

ボトムアップで日本株は変わることができるか？



シニア・ストラテジスト 石黒英之

ポイント① 高まる日本企業の変化に対する期待

日経平均株価が18日、年初来高値を更新し、22年3月以来となる8営業日続伸となるなど、ここにきて日本株を見直す動きが強まっています。背景には日本企業の変化への期待が投資家の間で高まりつつあることが考えられます。

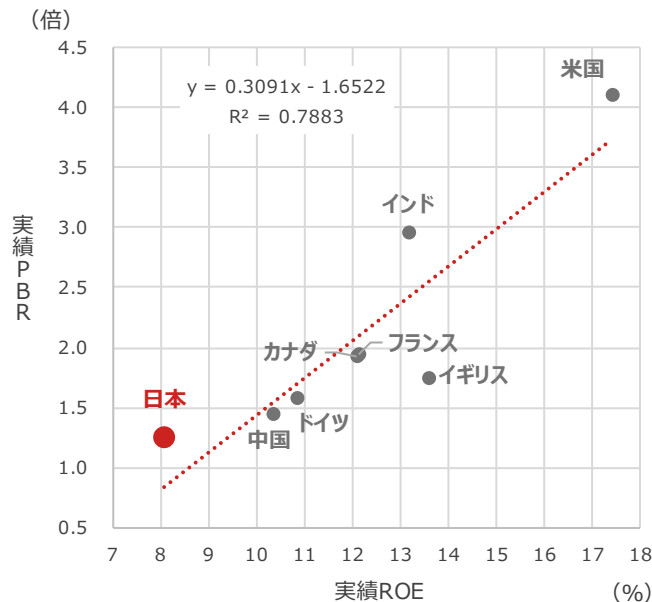
主要国における日本株の立ち位置をROE（稼ぐ力を表す指標）とPBR（純資産からみた株価の評価）でみると、日本株は主要国で一番低い位置にあります（右上図）。学生でいえば、ROE、すなわちテストの点数が低いからこそ、PBR、すなわち先生からの評価が一番低いといえます。ただ、長年日本株の課題であったROEやPBR向上を促すような取り組みを東証（東京証券取引所）が上場企業に要請するなど、日本株は企業主導で変わる可能性が高まりつつあります。

ポイント② 強い意志を持ち改革すれば変化できる

投資家の間で日本企業の変化に対する期待が高まるなか、日本を代表する企業の一角で改革を断行し変化を遂げた企業があることは注目に値します。実際、日立製作所やNTTのROEを13年3月期と22年3月期とで比較すると、ROEを大きく高めていることがわかります（右下図）。これは伝統的な日本の大企業でも、変化への強い意志を持てば変わることができることを示す事例といえます。

企業価値を高める東証の要請もあり、今後日本企業の間で、増配や自社株買いの強化、設備投資などを通じ、ROEやPBRの向上を図る動きが広がる可能性があります。日立製作所やNTTのように企業改革に本格的に取り組む動きが他の企業にも広がっていけば、日本株の最下位からの脱出が現実味を帯びてきます。

各国主要株価指数のROE（自己資本利益率）とPBR（株価純資産倍率）



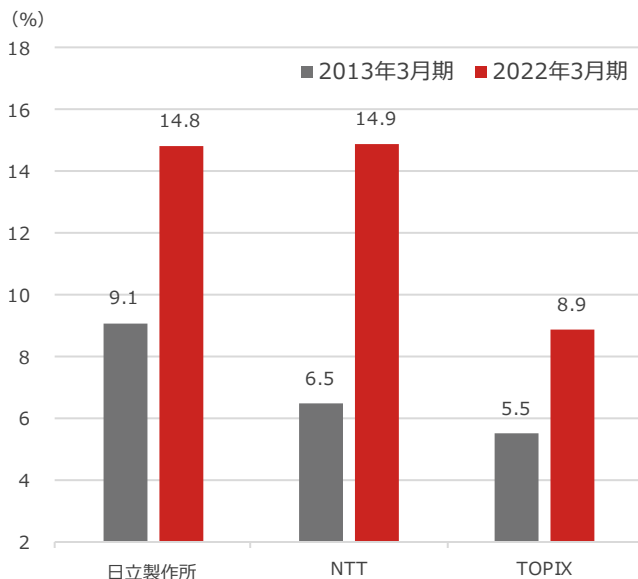
期間：2023年4月18日時点

・日本：TOPIX（東証株価指数）、中国：上海総合指数、ドイツ：DAX、カナダ：S&P/トント総合指数、フランス：CAC40、インド：S&P/BSE SENSEXインド指数、イギリス：FTSE100、米国：S&P500

・図中の赤線は、各国株価指数のROEとPBRの関係を線形回帰で示したものの（決定係数 = 0.79）

（出所）Bloombergより野村アセットマネジメント作成

主要企業2社とTOPIXのROEの2時点比較



（出所）Bloombergより野村アセットマネジメント作成

個別銘柄の記載は、特定銘柄の売買などの推奨、また価格などの上昇や下落を示唆するものではありません。

*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。当資料は市場全体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。