



バブル高値目前！

## 日本株はなぜ上昇？

昨年大幅に上昇した日本株は今年も堅調に推移しており、日経平均株価は2月15日、1990年以来34年ぶりに38,000円の大台を回復しました。

1989年12月末につけたバブル期の最高値38,915円が目前に迫っていますが、こうした上昇の背景にはどういったことがあるのでしょうか？

また、バブルではないのでしょうか？

バブル期以降の日経平均の推移



### <POINT>

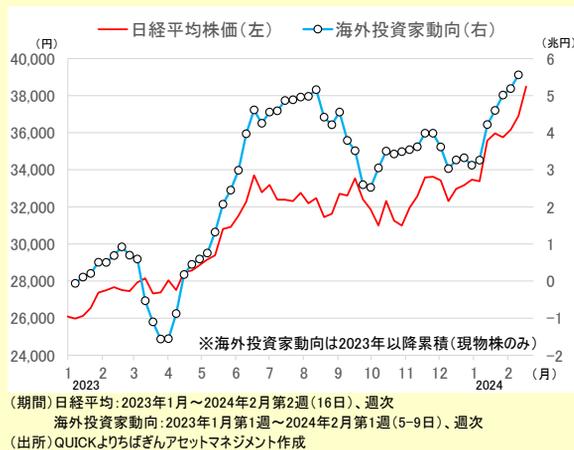
- 海外投資家が上昇の原動力！
- 背景には日本の「変化」への期待！
- 上がりすぎ？バブルじゃない？先行きは？？

日経平均38,000円は高くて手が出ませんが、誰が買っているのですか？

### 海外投資家が積極的に日本株買い

- 昨年来、**海外投資家**の日本株買い姿勢が鮮明です。海外投資家が大幅に買い越してくる場面で日経平均が上昇していることが見て取れます。
- 事業法人も**自社株買い**などでコンスタントに買いを継続しています。
- 新NISAで個人投資家の買いも期待されますが、主に押し目買い姿勢で、上昇局面では利益確定的な売りも目立ちます。

昨年来の海外投資家動向と日経平均の推移





海外投資家はなぜ日本株を買っているのですか？

## 日本の「変化」に期待！？

- 実際のところは買っている投資家に聞いてみないと分かりませんが、一般的には、日本経済や日本企業の「**構造的な変化**」に対する中長期的な期待があるとされています。

### 【デフレ脱却】

日銀が目指している「**賃金と物価の好循環**」への期待は大きいと考えられます。物価上昇は消費者目線ではありがたくないですが、企業目線では「**販売価格を上げられる**」こととなります。また賃金上昇は「**消費者の購買力の向上**」を意味しますから、これらが実現すれば企業の収益環境の改善が期待できます。

### 【企業経営改革】

東証は上場企業に「**資本コストや株価を意識した経営**」を促しています。企業が資本効率をより意識するようになれば、**収益性向上や積極的な株主還元**などが期待できます。

- こうした期待に加え、足元の**堅調な企業業績**が株価を下支えています。また、生成AI向け需要が好調な**半導体関連企業の株価上昇**が日経平均を押し上げている面もあります。

バブルではないのですか？ 先行きのリスクは？

## バブル期と異なる株価指標

- バブル期は、カネ余りの中、「上がるから買う」「買うから上がる」という状況で、業績水準からかけ離れた株価となっていました。一方、今の株価は業績で十分説明できる水準で、PER（株価収益率）やPBR（株価純資産倍率）などの株価指標はバブル期との比較ではもちろん、今の米国株と比べても低位にあります。

指数	日付	価格	PER	PBR	配当利回り
日経平均	1989年12月29日	38,915 円	62.4倍	5.67倍	0.38%
	2024年2月15日	38,157 円	16.1倍	1.45倍	1.80%
NYダウ	2024年2月14日	38,424 ドル	22.3倍	6.21倍	1.49%

※PERと配当利回りは今期予想ベース、PBRは日経平均は実績、NYダウは今期予想ベース  
(出所)日本経済新聞・QUICKよりちばぎんアセットマネジメント作成

- 先行きのリスクとしては、日米の景気なども気になりますが、それ以上に前述した「**変化**」が実現しない場合は、期待が大きい分、「**失望売り**」を招く可能性が高いでしょう。

※上記は過去の情報であり、将来の運用成果等を示唆・保証するものではありません。

- 本資料はちばぎんアセットマネジメントが投資判断の参考となる情報提供のみを目的として作成したものであり、金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。また特定の有価証券の取引を勧誘する目的で提供されるものではありません。
- 本資料に掲載されている当社の意見ならびに予測は資料作成時点のものであり、予告なしに変更することがあります。また、本資料は当社が信頼できると考える情報源から得た各種データなどに基づいて作成されていますが、その情報の正確性および完全性について当社が保証するものではありません。本資料中の図表、数値、その他データについては、過去のデータに基づき作成したものであり、将来の市場環境の変動や運用成果などを示唆あるいは保証するものではありません。投資に関する最終決定は、お客さまご自身の判断でなされるようお願いいたします。
- 本資料に指数・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一切の権利は、その発行者および許諾者に帰属します。