

持たざるリスク高まる日本株を投資尺度で考える



シニア・ストラテジスト 石黒英之

ポイント① 持たざるリスク高まる日本株

日経平均株価や相場全体の動きを示すTOPIXは5日、揃って高値引けとなり、ともに連日で約33年ぶりとなるバブル経済崩壊後の高値を付けるなど、日本株を見直す動きが続いています。足元で日本企業に変革の動きがみられつつあることが海外勢の日本株買いにつながっているとみられ、日本株を「持たざるリスク」を意識した買いが指数を押し上げていると考えられます（右上図）。

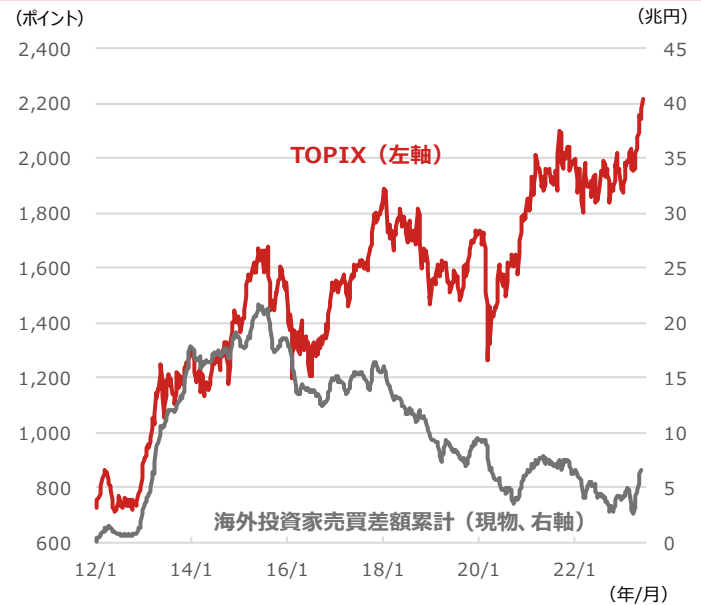
海外投資家は近年、海外株と比べて日本株の稼ぐ力が劣後していたことから、日本株の持ち高を減らしてきました（同図）。ただ、東京証券取引所がROE（自己資本利益率）やPBR（株価純資産倍率）向上を促す取り組みを上場企業に要請したことで、日本企業の変革に対する期待が海外勢の間で高まっているとみられます（6/2付レポート「最下位からの脱出へスタートを切った日本株」参照）。

ポイント② 投資尺度で日本株の修正余地あり

日本株は急ピッチな上昇が続いており、高値警戒感を意識する投資家も多いとみられます。ただ、投資尺度で日本株を海外株と比較すると、業績面からみた割高感は相対的には薄いといえ、日本株は海外勢がエントリーしやすい状況にあるといえます。

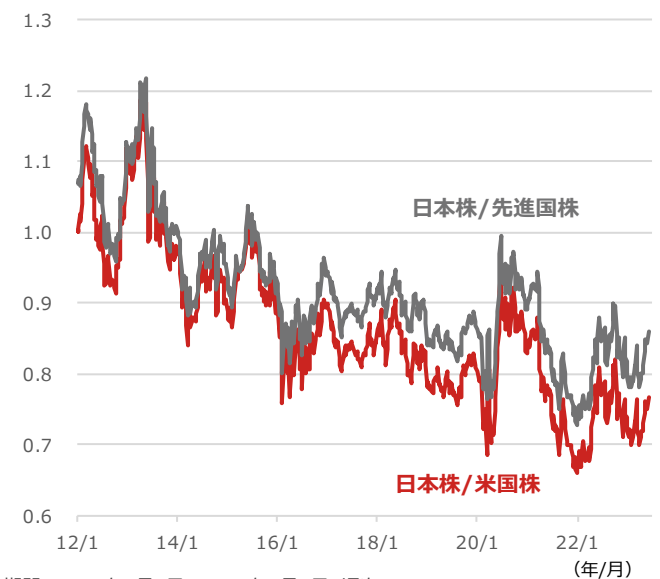
12ヵ月先予想PERの相対指数をみると、日本株は対米国株、対先進国株で「1」を下回っています。アベノミクス相場が始まった12年以降でみて、海外株と比べ業績面でみた日本株の修正余地は大きいといえます（右下図）。海外勢による日本株の見直しが持続するためには、日本企業の資本効率向上の動きが、実際に数字として表れていくことがカギといえ、「変革」に対する日本企業の「本気度」が試されます。

TOPIX（東証株価指数）と海外投資家売買差額累計



期間：(TOPIX) 2012年1月6日～2023年6月5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4週、週次
(出所) Bloombergより野村アセットマネジメント作成

日本株/米国株・日本株/先進国株の12ヵ月先予想PER（株価収益率）相対指数



期間：2012年1月6日～2023年6月5日、週次
・日本株：TOPIX
・米国株：S&P500種株価指数
・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

*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。