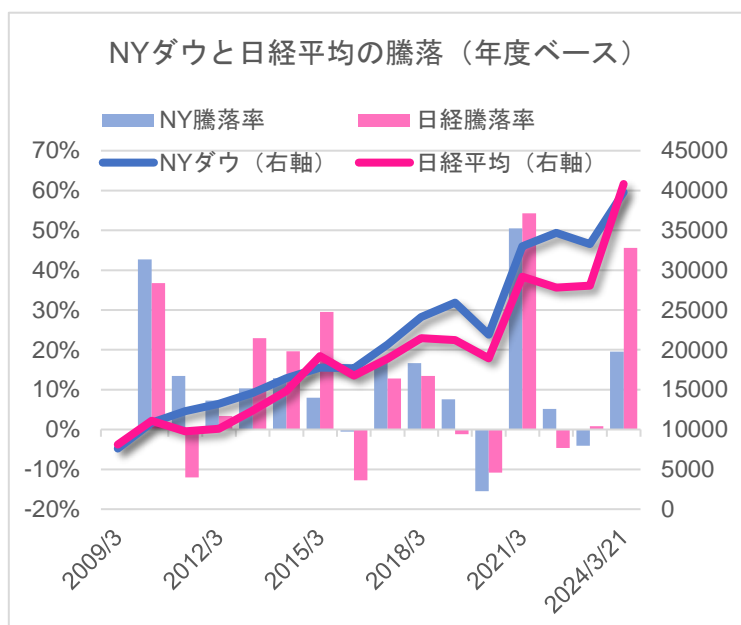


日経平均4万円の妥当性について

日経平均株価がバブル期の最高値を34年ぶりに更新し、3月4日にはついに4万円の大台に達しました。2023年6月のCBCA NEWS Vol.115「日本株の上昇について」では日本株の上昇の背景等についてお伝えしましたが、今回のCBCA NEWSでは、現在の株価はさすがに高すぎるのではないか、日経平均4万円は妥当な水準なのかといった視点を交えて、日本株の現状についてお伝えします。

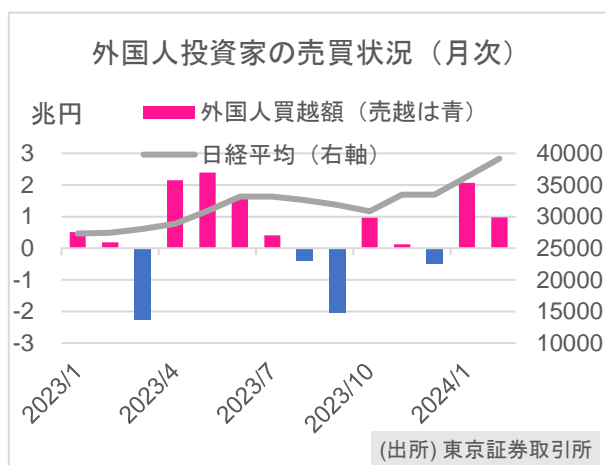
米株高に追い付いた日本株



まず、少し長期の、日米の株価の推移を見てみましょう。左上のグラフは2008年のリーマンショックで株価が大きく下落した以降の、日米の株価の騰落（年度ベース）を比べたものです。

2009年3月当時NYダウと日経平均は、くしくも同じように約8,000（ドル、円）の水準にいました。その後の景気回復やIT企業の躍進により米国株が大きく上昇したのに比べると、日本株は上昇力に劣る展開が続きました。日本株が米国株に劣後したのは、

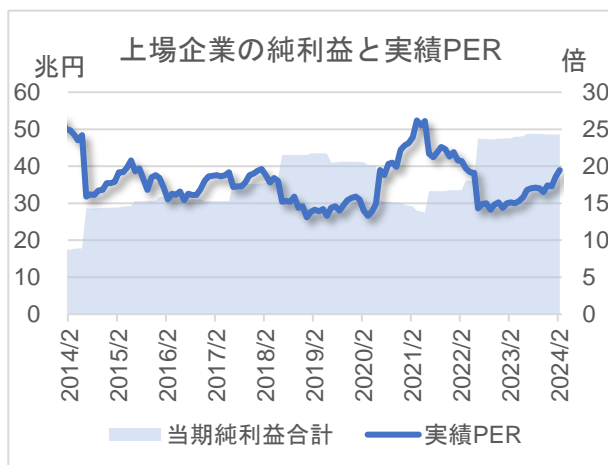
人口減少などによるデフレが長期化する日本経済をネガティブに視る投資家が多かったことが大きな要因と考えられています。ところが、この1年で情勢は大きく変わりました。直近の日本株の上昇は米国株を大きく凌駕し、日米の差は一挙に解消されました。



