

# 企業業績と投資尺度から株式市場の今後を探る



チーフ・ストラテジスト 石黒英之

## ポイント① 企業業績は拡大基調が続く公算

世界の主要株価指数が月初につけた安値から切り返しの動きとなるなど、金融市場を襲ったリスクオフの流れにひとまず落ち着きが見られ始めてきました。今後もこうした動きが継続するのにかつて、今回は「企業業績」と「投資尺度」の両面から探ってみます。

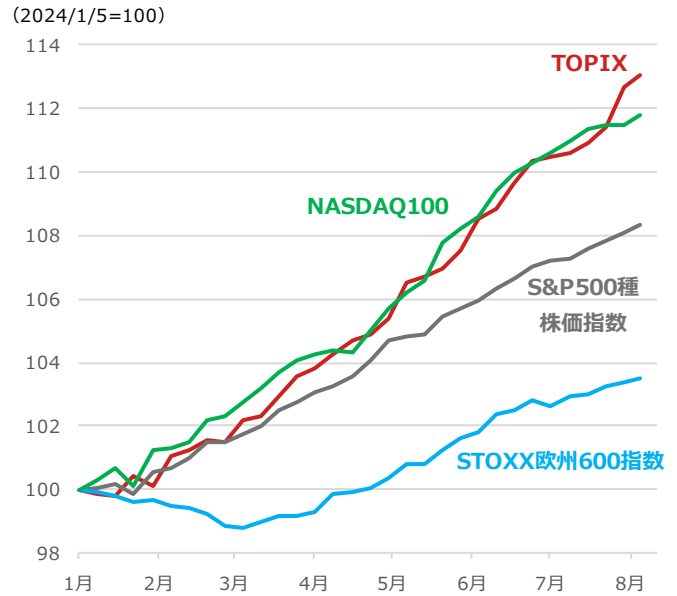
まず「企業業績」についてみると、主要株価指数の12か月先予想EPSは拡大基調にあります（右上図）。米失業率の上昇などを受けて、米景気が後退するとの懸念が一部で見られるものの、発表された経済指標を基にアトランタ連銀が実質GDP（国内総生産）を予測する「GDPナウ」では、7-9月期の同成長率が前期比年率2.9%増と見込まれています（8日時点）。現時点では、日本や欧州経済も今後成長トレンドが続くとみられており、EPSの拡大基調は継続しそうです。

## ポイント② PERの低下圧力は今後和らぐ可能性

株価の「投資尺度」であるPERについてみると、最近の世界的なリスクオフ圧力の強まりによって、今年の高値を記録した時点から比べると足元では低下しており、行き過ぎたバリュエーションの拡大は相当程度修正されたと考えられます（右下図）。

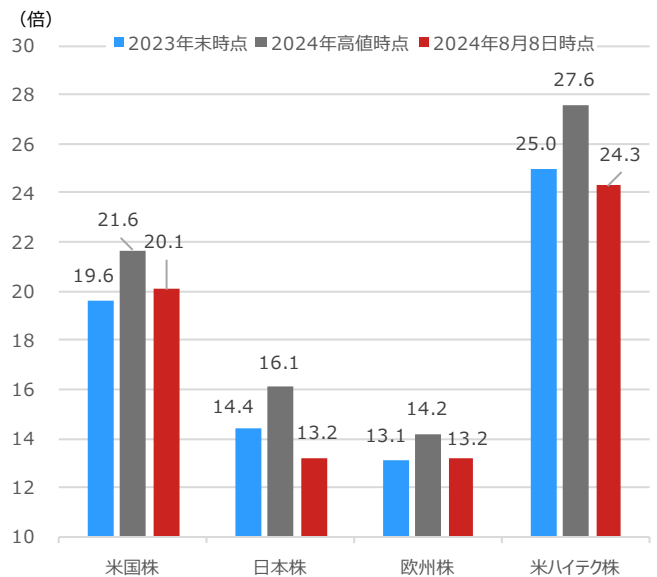
今後のPERを考える上では、各中銀の金融政策の動向がポイントとなります。米国が本格的な利下げ局面に入るとみられることや、欧州でも一時期と比べ利下げ圧力が強まっていること、日銀の年内追加利上げ観測が急速に後退したこと、などを踏まえると、PERの低下圧力は今後和らぐことが想定されます。株価はEPSとPERに分解されます。EPSの拡大基調が続き、PERの低下圧力が一巡するのであれば、世界の株価は再び戻り歩調を辿るのではないのでしょうか。

### 主要株価指数の 12か月先予想EPS（1株当たり利益）



期間：2024年1月5日～2024年8月8日、週次  
（出所）Bloombergより野村アセットマネジメント作成

### 主要株価指数の 12か月先予想PER（株価収益率）の3時点比較



期間：2023年末、2024年高値日、直近2024年8月8日の3時点比較  
・米国株はS&P500種株価指数、日本株はTOPIX（東証株価指数）、  
欧州株はSTOXX欧州600指数、米ハイテク株はNASDAQ100  
（出所）Bloombergより野村アセットマネジメント作成

\*当資料は、一部個人の見解を含み、会社としての統一見解ではないものもあります。

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く、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。

2024年8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。

当資料で使用した指数について

- 「TOPIX（東証株価指数）」に係る標章又は商標は、株式会社 J P X 総研又は株式会社 J P X 総研の関連会社（以下「J P X」という。）の知的財産であり、指数の算出、指数値の公表、利用など「TOPIX（東証株価指数）」に関するすべての権利・ノウハウ及び「TOPIX（東証株価指数）」に係る標章又は商標に関するすべての権利は J P X が有します。J P X は、「TOPIX（東証株価指数）」の指数値の算出又は公表の誤謬、遅延又は中断に対し、責任を負いません。
- 「S&P500種株価指数」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。
- STOXX®欧州600指数は、STOXXリミテッド（スイス、ツーク）、ドイツ取引所グループ又は同社のライセンサーの知的財産（商標登録を含みます）であり、ライセンスの下で使用されます。