

高値更新で見直し機運高まる日本株の注目点



シニア・ストラテジスト 石黒英之

ポイント① 日経平均株価が3万円の大打回復

17日に日経平均株価が1年8か月ぶりに3万円台を回復したほか、相場全体の動きを示すTOPIXも33年ぶりの高値水準にまで上昇するなど、日本株を見直す動きが強まっています。2023年の日本企業の平均賃上げ率が31年ぶりの高水準（日本経済新聞社調査）となったほか、コロナ禍からの経済正常化の動きも期待されるなど、日本経済の先行きの明るさが、日本株の上昇をサポートしています。ただ、より重要なのは日本企業の変革に対する期待感が高まりつつあることだといえます。

海外投資家の売買動向は日本企業のROE（収益力を表す指標）の動向に概ね連動する傾向があります（右上図）。近年は海外株と比べて日本株の稼働力が劣後していたことから、海外勢は日本株投資に消極的な姿勢をとってきました。

ポイント② 日本企業の変革が進展するかがカギ

ただ、東京証券取引所主導による日本企業の改革機運が高まってきたことで、日本株に対する海外勢の見直し姿勢が広がっていく可能性があります。日本株と先進国株のROE差は現時点では大きく広がっていますが、企業改革の進展により2010年代半ば水準にまでROE格差が縮小するとの前提に立てば、海外勢による日本株の見直し余地は大きいといえます（右上図）。

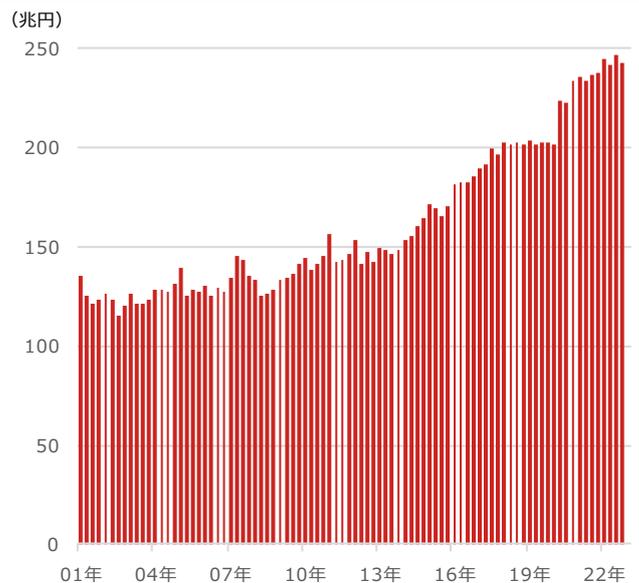
幸いなことに日本企業が有する現預金は潤沢です（右下図）。企業が余剰資金の有効活用を行なうことで、資本効率・収益力の向上を実現すれば、海外勢の投資資金が日本株に再度流入するとみられます。足元でROEの改善も顕在化し始めており、こうした動きが続くかが、日本株の先行きを見る上でポイントとなりそうです。

日本株-先進国株ROE（自己資本利益率）差（4週移動平均）と海外投資家売買差額累計



期間：（日本株-先進国株ROE差）2012年1月6日～2023年5月17日、週次
（海外投資家売買差額累計）2012年1月第1週～2023年5月第1週、週次
・日本株：TOPIX（東証株価指数）
・先進国株：MSCI World Index
（出所）Bloombergより野村アセットマネジメント作成

日本企業の現預金残高の推移



期間：2001年3月末～2022年12月末、四半期
（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。