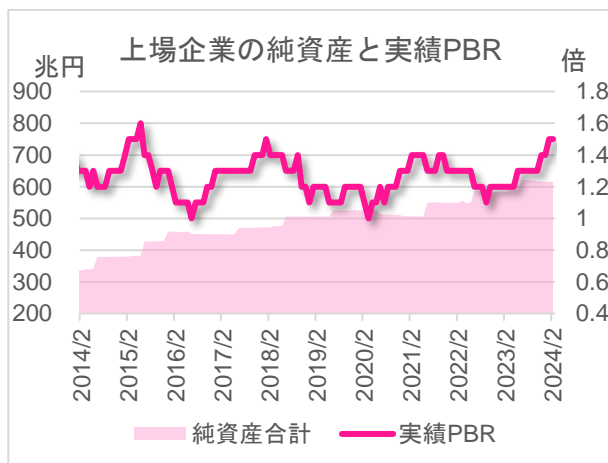
日本株が大きく上昇したのは、企業業績が回復している割には株価が割安に放置されていることに投資家が注目したことが大きな要因と考えられています。特に外国人投資家は、2023年の年間で3兆円以上日本株を買い越しており、2024年1月単月ではなんと2兆円も買い越しています。外国人投資家は、方針を決めると一度に巨額のマニーを投じる傾向があり、市場に与える影響が大きいとされています。また、世界で注目を集める半導体関連産業において日本に有力な企業が多いことや、不況の長期化が懸念される中国市場を嫌って資金を日本市場にシフトする流れにつながったことなども、日本株を押し上げた要因として挙げられています。

日本株の水準の妥当性は？

では、今の日本株が妥当な水準なのかどうか見てみましょう。



左上のグラフは、上場企業の純利益合計額と実績PERの推移を表したものです。PERが上にあるほど利益に比べて株価が割高であることを示します。PERは、2024/2末で19.5倍となっています。3月の株価上昇を加味すると足下は20.5倍程となりますが、2024/3期の企業決算は13%程の増益が予想されているので、それを加味すると19倍程度になります。過去水準から見て、株価は利益に比べ概ね妥当な水準と言えそうです。



左下のグラフは、上場企業の純資産合計額と実績PBRの推移を表したものです。PBRが上にあるほど資産に比べて株価が割高であることを示します。PBRは、2024/2末で1.5倍となっています。3月の株価上昇を加味すると足下は1.6倍程となりますが、2024/3期の企業決算予想を加味すると1.5倍程度になります。過去水準から見て、株価は資産に比べ若干割高な水準と言えそうです。

(出所) 東京証券取引所 金額は東証プライム市場合計(～2022/3は東証一部合計)、PERとPBRは連結ベース、加重平均値

当面の日本株は？

このように、日本株は企業業績に照らして十分に説明できる水準である一方、以前のような割安感はかなり解消されたと分析されます。ただし、以前の株価は割安だったと多くの投資家の認識が一致していることから、今後は以前より割高な水準での推移が当たり前になる可能性があります。そのため、高値警戒感を感じつつもさほど値下がりせず、一段の高値追いをする展開は十分に考えられます。

反面、米国の好調な経済および為替の円安といった、株高を支えるファンダメンタルズに変調があった場合は注意が必要です、相場が高値圏から急落する可能性もありますので、いろいろ考えると案外対応が難しい相場になるかもしれません。

一般社団法人全国経営診断士協会

〒105-0012

東京都港区芝大門 1-1-32

御成門エクセレントビル 8階

TEL : 03-6459-0161

FAX : 03-6435-7717

mail@cbca.jp

http://www.cbca.jp

お問い合わせ先