

# 運用に興味を持ったお客様からの質問にはこう回答しよう

株高で投資に興味を持ったお客様から受ける質問をあげ、適切な回答法を解説する。

- ①～④ 寺田尚平 ウェルビーイング・コンサルティング・オフィス代表社員/CFP®
- ⑤～⑧ 上村武雄 ノット・アドバイザーズ代表

## 質問 1

これから日本の株価は上がると考えられるのでしょうか？



**日** 経平均株価は、バブル経済絶頂期の1989年12月末に付けた史上最高値(3万8915円)を超えられずにいたが、2024年2月22日に3万9098円(終値)を付けて、史上最高値を更新した。

日経平均株価は昨年2月末の2万7445円から2024年2月末に3万9166円となった。約1年間で約43%の上昇となっており、主要国の中でも突出した上昇だ。

### 構造的な変化がカギ

日本株価の上昇の主な要因としては、企業業績、企業改革、賃金上昇があげられる。上場企業の2024年3月

期の純利益が3期連続で過去最高を更新見込みであり、インフレに伴う値上げの浸透や円安に振れていることが企業業績を押し上げている。

東京証券取引所は、上場企業に対して中長期的な企業価値向上に向けて、株価など意識した経営に向けた具体的な対応を継続的に取り組むことを促しており、上場企業の経営改革機運が高まっている。

また、物価上昇・人手不足による賃金上昇が続く可能性が高まっており、脱デフレの兆しもみられる。

こうした要因を海外投資家が着目して、積極的に日本株を買い進めていることが、最高値更新の主な理由だ。他に

### 回答のトーク例

日本の株価の上昇要因は好調な企業業績、物価上昇・人手不足を起因とした賃金上昇によるデフレ脱却の兆しが見えていることなどです。こうした変化が続く状況ならば、短期的には上下するかもしれませんが、長期的には上昇が期待できると考えられます。

## 質問 2 日本株の株価がバブル時のように暴落することはないのか？



**株** 株が動く要因として、景気、金利、為替、政治、国際情勢、天候などが考えられるが、根本的な要因は企業業績である。

企業業績と株価の関係を表す代表的な指標がPER(株価収益率)だ。PERは株価が1株あたりの予想利益の何倍かを表すもので、PERの数値が大きいほど利益に対して株価が割高と考えられ、数値が小さいほど利益に対して割安と考えられている。

バブル絶頂期の1989年12月末の日本株のPERは約60倍、現在のPERは約16倍だ。バブル期は利益に対して株価が割高であり、企業業績以上に株価が上がり過ぎてい

たのだ。実力以上の株価になっており、バブル(泡)であったといえる。

日本株のPERは、14倍、16倍程度が適正水準であると言われており、現在のPERの水準はおおむね適正水準の範囲内だ。企業業績という実力が伴った株価であり、バブル期とは状況が異なる。

株価と純資産との関係を表す代表的な指標はPBR(株価純資産倍率)である。PBRは株価が1株あたりの純資産(解散価値)に対して何倍かを表すものであり、PBRの数値が大きいほど株価が割高と考えられ、数値が小さいほど株価が割安と考えられている。

### 構造的変化が続く限り株価上昇が期待できる

バブル期の日本株のPBRは約6倍、現在のPBRは約1.5倍だ。PBRについてもPERと同様に、バブル期は実力以上の株価になっていたが、現在の状況とは異なる。このようなことから、バブル期のように暴落が続く状況は考えにくい(PER、PBRは3月15日現在)。

ただし、昨年から急激に株価が上昇していることから、海外投資家などによる利益確定売りが出ると想定され、短期的には調整することも十分考えられる。しかし、今回の株価上昇は

### 回答のトーク例

「好調な企業業績」「企業の経営変革」「物価上昇・人手不足を起因とした賃金上昇によるデフレ脱却」という3つの構造的な変化に海外投資家が着目して、日本株を買っていることが理由である。

3つの構造的な変化が継続していく限りは、短期的には調整することもあるが、長期的には上昇していくことが期待できる。

株価の割高・割安を表す代表的な指標として「PER(株価収益率)」があります。数値が大きいほど割高、数値が小さいほど割安です。バブル期の日本株のPERは約60倍、現在は約16倍です。PERは14倍、16倍程度が適正水準といわれており、現在の株価は企業業績を伴ったものであり、バブル期とは状況が異なります。