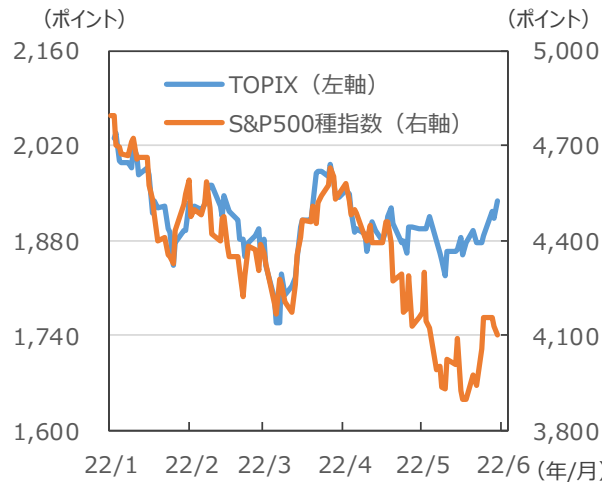


今日のトピック 魅力的なバリュエーションとなった日本株式市場 米国を凌ぐ利益成長への期待が株価上昇余地を拡大

ポイント1 堅調さが目立つ日本株 資本財・サービスが支え

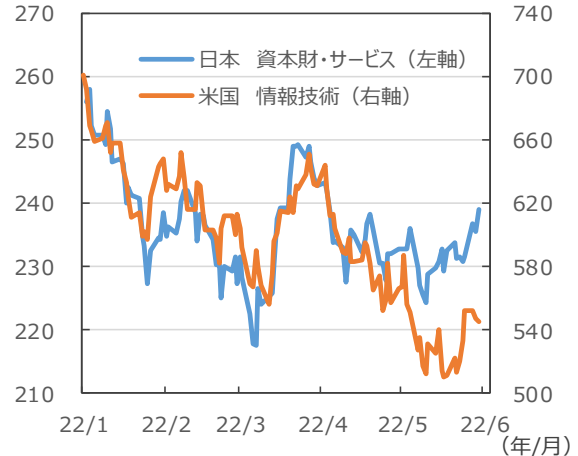
- 2022年に入り3月末まで、日本株式市場は米国株式市場と連動して推移していました。しかし、4月以降も米国株式市場は大きく下落したにも拘わらず、日本株式市場の調整幅は限られ、相対的に日本株式市場の堅調さが際立っています。日本株式市場は、5月12日にTOPIXが1,829.18ポイント、日経平均株価が2万6,000円割れの2万5,748.72円とそれぞれ二番底を形成して以降、堅調な推移となっています。
- 日本株式市場が堅調に推移している背景をMSCIインデックスのセクター別株価の推移で確認しました。米国の主力セクターは情報技術でMSCI米国に占める時価総額ウエイトは28%です。同セクターは5月も株価が下落しました。一方、MSCI日本の主力セクターは電気機器や機械、卸売業が含まれる資本財・サービスで同22%です（5月31日現在）。日本の資本財・サービスは4月以降の下落幅は限られ、5月12日に二番底を形成してから堅調に推移しています。
- 次に、米国、日本の市場環境を整理してみましょう。4月以降、米国では市場の想定を上回る大幅な物価上昇を背景に、金融政策のタカ派化が急速に進みました。市場全体の利益成長は一定程度維持されているものの、長期金利が上昇したことでバリュエーションの修正が大きく進みました。グロース株は長期金利の上昇局面では総じて値が重くなりますが、その中心セクターが情報技術です。
- 一方、日本株式市場は、日銀が緩和的な金融政策を維持するスタンスを変えていないこと、それに伴って円安が進展したことなどを手掛かりに、輸出関連株の見直しが進みました。輸出関連株が多いセクターが資本財・サービスです。また、新型コロナウイルスの新規感染者数が減少傾向にあることも広く好感されたと思われます。

【TOPIXとS&P500種指数の推移】



(注) データはS&P500種指数が2022年1月3日～2022年6月1日、TOPIXが2022年1月4日～2022年6月1日。
(出所) FactSetのデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

【日米主力セクターの推移】



(注) データは米国 情報技術が2022年1月3日～2022年6月1日、日本 資本財・サービスが2022年1月4日～2022年6月1日。いずれもMSCI、現地通貨ベース。
(出所) FactSetのデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

■当資料は、情報提供を目的として、三井住友DSアセットマネジメントが作成したものです。特定の投資信託、生命保険、株式、債券等の売買を推奨・勧誘するものではありません。■当資料に基づいて取られた投資行動の結果については、当社は責任を負いません。■当資料の内容は作成基準日現在のものであり、将来予告なく変更されることがあります。■当資料に市場環境等についてのデータ・分析等が含まれる場合、それらは過去の実績及び将来の予想であり、今後の市場環境等を保証するものではありません。■当資料は当社が信頼性が高いと判断した情報等に基づき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。■当資料にインデックス・統計資料等が記載される場合、それらの知的所有権その他の一切の権利は、その発行者および許諾者に帰属します。■当資料に掲載されている写真がある場合、写真はイメージであり、本文とは関係ない場合があります。



