

日本株の自律反発に備える局面へ



シニア・ストラテジスト 石黒英之

ポイント① 自律反発に備える日本株

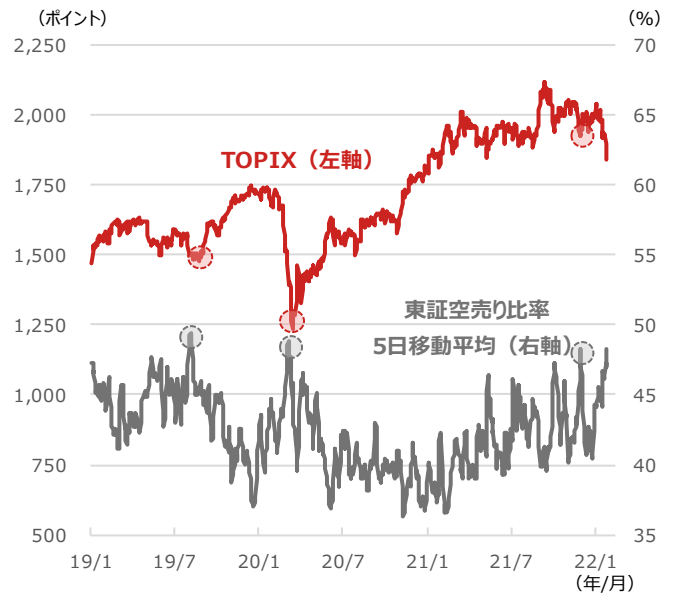
1月27日に日経平均株価が大幅に3営業日続落し、終値ベースで2020年11月以来およそ1年2か月ぶりの安値をつけるなど、日本株の下げに歯止めがかかりません。FRB（米連邦準備制度理事会）が金融引き締めペースを加速させることへの懸念が市場で高まっており、リスク資産である株式に対する売り圧力が世界的に強まっていることが足元の株安の主因と考えられます。

こうした中、TOPIX（東証株価指数）の12か月先予想PER（株価収益率）は12.37倍（27日時点）まで低下し、過去5年平均の14.18倍を13%ほど下回るなど、業績面からみた割安感は強まっています。足元の下げは需給主導の下げとみられ、東証空売り比率5日移動平均は48.3%と過去最高水準にまで上昇しています。過去同比率が高水準になったときはその後TOPIXが反転することが多く（右上図）、こうした点を考慮すると日本株の自律反発局面は近づいていると考えられます。

ポイント② 企業業績の拡大が支援材料に

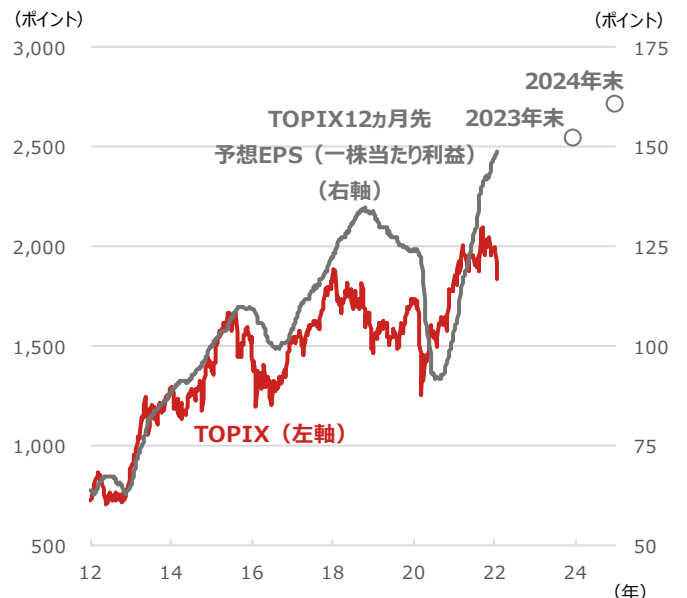
中長期的な視点でも、日本株は投資妙味が高まっていると考えられます。株価は長期的に利益に収れんする傾向がありますが、TOPIXの予想EPSは力強く拡大しており、2024年末にかけてEPSは更に伸びる見通しです（右下図）。日本株の時価総額トップであるトヨタ自動車の2022年度の自動車生産計画が過去最高の約1,100万台となる報道が伝わるなど、日本企業を取り巻く環境は決して悪くないといえます。長期的な視点に立てば、現在の日本株は業績面での割安感が強まっているといえ、株価反転に備えて、冷静に下値を拾う局面に入ってきたのではないのでしょうか。

TOPIXと東証空売り比率5日移動平均



期間：2019年1月4日～2022年1月27日、日次
(出所) Bloombergより野村アセットマネジメント作成

TOPIXとTOPIX予想EPS（1株当たり利益）



期間：2012年1月6日～2022年1月27日、週次
・予想EPSの実線は12か月先予想EPS
・○印は2023年末、2024年末時点の予想EPS (Bloomberg予想、2022年1月27日時点)
(出所) Bloombergより野村アセットマネジメント作成

個別銘柄の記載は、特定銘柄の売買などの推奨、また価格などの上昇や下落を示唆するものではありません。

*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。ご自身でご判断ください。