

円安と日本の企業業績の行方（上）

シニア・ストラテジスト 石黒英之



ポイント① 円安は日本の企業業績の支えに

足元で米ドル円が20年ぶりの円安水準となる1米ドル = 126円台まで下落するなど、円安基調が強まっています。背景には日米金利差や日本の貿易赤字の拡大観測などがあります。

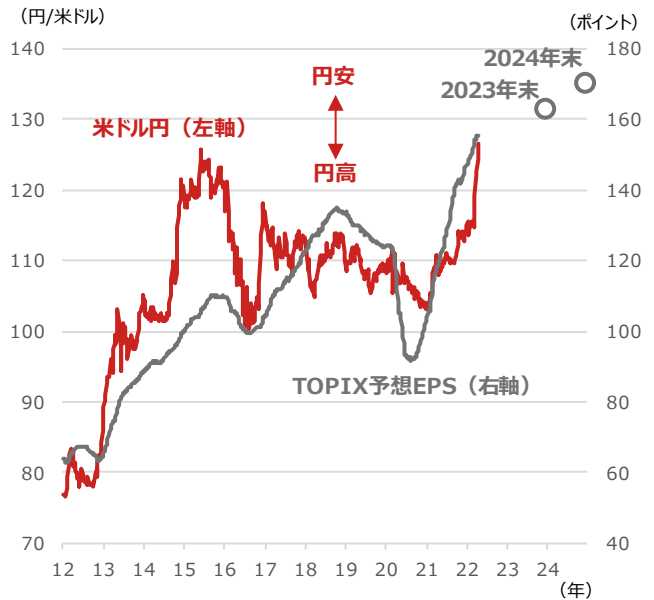
円安は輸入物価の上昇を通じて日本の企業のコストアップや個人消費の抑制要因になるというマイナス面の影響がある一方、自動車や半導体、電子部品など輸出企業の多い日本企業の業績を押し上げる要因でもあります。米ドル円とTOPIXの予想EPS（1株当たり利益）の動きをみると、円安時に日本企業の予想EPSが押し上げられる傾向が確認できます（右上図）。ウクライナ情勢を巡る地政学リスクの長期化の影響や、コロナ感染再拡大に直面する中国の景気減速、供給網の混乱懸念など不透明要因もありますが、円安が緩衝材となり、輸出企業を中心に日本企業の業績拡大基調は続くと想定されます。

ポイント② 金利差の観点から円安基調続く

米国では金融引き締め観測が高まる一方、日本では金融緩和の長期化が見込まれるなど、日米の金融政策の方向性の違いが際立っていることから、円安基調が継続しそうです（右下図）。

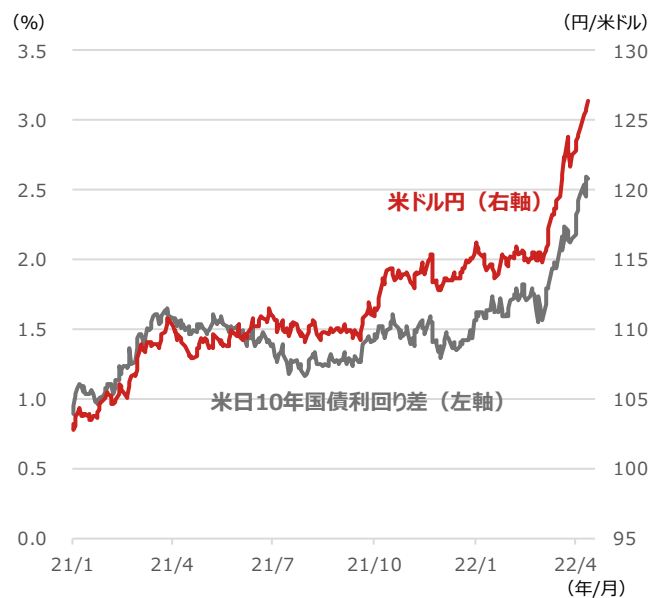
日銀短観3月調査で、2022年度の日本企業の想定為替レートは1米ドル = 111.93円となっており、想定以上の円安が輸出企業の業績を支えることが見込まれます。年初来の騰落率をみるとS&P500種株価指数の-7.8%に対しTOPIXは-4.8%（4月15日時点）と、相対的な底堅さが目立ちます。今後の日本株の先行きを占う上で、これから本格化する日本企業の本決算発表に注目が集まります。

米ドル円とTOPIX（東証株価指数）予想EPS



期間：2012年1月6日～2022年4月15日、週次
 ・予想EPSの実線は12ヵ月先予想EPS
 ・○印は2023年末、2024年末時点の予想EPS（Bloomberg予想、2022年4月15日時点）
 （出所）Bloombergより野村アセットマネジメント作成

米ドル円と米日10年国債利回り差



期間：2021年1月4日～2022年4月15日、日次
 ・利回り差は米国の10年国債利回りとの差
 （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。