

視点

新元号初年度の日本株見通し



野村証券 投資情報部
エクイティ・マーケット・
ストラテジスト

わこう じゅいち
若生 寿一氏

プロフィール

1989年東京大学経済学部卒業、野村総合研究所入社。

経済調査部にて日本の金融・財政政策全般の分析・予測業務を行う。

1994年よりNRIヨーロッパに移り、欧州投資家に対する日本経済および市場についての情報提供を行う。

1998年に野村証券投資調査部に移り、マクロ観をベースにした、いわゆる「トップダウン」の日本株の考え方に基つき、日本株投資戦略策定の中心的役割を果たす。

2013年より現職。日本株を中心とした資産選択に関する投資戦略の策定を行っている。また、テレビ東京「モーニングサテライト」にレギュラーコメンテーターとして出演するなどの対外活動も行っている。

5月から元号が改まります。平成年間を日経平均株価の動きで振り返ると、平成元(1989)年末に38,915円の史上最高値を記録した後、平成21(2009)年に7,054円まで下落し、昨年(2018)年に一時24,270円まで反発しました。最高値から安値までの下落幅(約32,000円)の半分強を取り戻した形です。

「半値戻しは全値戻し」という相場の格言があります。下落幅の半分を取り戻したら、長い目で考えると高値を取り返すだろう、という意味が良く知られています。これが正しければ、日経平均株価は長期的には最高値を更新する可能性がある、ということです。

眉唾物と思われるかもしれませんが。しかし、株価は企業業績と市場心理の掛け算です。平成元年末と比べると、日経平均株価を構成する企業全体の税引き後利益水準は2倍強です。一方PER(株価収益率という倍率)で示される市場心理は当時の約4分の1である12倍程度です。当時はバブル的な強気心理が株価を極端に押し上げ、その後日本への信頼が大きく失われた、ということかもしれません。

今後、企業業績が拡大すれば市場心理が強気化(=PERが上昇)しなくても株価は上がります。例えば、毎年7%利益が増加し、10年経てば(複利計算で)利益水準は約2

