
馬淵治好の週刊「世界経済・市場花だより」

号外（2024/8/5） 想定以上に急速に正常化が進み、日本株は底値「圏」に達したと判断／短期下振れは十分あるが、買いの実行へ

本日（8/5、月）の日本株は想定以上に急速な下落となりました。

ただ、当メールマガジンの直近定例号（8/4、日）「盛りの花：そろそろ株式買いの準備を」においては、「極めて値幅を広く捉えての底値「圏」が近づいてきています」「ここ2週間ほどのペースで株価が下落し続ける、あるいは下落が加速すれば、あっという間に（たとえば今週中に）底値に達する展開も否定できません」と述べました。実際のところ、本日終値（日経平均で31458.42円）は、予想下値としていた32000円を割り込む形で、これも8/4（日）付の定例号で書いた通り、日経平均が「30000円ちょうど辺りまでさらに下落するかもしれません」、本日の下げで底値「圏」に達した、と判断します。

買いの「準備」から買いの「実行」へと、歩をそろりと進めてもよいのではないのでしょうか。

本日底値圏に達した可能性がある、と考えるのは、たとえば次のような要因（1～3）によります。

1) 本日の日経平均の前日比下落率は12.40%で、これはブラックマンデー翌日（1987年10月20日）の14.90%について、史上2位であり、かなり大きい下落です。この下落率は第3位である、2008年10月16日（リーマンショックのすぐあと）の11.41%を上回っています。

しかし、リーマンショック時のような、世界の金融機関が連鎖倒産するのではないか、世界の金融システムが崩壊するのではないか、といったような懸念はありません。

つまり、リーマンショック時のような金融システム不安が見いだせないのに、リーマンショック直後を上回る株価下落を演じたわけです。

2) 東証プライムの売買代金は概算で7兆9674億円で、今年5/31（金）のこれまでの最高記録であった7兆7612億円を上回っており、いわゆる「セリング・クライマックス」であったと解釈できます。

セリング・クライマックスとは、多くの投資家が投げ売りを行ない売り金額が膨張したという意味合いで、売りの多くが出尽くすことで、かえってその先の株価の持ち直しが期待されます。

3) 本日（8/5、月）終値でのTOPIXの予想PER（予想利益はファクトセットの集計によるアナリストの先行き12か月間の利益見通しによる）は、11.8倍です。これは、最近のPERの最低値にほぼ並ぶものです。その最低値を列挙すると（PERは週平均値、日付はその週末）、

2012年7月27日 11.1倍

2016年2月12日 11.9倍

2018年12月28日 11.0倍

2020年3月20日 10.7倍

2022年9月30日 11.8倍

近年で、これらを下回るような株価下落はありません。

仮にこれからTOPIXの下落だけで、本日11.8倍のPERが、コロナ禍時の最低値である10.7倍（近年の最低値でもあります）まで下がるとすると、9.3%の下落になります。それと同率、日経平均が本日終値の31458.42円から下がれば28526円となります。つまり、これからコロナショック並みの下落に陥っても（陥らないと見込みますが）、3万円を割れる程度、とみておけばよいでしょう（その点でも、30000~32000円が底値圏だと考えます）。

これまで掲げてきた中長期見通しでも、日経平均の安値を32000円と見込んできたこともあって、日本株は底値圏に達したものと判断します。もちろん、短期的には投資家の心理やポジションが不安定で、大いに株価は上にも下にも振れるでしょうが、株式の個別銘柄や株式関連ファンドへの投資を、積み上げていくべきだと考えます。