

2022年の日本株見通し



シニア・ストラテジスト 石黒英之

ポイント① 業績拡大を背景に上昇続く公算

2022年の日本株は企業業績の拡大を背景に上昇基調は持続すると考えられますが、株価の上昇ペースは米国株などと比べ見劣りする可能性が高いと想定しています。日本株市場で最大の投資主体である海外投資家が、収益力の低い日本株投資に積極的ではないことが主因です（右上図）。

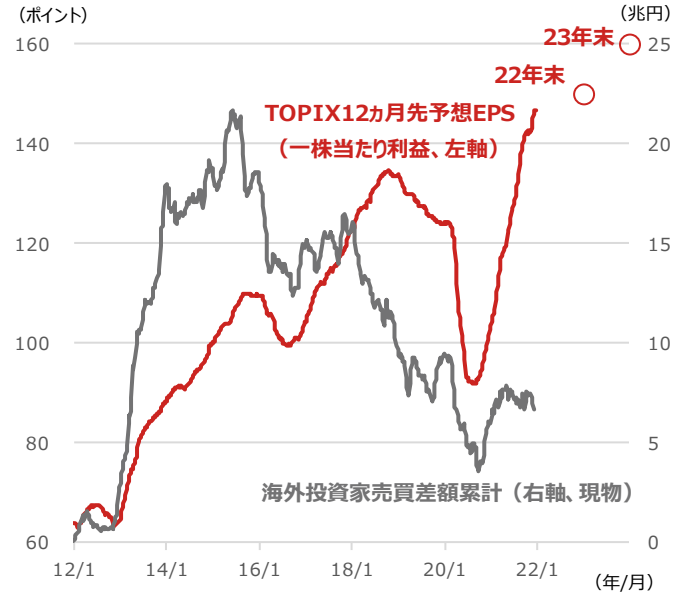
足元で中国当局の政策スタンスが景気に配慮した政策に転換しつつあることから、世界の中で相対的に中国依存度の高い日本株に海外投資家の関心が一時的に高まる場面もあるでしょう。ただ、日本株に長期マネーが流入するためには、日本企業の収益力向上が不可欠とみており、そうした動きがみえてくるまでは「変わらない日本株は買われない」といった展開が続くと想定されます。

ポイント② 日本株はROEの向上が課題に

各国の主要株価指数のROE（自己資本利益率、稼ぐ力）とPBR（株価純資産倍率、株価の評価）の関係を見ると、日本株はROEが主要国の中で最も低く、だからこそPBRも低いという結果となっています（右下図）。各国株価指数のROEとPBRの関係性を線形回帰でみると、決定係数は0.8139と高く、つまり、ROEが向上すれば日本株への評価も自ずと変わってくると考えられます。幸いなことに日本企業（民間非金融法人）が保有する現預金は約321兆円（2021年9月末速報値、日銀資金循環統計）と高水準に積み上がっており、こうした余剰資金を有効活用できれば、日本企業が変化の余地は大きいといえます。

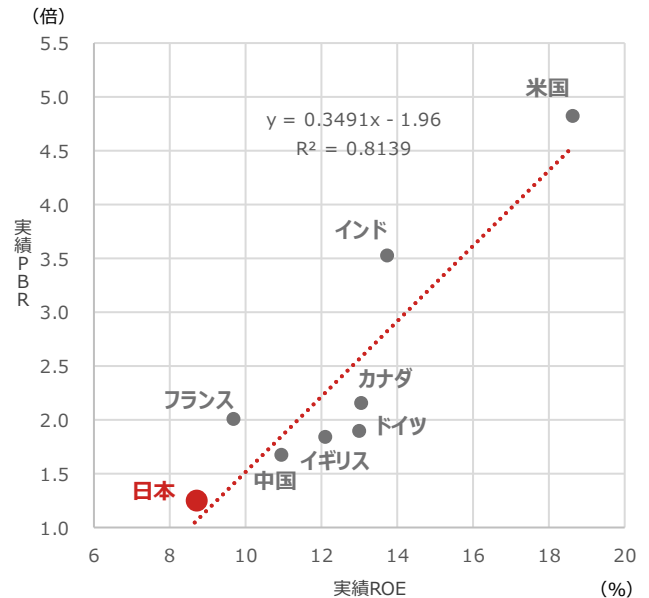
日本の中でも高い競争力や収益力を有する企業は多数存在します。日本株に投資する際は銘柄選別を徹底することが肝要といえそうです。

TOPIX12か月先予想EPSと海外投資家売買差額累計



期間：(TOPIX12か月先予想EPS) 2012年1月6日～2021年12月22日、週次
2022年末、2023年末はBloomberg予想(2021年12月23日時点)
(売買差額累計) 2012年1月第1週～2021年12月第2週、週次
(出所) Bloombergより野村アセットマネジメント作成

各国の主要株価指数のROEとPBR



期間：2021年12月22日時点

・日本：TOPIX、フランス：CAC40、イギリス：FTSE100、中国：上海総合指数、ドイツ：DAX、カナダ：S&Pトント総合指数、インド：S&P/BSE SENSEXインド指数、米国：S&P500
・図中の赤線は、各国株価指数のROEとPBRの関係を線形回帰で示したもので（決定係数=0.8139）
(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。