

2022年は株安スタートも割高修正は進展



シニア・ストラテジスト 石黒英之

ポイント① 株安スタートとなった2022年

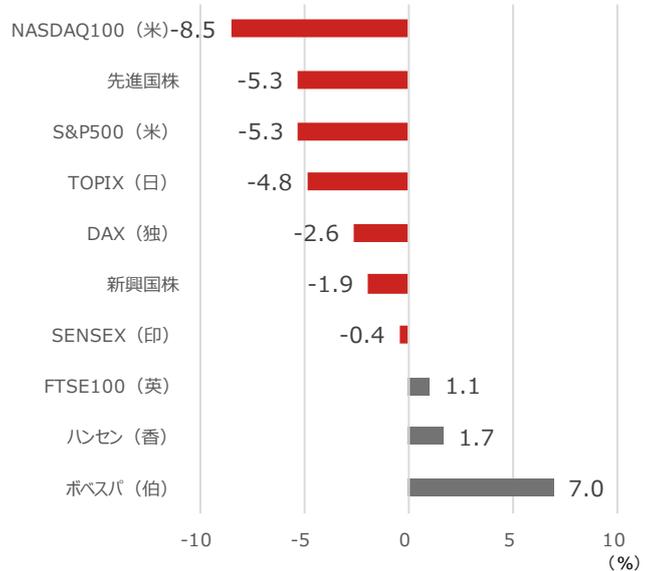
行き過ぎたインフレを抑制すべく、FRB（米連邦準備制度理事会）が金融引き締めを加速させることへの警戒感から、2022年の世界の株式相場は軟調なスタートとなりました。とりわけ、コロナ・ショック後のデジタル化の進展等の恩恵を享受してきたハイテク株中心で構成されるNASDAQ100の下落が目立ち、同指数の月間下落率としては、過度な金融引き締め姿勢を示し株価が急落した、2018年12月のパウエル・ショック以来となる大幅安を記録した形です。一方、昨年軟調だったハンセン指数やボヘスバ指数が上昇するなど、すべてのリスク資産が売られているわけではありません（右上図）。

ポイント② 株価はPERと金利で判断

PERが前回の利上げ局面と比べ高い主要国株もあり、株価の割高感が解消されていないとみる向きもあります（右下図）。ただ、株価はPERだけで判断するのではなく、金利と併せてみるによりバリュエーションが適切か判断することが重要です。

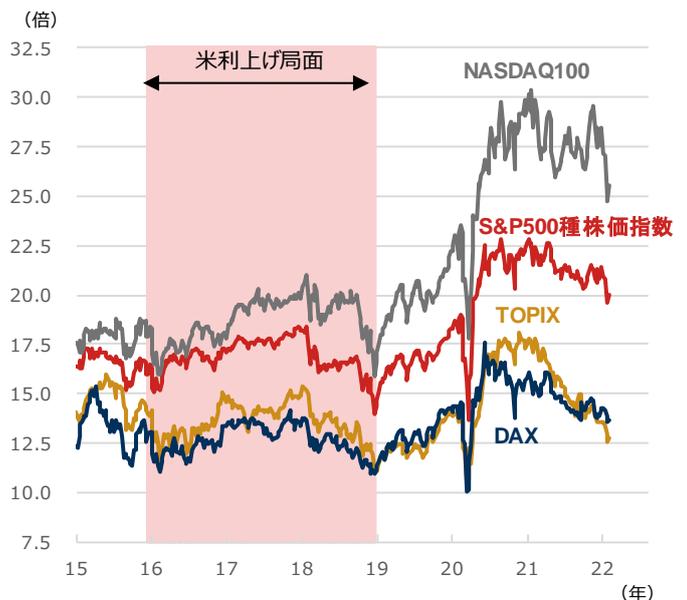
主要国の「実質金利－株式益回り（12か月先予想PERの逆数）差」をみると、S&P500種株価指数は-5.71%ポイント（1月31日時点）と前回利上げ局面の平均値の-5.42%ポイントを下回る水準となっており、金利面からみて株価が割安であることを示しています。TOPIXの同差は-9.83%ポイント（前回利上げ局面平均値-8.37%ポイント）、DAXの同差は-9.28%ポイント（同-8.90%ポイント）と日独主要株価も金利面から見た割安感が出てきました。NASDAQ100もほぼ同平均値までバリュエーション修正が進んでおり、過度な割高感は解消されてきました。金利・業績面からみると、株式への投資妙味が徐々に出てきたと考えられます。

世界主要株価指数の年初来騰落率（2022年）



期間：2021年末～2022年1月31日
 ・先進国株はMSCI World Index、米ドルベース
 ・新興国株はMSCI Emerging Markets Index、米ドルベース
 （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）



期間：2015年1月2日～2022年1月31日、週次
 （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、会社としての統一の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。