

# 政策期待で見直し機運高まる日本株（下）

シニア・ストラテジスト 石黒英之



## ポイント① 政策による企業の収益力強化が課題

政府が家計や企業を活性化する政策方針を示しましたが、政策期待だけの相場には賞味期限があります。今後、日本株が持続的に上昇していくためには、政策が実行に移され、日本の競争力が強化されることが不可欠といえます。

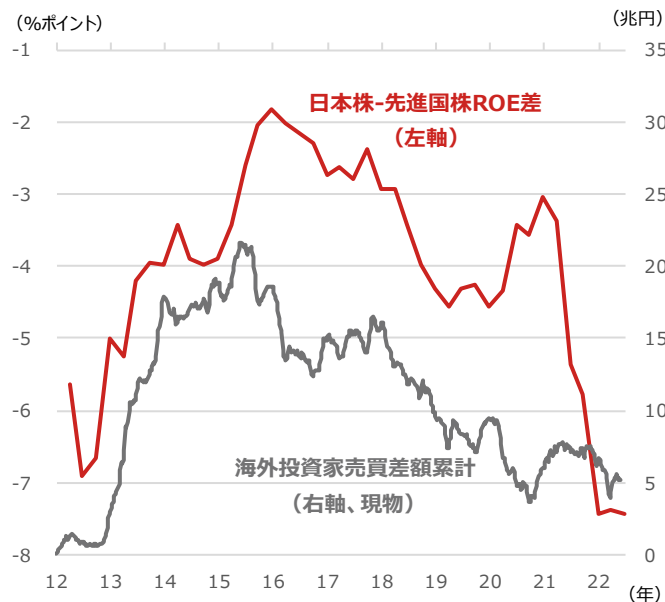
とりわけ、重要なのは日本企業の収益力向上により、海外投資家にとって日本株が魅力的な投資対象になることができるかという点です。海外投資家の日本株持ち高と日本株-先進国株ROE（自己資本利益率、稼ぐ力）差の関係をみると、概ね連動していることがわかります（右上図）。近年は同ROE差が再び拡大しており、世界の中における日本株の相対的な稼ぐ力の弱さが、日本株に対する海外投資家の消極姿勢につながっていると考えられます。

## ポイント② 家計・企業の現預金の有効活用焦点

安倍政権が取り組んだアベノミクスによって日本に活力が戻り、日本企業のROE向上とそれに伴う海外投資家の日本株買いが膨らんだことは記憶に新しいと思います（右上図）。岸田政権は、家計と企業の余剰資金を有効活用することを政策の枠組みの中心に置くことで、アベノミクスのように日本全体に変化をもたらそうとしていると考えられます。

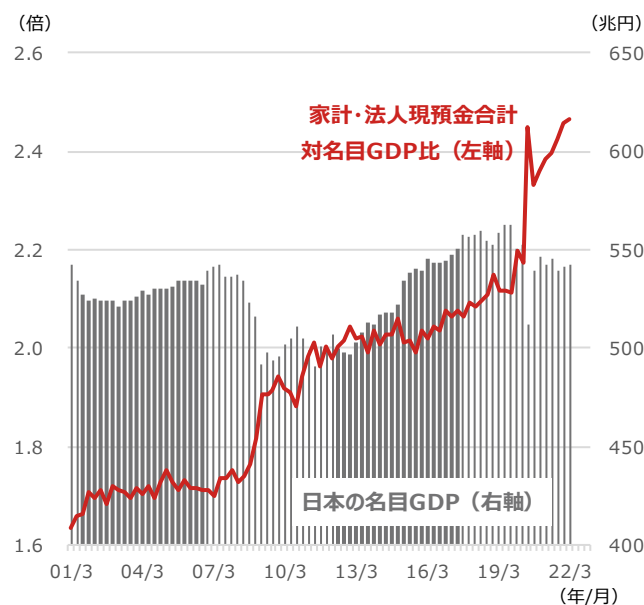
現在、日本の家計と法人の現預金合計対名目GDP（国内総生産）比は約2.5倍にまで拡大しており、余剰資金が過剰に積み上がっていることが、日本の名目GDPの長期低迷につながってきたとみられます（右下図）。官民共同で実効性のある政策に取り組み、日本経済が拡大基調を強めることになれば、持続的なデフレ脱却やそれによる企業のROE向上にもつながるとみられ、今後の政策実行力が試されます。

### 日本株-先進国株ROE差と海外投資家売買差額累計



期間：（日本株-先進国株ROE差）2012年第1四半期～2022年6月9日、四半期  
（海外投資家売買差額累計）2012年1月第1週～2022年6月第1週、週次  
・日本株：TOPIX（東証株価指数）  
・先進国株：MSCI World Index  
（出所）Bloombergより野村アセットマネジメント作成

### 日本の名目GDPと家計・法人現預金合計の名目GDP比



期間：2001年第1四半期～2022年第1四半期、四半期  
（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。