

NO.6 アジアの中で存在感が薄れる日本株

～相対的な割安感等から見直し買いに期待～

経済調査部 人見 小奈恵

アジアの中で伸び悩む日本株

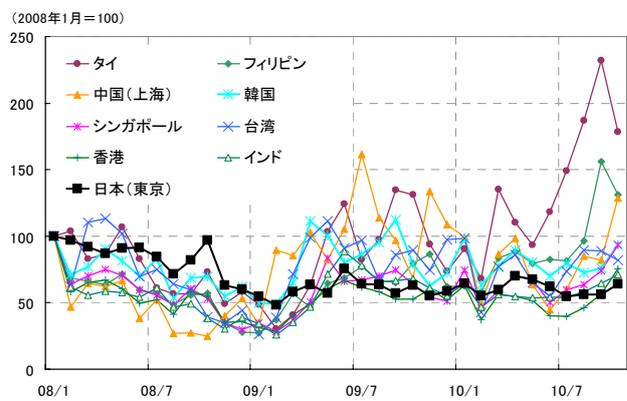
アジアを中心とした新興国の株式市場の出来高が膨らんでいる（資料1）。これは米国の量的緩和で市場にあふれたマネーがアジアの新興国へ向かっているため、主要株価指数の年初来騰落率を見てもアジア新興国株の上昇が際立つ。一方、日本株式市場は08年夏のリーマン・ショック以降、出来高は急減したままで、株価の戻りも鈍い。その背景には長引くデフレや政治不信等に加え、円高や増資懸念等、日本固有の要因も大きい。そのため、投資家のリスク許容度が本格的に改善したとしても、かつての水準まで日本市場の売買高が回復することは容易ではない。

日本株の見直し買いに期待

ただし、日本株の動向について必ずしも悲観的に見ているわけではない。2010年は急速に円高が進行したにも関わらず、国内の企業業績は4四半期連続で増益を確保した。厳しい環境下、企業はコスト削減とともに円高耐性を強化しており、来期業績も前年同期比10%台前半の増益が見込まれている。また、世界経済の牽引役として新興国に期待が高まる中、国内企業も新興国中心に海外売上高比率を伸ばしており、グローバルで利益を稼げる企業の投資魅力度は引き続き高まるものと思われる。さらに、バリュエーション面でも日本株の相対的な割安感が出てきた。これまで日本株の予想PERは割高な水準で推移してきたが、足元で15倍を割り込んだ（資料2）。PBRもインドや中国が3倍前後となる中、日本株は1.0倍程度と、理論上解散価値に等しい水準まで低下している（資料3）。いずれも利益の回復を伴う良質な倍率低下といえる。さらに、アジア各国がインフレ抑制のために金融引き締めへ舵を切り始めたことが市場で懸念されているが、これも相

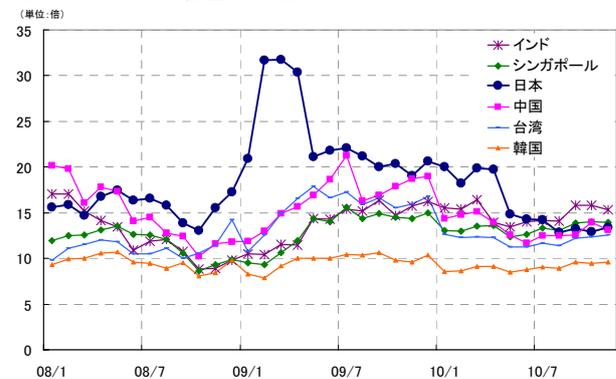
対的に日本株に眼が向く契機となりうる。2010年の日本株のパフォーマンスは冴えなかったが、新年は出遅れ感に伴う見直し買いが日本株の押し上げに寄与することを期待したい。

資料1 アジア各国取引所における株式売買高の推移

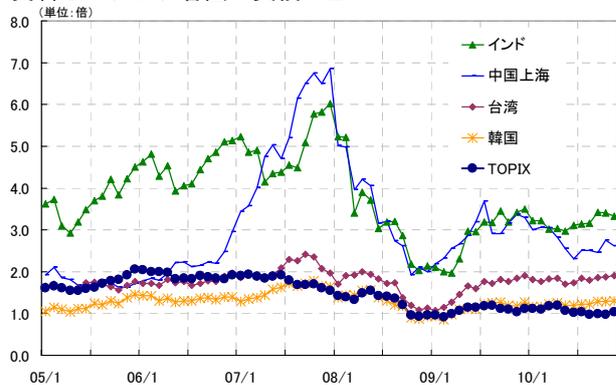


(出所) World Federation of Exchanges

資料2 アジア各国の予想PER



資料3 アジア各国の実績PBR



(出所) 資料2、3ともに Bloomberg

ひとみ さなえ (副主任エコノミスト)