ポイント2

魅力的なバリュエーション 割安圏に入った予想PER

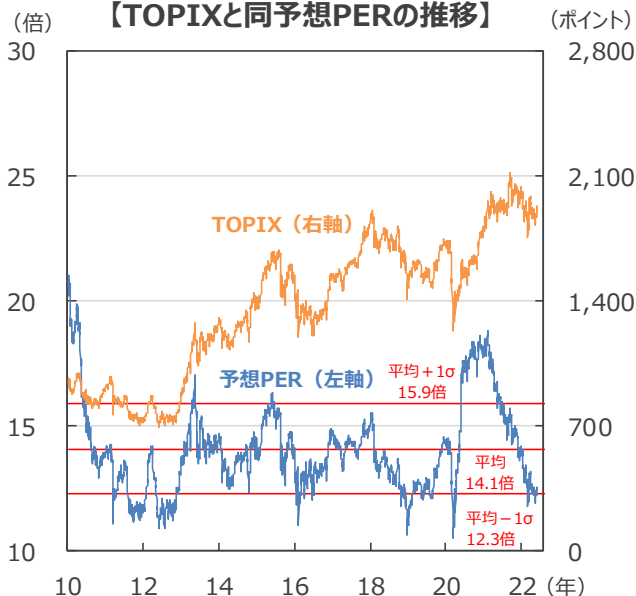
- 現在の日本株式市場の最大の特徴は、予想利益が堅調を維持しつつ、株価が大幅に調整したことで予想PERが大きく下方修正し、割安圏に入っていることです。予想PERの2010年以降の平均は14.1倍ですが、足元で12.5倍です。平均を1標準偏差下回る水準が12.3倍ですので、割安圏に入っていると考えられます。
- 先に見た資本財・サービス (MSCI日本) の予想PERは足元で11.1倍です。2010年以降の平均が13.6倍、平均を1標準偏差下回る水準が10.6倍です。主力セクターである資本財・サービスが割安圏に入っています。
- ちなみに、S&P500種指数の予想PERは17.4倍です。2010年以降の平均が16.0倍ですので、ようやく平均に近づいたレベルです。これは主力となる情報技術が成長性の高いグロース株であり、高バリュエーションであることも影響しています。情報技術 (MSCI米国) の予想PERは足元で21.8倍、同平均は17.4倍です。

今後の展開

業績への期待が日本株の上昇余地を拡大

- 米国はグロース度の高い情報技術が先導する高バリュエーション市場であり、日本は資本財・サービスが先導するバリュエーションの高い市場と言えるかもしれません。日本市場は割安圏にあると言っても、今後、企業利益が成長しなければ、割安圏に放置されたままです。
- 2022年度の企業業績は売上高が前年度比+7.2%、営業利益が同+7.9%、経常利益が同▲1.9%、当期利益が同▲4.0%と予想されています (QUICKコンセンサス、除く金融)。物価の上昇や外部環境の不透明感の強まりから先行きを慎重に予想する向きが多いようです。
- ただ、日米の予想EPS (12カ月先) を見ると、足元でも日本への期待が強い状況です。また、6月1日に上海市のロックダウン (都市封鎖) が実質的に解除されるなど、日本の株式市場を取り巻く不透明感は徐々にですが払拭される方向にあるようです。22年度の業績見通しは発射台が低いだけに、今後は業績見通しの上振れが期待され、つれて日本株の上昇余地も拡大しやすいと考えられます。

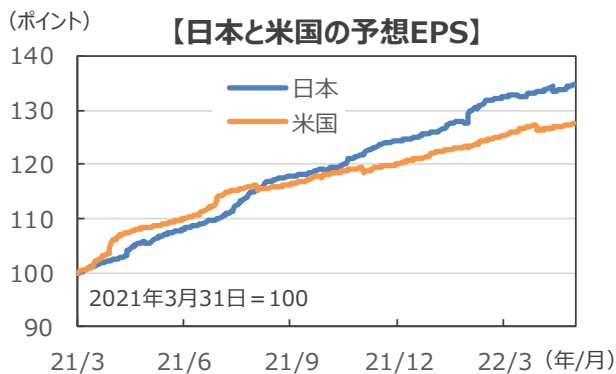
【TOPIXと同等PERの推移】



(注) データは2010年1月4日～2022年6月1日。予想PERは2022年5月31日まで。12カ月先予想利益。予想はFactSet。予想PERの平均、±1標準偏差 (σ) は2010年1月4日～2022年5月31日で計算。

(出所) FactSetのデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

【日本と米国の予想EPS】



(注) データは2021年3月31日～2022年5月31日。日米の予想EPS (MSCI) は12カ月先予想。予想はFactSet。

(出所) FactSetのデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

ここも チェック!

2022年5月31日 米国株式市場の見通し 不透明要因は残るものの、長期の視点で臨む局面
2022年5月20日 好業績が目立った自動車業界の2021年度決算

■当資料は、情報提供を目的として、三井住友DSアセットマネジメントが作成したものです。特定の投資信託、生命保険、株式、債券等の売買を推奨・勧誘するものではありません。■当資料に基づいて取られた投資行動の結果については、当社は責任を負いません。■当資料の内容は作成基準日現在のものであり、将来予告なく変更されることがあります。■当資料に市場環境等についてのデータ・分析等が含まれる場合、それらは過去の実績及び将来の予想であり、今後の市場環境等を保証するものではありません。■当資料は当社が信頼性が高いと判断した情報等に基づき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。■当資料にインデックス・統計資料等が記載される場合、それらの知的所有権その他の一切の権利は、その発行者および許諾者に帰属します。■当資料に掲載されている写真がある場合、写真はイメージであり、本文とは関係ない場合があります。