

# 日米株式市場の下落について

2月に入り、日米株式市場が大きく下落しています。その原因と今後の見通しを考えてみましょう。

## ポイント① きっかけは米国債券利回りの急上昇

長年、低下トレンドにあった米国債券利回りは、金融緩和などの効果による経済情勢の回復を受け、2016年央を底に上昇し始め、今年に入って低下トレンドライン（図1参照）を上方ブレイクしました。そして、1月の米雇用統計を受けて金利が急上昇し、10年債で見て、一時2.85%を突破しました。急速な金利上昇を受け、世界の株式市場が反応し、金利急騰が経済に悪影響を与えるのではないかと懸念から、株価は急落しました。

## ポイント② 割高感が強かった株式市場

日米株式市場の割安性指標を見ると、両市場ともに割高感が強かったことがわかります（図2、3参照）。米国株式市場を代表するS&P500で見ると、1990年以降のPER（株価収益率）の平均値は17倍台半ばでした（ITバブル期を除く）。しかし、本年高値の2,872ポイントは、2018年の業績予想では20倍を超えていました。また、日本株式市場の方は、日経平均株価で見ると、2012年終盤以降のアベノミクス相場でのPERの平均値14倍程度に対し、本年高値の24,124円は16倍程度でした。

このように、将来の業績成長を期待し、割高方向に買い進まれていた状況で米国債券利回りが急上昇し、業績への懸念が生じたことなどにより、株価は大きく下落しました。

## ポイント③ 落ち着きを取り戻すための条件

2月5日の米国債券市場では、米国株の大幅な下落を受けて、一時は2.88%程度に急上昇していた米国債券利回りが、2.7%強まで大幅に低下しました。債券利回りの急上昇が一服したことで、経済に悪影響を与えるとの懸念は一旦は終息すると思われます。

一方、株式市場を見ると、日本株は6日前場の水準の21,487円はPERで14倍程度であり、アベノミクス相場の平均的な水準まで低下しました。米国株のPERは5日時点では18倍台半ば（2,648ポイント）であり、平均値17倍台半ば（約2,500ポイント）までもう一歩のところ です。

業績悪化懸念が和らぎ、株価調整が進めば、株式市場は徐々に落ち着きを取り戻すと考えています。

図1：米国10年債利回りの推移

期間：2008年1月4日～2018年2月5日、週次



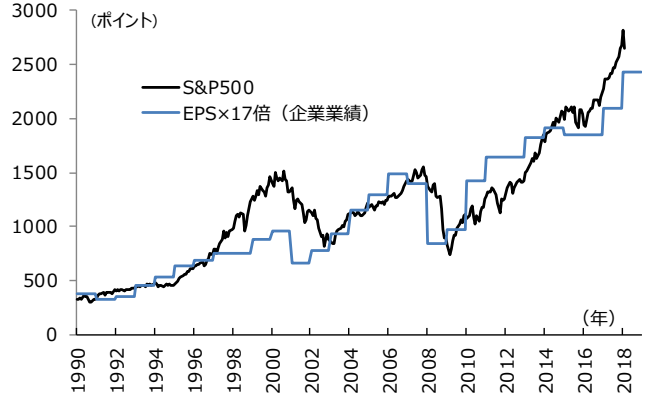
注) Bloomberg Generic

出所) Bloombergデータを基に野村アセットマネジメント作成

図2：米国株式市場の推移

期間：1990年1月～2018年12月、月次

(※株価は2018年2月5日まで)



出所) Bloomberg, New York大学データを基に野村アセットマネジメント作成

図3：日本株式市場の推移

期間：2012年12月3日～2018年2月6日（前引け）、日次



※予想EPSは野村証券予想を優先し、

東洋経済新報社予想で補充、時価総額ベース。

出所) Quick、野村証券データを基に野村アセットマネジメント作成

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しない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（交付目録見書）の内容を必ずご確認ください。ご自身でご判断ください。