



市川レポート

日本株を押し上げる3つの注目ポイントと追加的な好材料

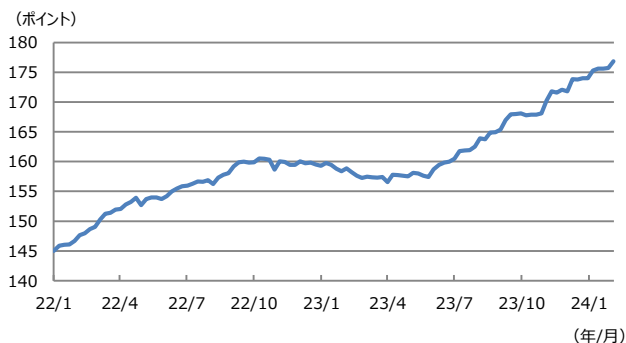
- 昨年来注目ポイントは企業業績、企業改革、賃金の3点、このうち企業業績は改善傾向にある。
- 資本効率改善の取り組みと開示が進み企業改革も改善傾向、賃金も改善傾向継続の期待大。
- 円安なども好材料だが、日本株に構造変化発生なら、日経平均の過去最高値更新は通過点か。

昨年来注目ポイントは企業業績、企業改革、賃金の3点、このうち企業業績は改善傾向にある

2023年12月5日付レポートでは、日本株の注目ポイントとして「企業業績」、「企業改革」、「賃金」の3点を挙げ、この先いずれも改善傾向が確認されれば日本株にとって強い追い風となり、一段の株高も期待されると解説しました。その後、日経平均株価は2024年2月13日、レポート発行日から15.8%上昇し、37,963円97銭と1990年1月11日以来約34年1カ月ぶりの水準で取引を終えました。

改めて3つの注目ポイントの現状を確認すると、まず、企業業績について、3月期決算企業の4-12月期決算は総じて良好ですが、市場の関心はすでに来年度の業績に移行しつつあると思われます。そこで、東証株価指数（TOPIX）構成企業の12カ月先の予想1株あたり利益（EPS）をみると増加基調が続いており（図表1）、企業業績は改善傾向にあると判断されます。

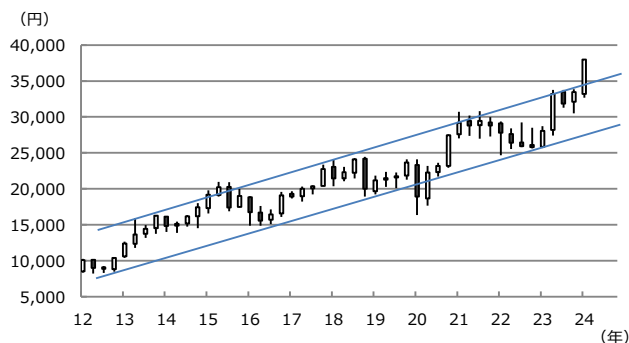
【図表1：TOPIXの12カ月先予想EPS】



(注) データは2022年1月5日から2024年2月7日。アナリストが予想する東証株価指数（TOPIX）構成銘柄の12カ月先1株あたり利益（EPS）。

(出所) Datastreamのデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

【図表2：日経平均株価の長期上昇トレンド】



(注) データは2012年1-3月から2024年1-3月。ローソク足は四半期足で、2024年1-3月期は2月13日まで。上値抵抗線は2013年5月高値と2018年1月高値を結んだ線。下値支持線は2012年10月安値と2016年6月安値を結んだ線。

(出所) Bloombergのデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

資本効率改善の取り組みと開示が進み企業改革も改善傾向、賃金も改善傾向継続の期待大

次に、企業改革について、2023年3月31日の東京証券取引所（以下、東証）の要請に基づき、企業は資本効率改善への取り組みと開示を進めています。東証が2023年8月29日に公表した資料によると、開示済みの3月期決算企業の割合はプライム市場全体で19.6%でしたが、2024年1月15日の公表資料では47.8%に増加し、企業改革も改善傾向が確認されました。

そして、賃金について、日銀が2024年1月31日に公表した「主な意見」では、「今春の労使間賃金交渉の結果が、昨春の実績を上回る可能性」を指摘する声が上がっており、「中小企業も含めて賃上げに期待が持てる」との意見もみられました。労働団体の「連合」は2024年3月15日に春季生活闘争（春闘）の第1回回答集計の結果を公表しますが、平均賃上げ率は2023年の3.58%を超え、賃金の改善傾向が続くと期待が広がっています。

円安なども好材料だが、日本株に構造変化発生なら、日経平均の過去最高値更新は通過点か

このように、企業業績と企業改革の改善傾向が確認されたこと、賃金の改善傾向への期待が高まっていることが、日本株上昇の背景にあると思われます。また、年明け以降、米利下げ観測の後退などによるドル高・円安の進行や、ダウ工業株30種平均やS&P500種株価指数の過去最高値更新は、日本株にとって追加的な好材料となり、株高のスピードは想定以上の速さになりました。

日経平均は、すでに10年以上続く長期上昇トレンドを上抜けているため（図表2）、買われ過ぎとの見方もありますが、企業改革や賃上げは、ここ10年以上なかった動きであることを踏まえると、大幅な株高は日本株に「構造変化」が生じたためと解釈できます。この場合、日経平均はより右肩上がりの新たな上昇トレンドを形成し、過去最高値である38,915円の更新も、通過点となる展開は十分考えられます。

■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あり、投資勧誘を目的として作成されたもの又は金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。■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。■当資料の内容に関する一切の権利は当社にあります。本資料を投資の目的に使用したり、承認なく複製又は第三者への開示等を行うことを厳に禁じます。■当資料の内容は、当社が行う投資信託および投資顧問契約における運用指図、投資判断とは異なることがありますので、ご了承下さい。

三井住友DSアセットマネジメント株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第399号

加入協会：一般社団法人投資信託協会、一般社団法人日本投資顧問業協会、一般社団法人第二種金融商品取引業協会