

## 稼いだ利益の活用が期待される日本企業 ～利益額に加え利益率が問われる時代へ

上場企業の決算(2017年3月期)発表が出揃い、企業業績は前期に引き続き堅調であったことが明らかとなりました。期初(2016年4月)時点では為替相場が円高に振れており、業績は苦戦を強いられると見られましたが、各社が収益向上に向けて採算改善を進める中で、昨年秋から為替相場が円安に振れたこともあり、利益については、伸び率が鈍化したものの、前期を上回る結果となりました。また、企業の配当利回り(グラフ参照)は、株主還元を重視する傾向などを受けて近年では恒常的に10年国債利回りを上回るようになり、足元では株主への払い出しを増やした結果、2%程度となっています。

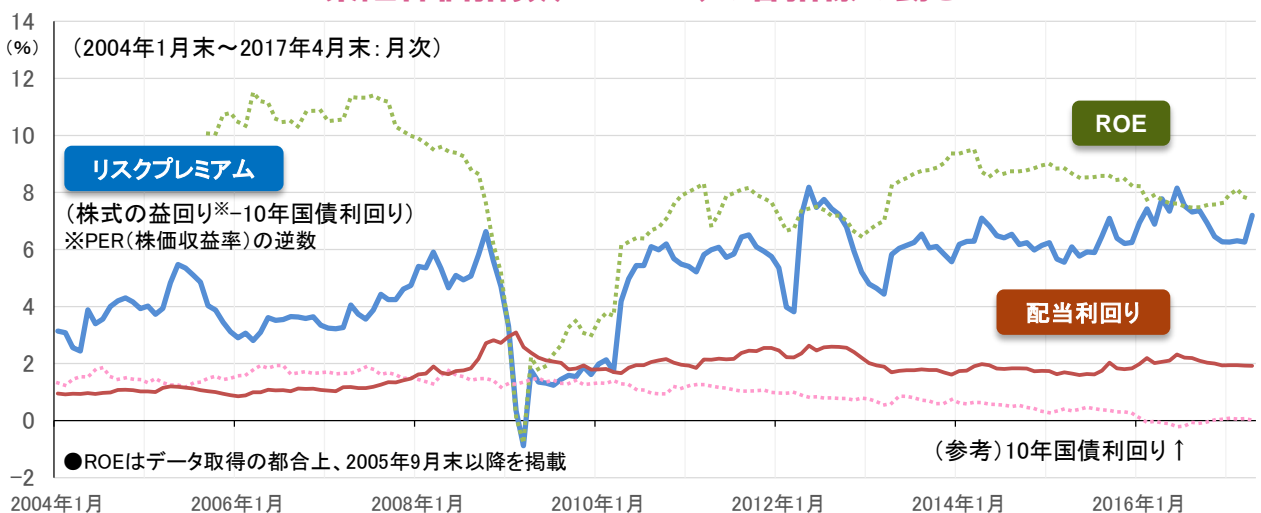
株式投資は、国債などへの投資に比べてリスクが大きいことから、投資家は負担するリスクに応じたリターン(リスクプレミアム:株式の益回り-10年国債利回り)を期待します。近年、リスクプレミアムは上昇傾向(グラフ参照)にあります。これは、国債利回りの低下という要因に加え、株式の益回りの算出に用いられるPER(株価収益率)が低調、即ち企業の利益成長への期待が高まっていないことが大きな要因と考えられます。

企業の利益成長には、稼いだ利益を有望な事業に投資することが必要です。しかしながら、景況感の悪化などから有望な投資先を探しあぐね、投資に振り向けられていない状況が内部留保の積み上がりなどからうかがえ、こうした企業の積極性に欠ける動きなどが株価の上昇を妨げる大きな要因となっています。

最近では、企業の投資効率を測る指標とされるROE(株主資本利益率)が、海外投資家の間だけでなく国内でも注目されています。現状、日本のROEは伸び悩んでおり、内外の投資家はROE向上、つまり、企業の利益率(資本効率)の引き上げを求める動きを強めており、政府も後押しする姿勢を見せています。

利益指標への注目の高まりを受け、企業の一部には経営目標にROEを掲げるなど、企業側にも利益率を重視する動きが見え始めています。こうしたことが利益成長につながれば、投資家の評価が高まり株価上昇も見込まれるため、中長期での株式投資によって企業の利益成長の果実を享受できると考えられます。

### 東証株価指数(TOPIX)の各指標の動き



(信頼できると判断したデータをもとに日興アセットマネジメントが作成)

※上記は過去のものであり、将来を約束するものではありません。

日興アセットマネジメント

■当資料は、日興アセットマネジメントが市況等についてお伝えすることを目的として作成したものであり、特定ファンドの勧誘資料ではありません。また、弊社ファンドの運用に何等影響を与えるものではありません。なお、掲載されている見解は当資料作成時点のものであり、将来の市場環境の変動等を保証するものではありません。■投資信託は、値動きのある資産(外貨建資産には為替変動リスクもあります。)を投資対象としているため、基準価額は変動します。したがって、元金を割り込むことがあります。投資信託の申込み・保有・換金時には、費用をご負担いただく場合があります。詳しくは、投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください。