

日本：見直しの機運が高まる日本株

- デフレ脱却へ進む日本経済
- 東証改革で変わる日本企業の意識
- 日本株は中期的に上昇余地あり

■ 史上最高値を更新した日経平均株価

1980年代後半のバブル崩壊以降、低迷を続けていた日本株は2012年には底を打ち上昇基調に転じました。2024年2月に日経平均株価がおよそ34年ぶりに史上最高値を更新し、TOPIXも1989年12月に記録した最高値（2884.8ポイント）にあと一歩と迫っています（図1）。

■ デフレ脱却へ進む日本経済

2023年度の国内総生産（GDP）は名目値が前年比+5.2%と実質値の同+1.2%を大きく上回りました（図2）。2014年度以降は、物価変動を表す指数であるGDPデフレーターが上昇に転じており、日本経済のデフレ脱却が鮮明となっています。また、2024年の春闘では平均賃上げ率が5.06%（第6回回答集計）と33年ぶりの高水準となるなど、持続的な物価上昇の動きが強まりつつあり、デフレ脱却はより明確になると考えられます。

■ 東証改革で変わる日本企業の意識

2022年4月から始まった東証改革に伴い、資本効率改善要請等を背景に株主還元が意識され、企業による自社株買いと配当金は増加傾向にあります（図3）。

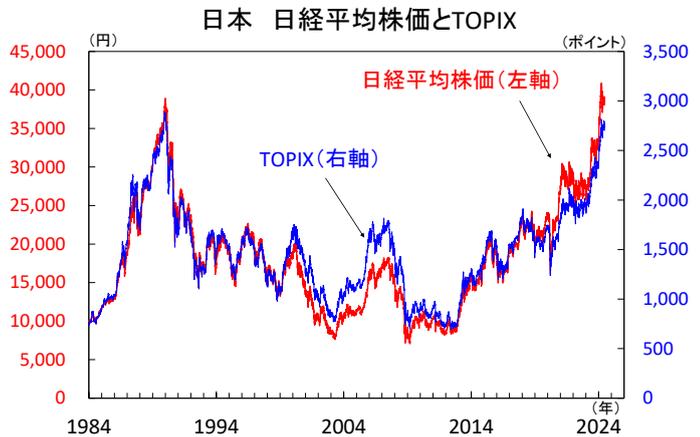
■ 過去最高水準を更新する企業業績

上場企業の当期純利益は2023年度に二桁増益となり、過去最高水準を更新しています（図4）。一方、2024年度については、企業は業績の先行きに慎重姿勢を強め減益を見込んでいます。製造業を中心とした中国や欧州の需要減退予測や、想定為替レートを実勢より円高に設定していること等が要因と考えられます。ただし、堅調な世界経済や内外金利差による円安圧力が根強いことから、引き続き業績拡大余地は大きいとみられます。

■ 日本株は中期的に上昇余地あり

1990年代における日本株の予想PER（株価収益率）は約30～70倍と高水準でしたが、足元は平均で14倍弱と低水準で推移しています。一方、予想EPS（一株当たり利益）は右肩上がりです。過去最高水準を更新しています（図5）。妥当水準圏内にあるPERのもとで、中期的に株価の上昇余地があるとみています。（向吉）

