

# 日経平均21年ぶり水準を回復

10月11日、日経平均株価は2015年6月につけたアベノミクス相場の高値を上抜け、1996年12月以来の実に21年ぶりの水準を回復しました。この20年余りの変化を見てみましょう。

## ポイント① 日経平均株価2万円の壁

過去20年余りの間、日経平均株価は2万円程度を天井（2000年、2007年、2015年）に往来相場が続いてきました。このためか、いつしか「2万円の壁」という投資家心理が根付いてしまい、「2万円は売り」というのがコンセンサスになっているように思われます。アベノミクス相場でも2015年に一度跳ね返されています。そして、今回、再び「2万円の壁」に挑戦しています。

## ポイント② 同じ2万円でも状況は全く違う

図2で約21年前と現状とを比較してみましょう。まず、企業収益は34兆円から76兆円へ約2倍になっています。企業の収益性を表すROE（株主資本利益率）は5.2%から9.4%へ大幅上昇、一方、株価の割安性を表すPBR（株価純資産倍率）は2.0倍から1.4倍へ、PER（株価収益率）は38.6倍から14.5倍へといずれも大幅に低下（割安）しています。特にPERについては同期間の米国と比べると、21年前は米国の15.6倍を大幅に上回って割高でしたが、現状は米国の17.9倍よりも割安となっています。このように、この20年余りの時間で日本株を取り巻く状況は劇的に改善しました。

## ポイント③ 企業の新陳代謝

図3には10月11日時点での東証時価総額上位30銘柄の中で1996年12月以降の株価リターンが大きな銘柄を記載しました。この間、日経平均株価やTOPIX（東証株価指数）は概ね横ばいですが、最も値上がりした日本電産は約31倍、2番目のキーエンスは約15倍、3番目のソフトバンクは約14倍に値上がりました。このように、日本でも企業の新陳代謝が進み、新しい企業が躍進して市場指数をここまで押し上げてきたと考えています。

以上のように、日経平均株価が21年ぶりの水準を回復した背景には、日本株を取り巻く環境の大きな変化があったと考えており、いよいよ「2万円の壁」を突破して、新たなステージに入っていくと考えています。

図1：日経平均株価の推移

期間：1996年12月末～2017年10月11日、月次



出所) Bloombergデータを基に野村アセットマネジメント作成

図2：日本株の各種指標比較

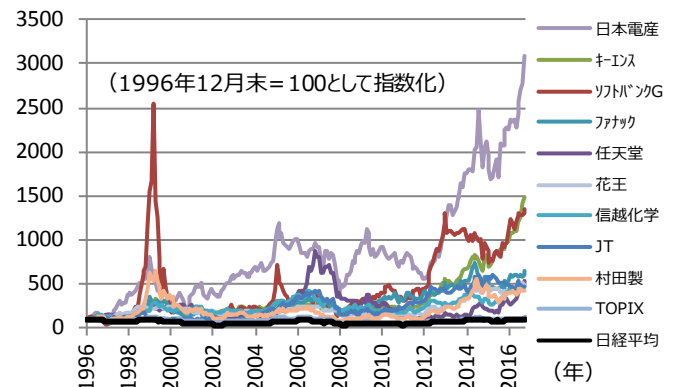
	1996年12月		2017年9月
企業収益	34兆円 (1996年度)	→	76兆円 (2016年度)
ROE	5.2%	→	9.4%
PBR	2.0倍	→	1.4倍
PER (米国PER)	38.6倍 (15.6倍)	→	14.5倍 (17.9倍)

注) 企業収益は法人企業統計・全産業・経常利益、各種指標は日本はTOPIXベース、米国はS&P500ベース

出所) Bloomberg、I/B/E/Sデータを基に野村アセットマネジメント作成

図3：日本株の代表銘柄の株価推移

期間：1996年12月末～2017年10月11日、月次



出所) Bloombergデータを基に野村アセットマネジメント作成

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。