

# 日本株優位の展開は今後も続くのか？

シニア・ストラテジスト 石黒英之



## ポイント① TOPIXが連日でバブル後高値を更新

5日の東京株式相場では、TOPIX（東証株価指数）が3営業日連続でバブル後の高値を更新し、TOPIXと日経平均株価は5月22日以来となる7営業日続伸と強い動きとなりました。東証プライム市場の年初来高値更新銘柄数は4日に423、5日も361と高水準が続くなど、物色のすそ野が広がっている点にも日本株の強さが表れています。

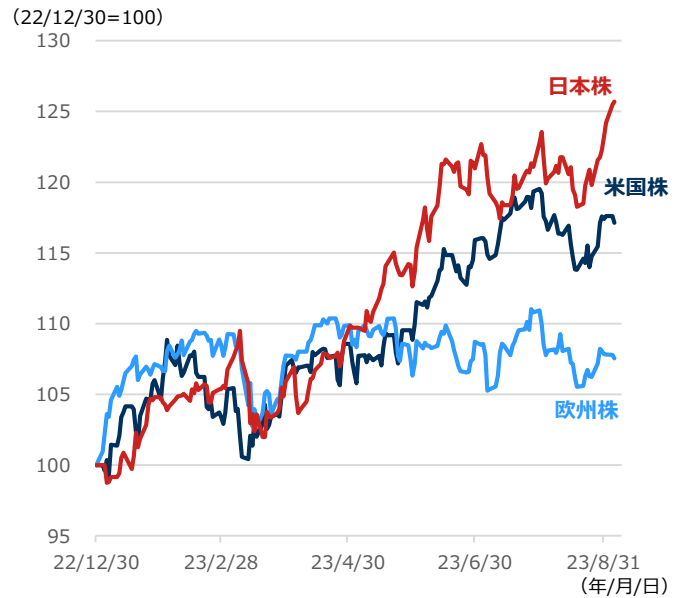
日本株は8月に入り、中国リスクの台頭や米長期金利上昇への警戒感などから調整する場面もありました。ただ、株価調整は一時的で売り一巡後は再び買い優勢となり、TOPIXの8月月間の騰落率は主要国で唯一のプラスパフォーマンスとなりました。年初来でも現地通貨ベースでは米欧株をアウトパフォームする動きが継続しており、日本株の強さが目立ちます（右上図）。

## ポイント② 改革期待背景に日本株優位継続へ

東証（東京証券取引所）が上場企業に改革要請を行なって以降、海外投資家の日本株買いが膨らんだことからわかるように、今の日本株のテーマは企業の改革期待といえ、こうした期待が日本株の強さにつながっていると考えられます。東証が改革要請を行なった3月末時点のTOPIXのROEは8.1%でしたが、3月決算企業の本決算が出揃った5月末には8.5%、第1四半期決算が出揃った8月末には8.7%と日本企業のROEは着実に改善しています（右下図）。

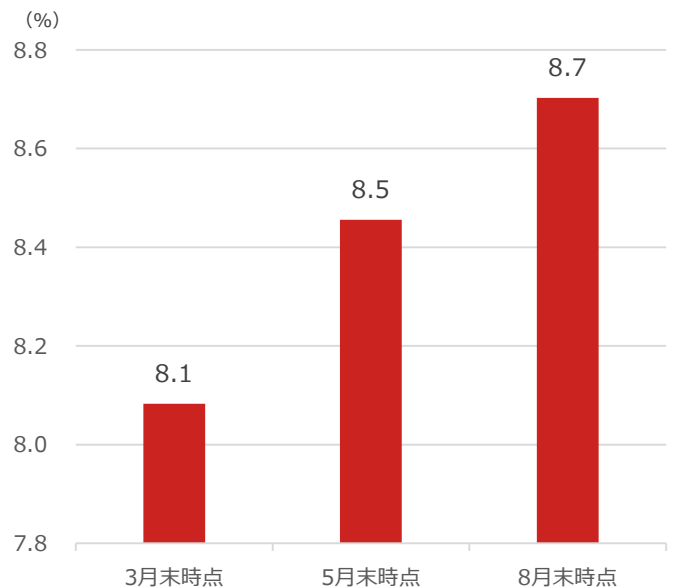
日本では「脱デフレ」への機運が高まりつつあるなか、人件費や原材料費の上昇分の価格転嫁が進むなど、企業の利益率の改善がみられています。また資本効率改善に向けた余剰資金の有効活用の動きも続くことから、企業改革をテーマとした日本株の上昇は当面続きそうです。

### 主要株価指数の推移



期間：2022年12月30日～2023年9月5日、日次  
・日本株はTOPIX、米国株はS&P500種株価指数、欧州株はSTOXX欧州600指数（出所）Bloombergより野村アセットマネジメント作成

### TOPIXのROE（自己資本利益率）の3時点比較



期間：2023年3月末、2023年5月末、2023年8月末  
（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、会社としての統一の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。