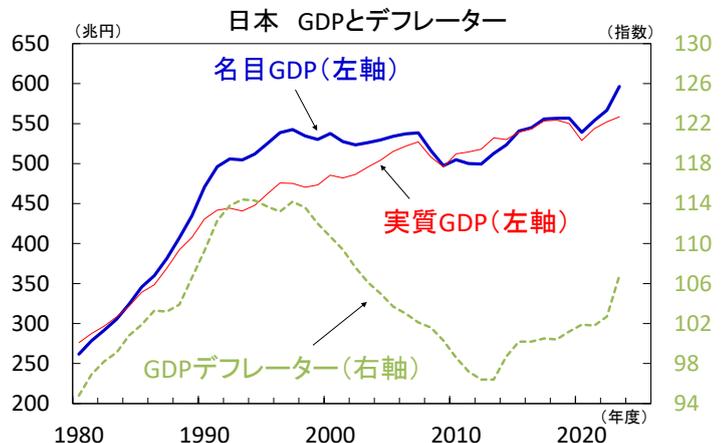
【図1】 およそ34年ぶりに最高値を更新した日経平均



注）直近値は2024年6月17日。

出所）日本経済新聞社、東京証券取引所より当社経済調査室作成

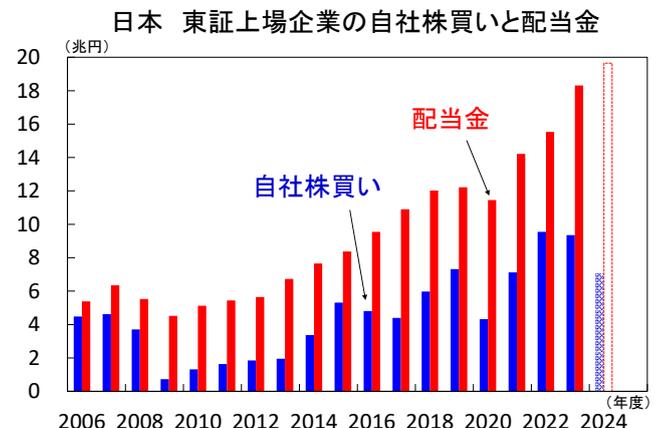
【図2】 名目成長率が加速



注）直近値は2023年度。実質GDP=名目GDP÷GDPデフレーター。

出所）内閣府より当社経済調査室作成

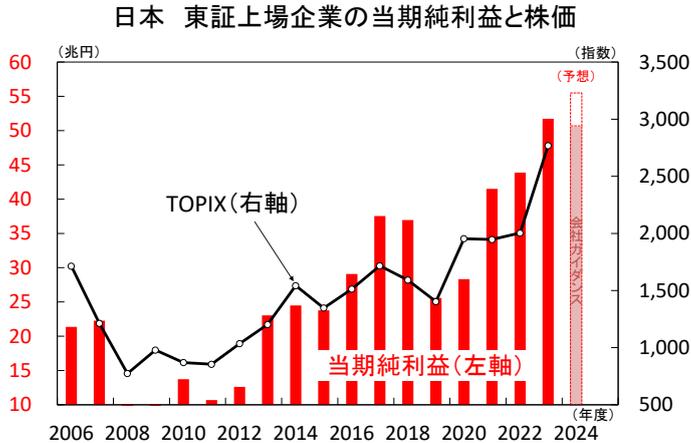
【図3】 上場企業の株主還元が拡大



注）直近値は2023年度は自社株買いが実績、配当金は推定値。2024年度については配当金が当社予想、自社株買いは2024年4-5月時点の取得枠設定金額。

出所）アイ・エヌ情報センター、東京証券取引所より当社経済調査室作成

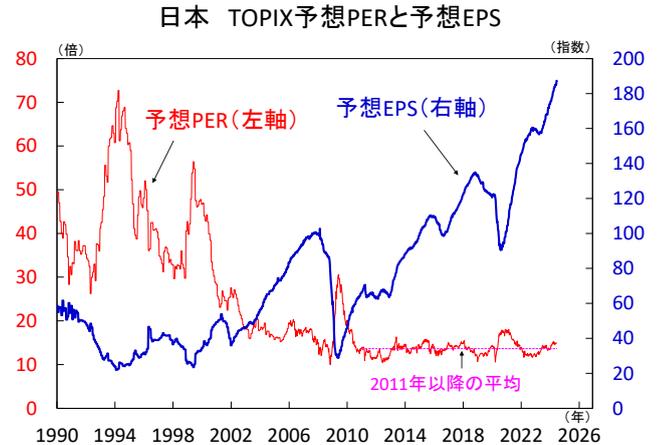
【図4】 2024年度も増益が予想される



注) 直近値はTOPIXが2023年度末、当期純利益は2023年度が推定値、2024年度がコンセンサス予想。会社ガイダンスは企業の期初の業績予想。

出所) LSEG、日本経済新聞社、東京証券取引所より当社経済調査室作成

【図5】 過去最高を更新する予想EPSと安定する予想PER



注) 直近値は2024年6月14日。12カ月先予想にもとづく。

出所) LSEGより当社経済調査室作成

本資料に関してご留意頂きたい事項

- 本資料は、投資環境等に関する情報提供のために三菱UFJアセットマネジメントが作成した資料であり、金融商品取引法に基づく開示資料ではありません。販売会社が投資勧誘に使用することを想定して作成したものではありません。
- 本資料の内容は作成時点のものであり、将来予告なく変更されることがあります。
- 本資料は信頼できる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・完全性等を保証するものではありません。
- 各ページのグラフ・データ等は、過去の実績・状況または作成時点での見通し・分析であり、将来の市場環境の変動や運用状況・成果を示唆・保証するものではありません。また、税金・手数料等を考慮していません。
- 本資料に示す意見等は、特に断りのない限り本資料作成日現在の三菱UFJアセットマネジメント戦略運用部経済調査室の見解です。また、三菱UFJアセットマネジメントが設定・運用する各ファンドにおける投資判断がこれらの見解に基づくものとは限りません。

本資料中で使用している指数について

「日経平均株価」に関する著作権、知的財産権、その他一切の権利は日本経済新聞社に帰属します。

TOPIX（東証株価指数）に関する知的財産権その他一切の権利は株式会社JPX総研又は株式会社JPX総研の関連会社に帰属します。



三菱UFJアセットマネジメント

三菱UFJ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404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

Mitsubishi UFJ Asset Management