

バブル崩壊後の戻り高値を更新した日本株



シニア・ストラテジスト 石黒英之

ポイント① TOPIXがバブル崩壊後の戻り高値更新

10日の東京株式市場で、相場全体の動きを示すTOPIXが5営業日続伸し、バブル崩壊後の90年の戻り高値を更新しました（23年9月19日以来）。こうした動きは日本株に対する投資家の期待が継続していることを表しているといえます。

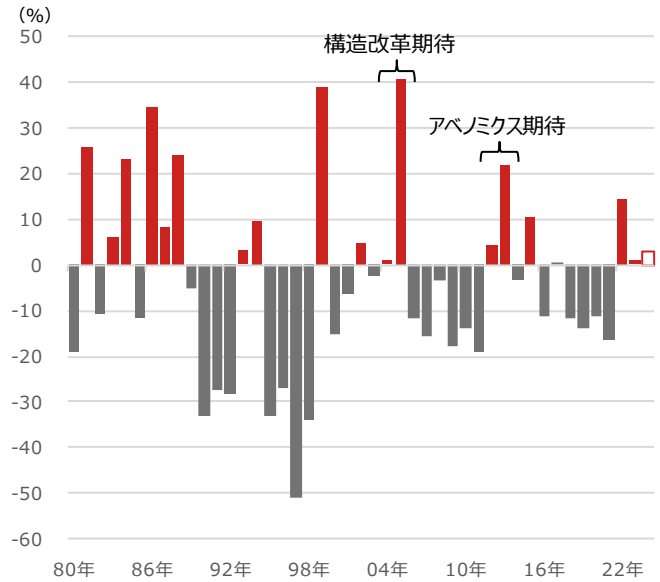
22年以降の日本株の動きをみると、デフレ脱却期待や企業改革の進展期待などを背景に、2年連続で米国株を上回るパフォーマンスとなりました。24年も現時点では米国株を上回る値動きとなっており、仮にこの状態が継続すると、3年連続で日本株は年間騰落率で米国株に勝る形となり、バブル期以来の出来事が示現する可能性があります（右上図）。

ポイント② 海外勢による見直し余地大きい公算

現在の日本株の投資環境を整理すると、①デフレ脱却期待、②企業改革進展期待、③実質賃金低迷による日銀の金融政策正常化の後ずれ観測（円安要因）、④テクノロジーサイクルの底打ち観測、⑤インバウンド需要の拡大期待、などのプラス材料があります。日本企業を取り巻く環境が良好さを維持するなかで、業績拡大期待も高まっており、こうした点を考えると、海外投資家による日本株の見直し買い余地は大きいと考えられます。TOPIXの12ヵ月先予想EPSはコロナショック後、ほぼ一本調子で拡大基調にあり、25年末に向けても同EPSの一段の伸びが見込まれている状況です（右下図）。

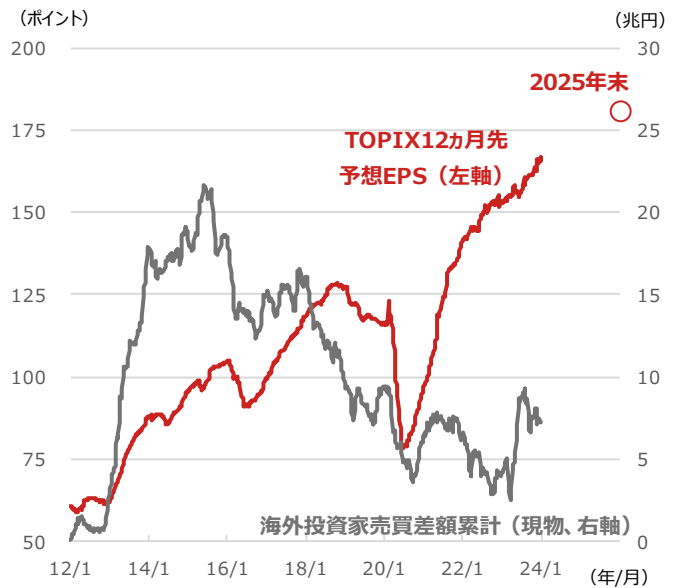
足元の日本株の上昇は21世紀以降で度々みられた政治主導の株高（右上図）ではなく、日本の経済や企業構造の大転換を背景とした株高の様相が強いといえます。今後も海外投資家による見直し買いが主導する形で、日本株は最高値更新をトライする展開が続きそうです。

TOPIX（東証株価指数）とS&P500種株価指数の年間騰落率差



期間：1980年～2024年、年次
 ・2024年は1月10日まで
 ・騰落率差はTOPIX-S&P500種株価指数
 （出所）Bloombergより野村アセットマネジメント作成

TOPIX12ヵ月先予想EPS（1株当たり利益）と海外投資家売買差額累計



期間：（TOPIX12ヵ月先予想EPS）2012年1月6日～2024年1月10日、週次
 （海外投資家売買差額累計）2012年1月第1週～2023年12月第4週、週次
 ・○印は2025年末時点のBloomberg予想（2024年1月10日時点）
 （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。