です。投資勧誘を目的とした資料ではありません。当資料は市場全般の推奨や証券市場等の動向の上昇または下落を示唆するものではありません。当資料は信頼できると考えられる情報に基づいて作成しておりますが、情報の正確性、完全性を保証するものではありません。当資料に示された意見等は、当資料作成日現在の当社の見解であり、事前の連絡なしに変更される事があります。なお、当資料中のいかなる内容も将来の投資収益を示唆ないし保証するものではありません。投資に関する決定は、お客様ご自身でご判断なさるようお願いいたします。投資信託のお申込みにあたっては、販売会社よりお渡しします投資信託説明書（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。

**野村アセットマネジメント**

# 野村アセットマネジメントからのお知らせ

## ■ご注意

下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、野村アセットマネジメントが運用するすべての公募投資信託のうち、投資家の皆様にご負担いただき、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）や契約締結前交付書面をご覧ください。

## ■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投資元本が保証されていないため、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投資一単位当たりの価格が変動します。したがって投資家の皆様のご投資された金額を下回り損失が生じることがあります。なお、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、ご投資に当たっては投資信託説明書（交付目論見書）や契約締結前交付書面をよくご覧ください。

## ■投資信託に係る費用について

以下の費用の合計額については、投資家の皆様がファンドを保有される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。

2020年3月現在

ご購入時手数料 《上限3.85%（税込み）》	投資家が投資信託のご購入のお申込みをする際に負担する費用です。販売会社が販売に係る費用として受け取ります。手数料率等については、投資信託の販売会社に確認する必要があります。投資信託によっては、換金時（および償還時）に「ご換金時手数料」等がかかる場合もあります。
運用管理費用（信託報酬） 《上限2.222%（税込み）》	投資家はその投資信託を保有する期間に応じてかかる費用です。委託会社は運用に対する報酬として、受託会社は信託財産の保管・管理の費用として、販売会社は収益分配金や償還金の取扱事務費用や運用報告書の発送費用等として、それぞれ按分して受け取ります。 *一部のファンドについては、運用実績に応じて報酬が別途かかる場合があります。 *ファンド・オブ・ファンズの場合は、一部を除き、ファンドが投資対象とする投資信託証券の信託報酬等が別途かかります。
信託財産留保額 《上限0.5%》	投資家が投資信託をご換金する際等に負担します。投資家の換金等によって信託財産内で発生するコストをその投資家自身が負担する趣旨で設けられています。
その他の費用	上記の他に、「組入有価証券等の売買の際に発生する売買委託手数料」、「ファンドに関する租税」、「監査費用」、「外国での資産の保管等に要する諸費用」等、保有する期間等に応じてご負担いただく費用があります。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。

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、ご自身でご判断下さい。

商号：野村アセットマネジメント株式会社  
金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第373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／  
一般社団法人第二種金融商品取引業協会