

日米株のデカップリングは今後も続くのか？



シニア・ストラテジスト 石黒英之

ポイント① 続く日米株デカップリングの動き

2022年の日米株式相場では、日米株の動きが異なる、いわゆる「デカップリング」の動きが顕著です。実際、年初来では、S&P500種株価指数が23%下落しているのに対し、TOPIX（東証株価指数）は6%の下落にとどまっています（9月27日時点、ただし、円換算値では米国株が日本株を上回っています）。今後もこうした傾向が続くのでしょうか。結論からいうと、続く可能性が高いと考えられ、「業績」、「金利」、「インバウンド」の3つがキーワードとなります。

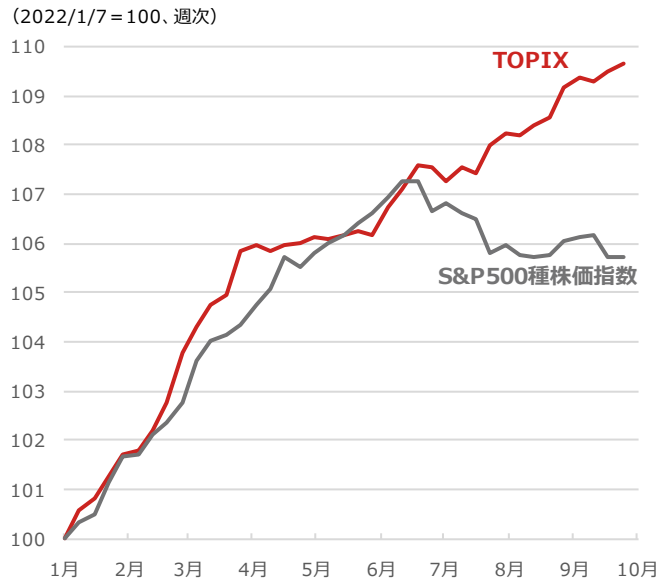
まず業績面についてみると、日米株の12か月先予想EPSは、S&P500種株価指数が低下傾向にあるのに対し、TOPIXは円安が業績を支える形で上昇基調が続いており、業績面でのデカップリングが鮮明となっています（右上図）。また、株式益利回りと金利の観点からみても、米国株は金融引き締めによる実質金利急騰で金利面からみた割安感が乏しい一方、日本株は金融緩和継続で実質金利がマイナスで推移していることもあり、割安感が強まっています（右下図）。

ポイント② インバウンド効果に期待高まる日本

インバウンドについては、日本は入国時の水際対策の緩和を更に進める方針で、欧米に比べ遅れていた旅行需要の取り込みが本格化するとみられます。コロナ禍前の2019年の訪日外国人客1人当たりの消費額は約16万円でした。日本定住者1人当たりの年間消費額が約130万円（2019年）ということを見ると、訪日外国人客8人で日本の人口が1人増えるのと同じ消費効果が得られます。

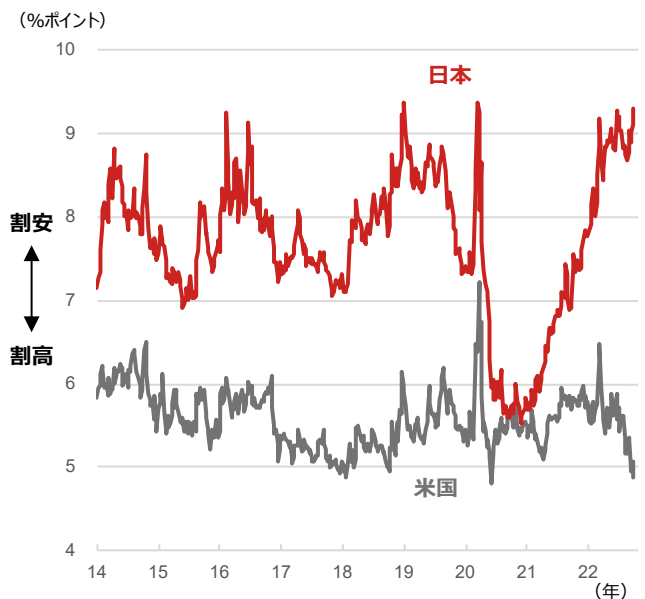
これらの点から、世界経済の先行きを巡る不確実性が高いなかでも、日米株のデカップリングは今後も続きそうです。

日米株の12か月先予想EPS（1株当たり利益）



期間：2022年1月7日～2022年9月27日、週次
(出所) Bloombergより野村アセットマネジメント作成

日米の株式益利回りと実質金利の差



期間：2014年1月3日～2022年9月27日、週次
・株式益利回りは日本がTOPIX、米国がS&P500種株価指数
・実質金利は物価連動国債（10年）利回り
(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。