



今日のトピック 日経平均株価を長期的に利益から見ると？

日経平均株価の上昇は利益水準向上が背景

ポイント1 1990年以来の2万8,000円台を回復

- 日経平均株価は、1年前に始まった新型コロナ禍の影響で一時大きく下落しましたが、その後各国の思い切った金融・経済対策、米国の政局不透明感の払拭、複数の製薬会社からワクチンの開発進展が報告されたことなどから急上昇しました。今年1月8日には終値ベースで1990年以来の2万8,000円台を回復しました。日経平均株価の急上昇に対して、市場では強弱感が対立しています。

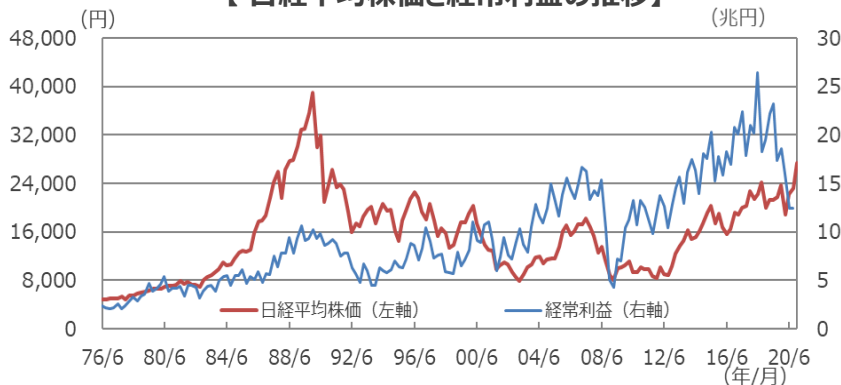
ポイント2 企業は資本効率改善にシフト、利益と株価の相関が高まる

- そこで長期的観点から日経平均株価と法人企業統計の経常利益（全産業、全規模）の推移を見ると、日経平均株価が1989年12月29日に38,915.87円の最高値を付けたバブル相場までは、株価が利益と乖離して上昇する局面もありましたが、その後は概ね両者の相関が高まっていることが見て取れます。
- バブル相場前は経済成長率が高く、企業は売り上げ拡大を優先していました。また上場企業は事業法人、金融機関の間で強固な株式持ち合い状況にあり、需給面から利益に比べ株価が割高な状況が続きました。また持ち合いの株主は経営への要求が少なくROE（株主資本利益率）の改善などは進みませんでした。その後持ち合い解消が進むなか、ガバナンス（健全な企業統治）強化などを求められ、ROEの改善などが経営の優先事項となりました。利益水準の改善が着実に進み、その結果、株価と利益の相関は高まったと考えられます。

今後の展開 利益の改善や伸びが続けば、相場上昇の追い風

- 2008年のリーマンショック、2011年の東日本大震災などでは株価下落、利益は減少しましたが、各国の金融・経済政策効果などから、いずれも回復し株価も上昇しました。今回も新型コロナにより大きな影響を受けましたが主要国の金融緩和政策は維持され、また、財政政策も適宜発動される見通しです。今回は株価上昇が先行していますが、回復しつつある利益の改善や伸びが続けば、相場上昇の追い風になるとみられます。

【日経平均株価と経常利益の推移】



(注) 日経平均株価は1976年6月～2020年12月の四半期末終値。  
 経常利益は法人企業統計1976年6月～2020年9月。  
 (出所) QUICK、FactSetのデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

ここも  
チェック!

2021年 1月14日 今年はどうなる？ コロナ禍で拡大した日本株の銘柄間格差  
 2020年12月22日 2020年の日本株式市場の振り返りと見通し

■当資料は、情報提供を目的として、三井住友DSアセットマネジメントが作成したものです。特定の投資信託、生命保険、株式、債券等の売買を推奨・勧誘するものではありません。■当資料に基づいて取られた投資行動の結果については、当社は責任を負いません。■当資料の内容は作成基準日現在のものであり、将来予告なく変更されることがあります。■当資料に市場環境等についてのデータ・分析等が含まれる場合、それらは過去の実績及び将来の予想であり、今後の市場環境等を保証するものではありません。■当資料は当社が信頼性が高いと判断した情報等に基づき作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。■当資料にインデックス・統計資料等が記載される場合、それらの知的所有権その他の一切の権利は、その発行者および許諾者に帰属します。■当資料に掲載されている写真がある場合、写真はイメージであり、本文とは関係ない場合があります。