

■低PBR(株価純資産倍率)銘柄への物色が広がる

9月に入ってから日本株は、米長期金利の高止まりや中国経済の減速懸念がくすぶる中でも底堅い動きを見せています。

特にTOPIX(東証株価指数)が堅調で、14日終値で33年ぶりの高値となる2,405.57を付けました。また、日経平均株価をTOPIXで割ったNT倍率は低下傾向にあり(図表①)、日本株の物色がより広範囲に亘ってきていることが確認出来ます。4~6月までは海外投資家の知名度が高い日経平均株価が先行する相場展開でしたが、買いが一巡した7月以降は、よりバリュー(割安)の色彩が強いTOPIX主導の相場と言えます。

そして、東証(東京証券取引所)の改革が進展するとの期待も、バリュー株にとって優位に働いています。東証が企業に対し資本効率の改善を要請したことで、PBRが相対的に低いバリュー株が、成長投資や株主還元の強化といった改善策を講じるとの見方が広がり海外投資家の買いへと繋がりました。

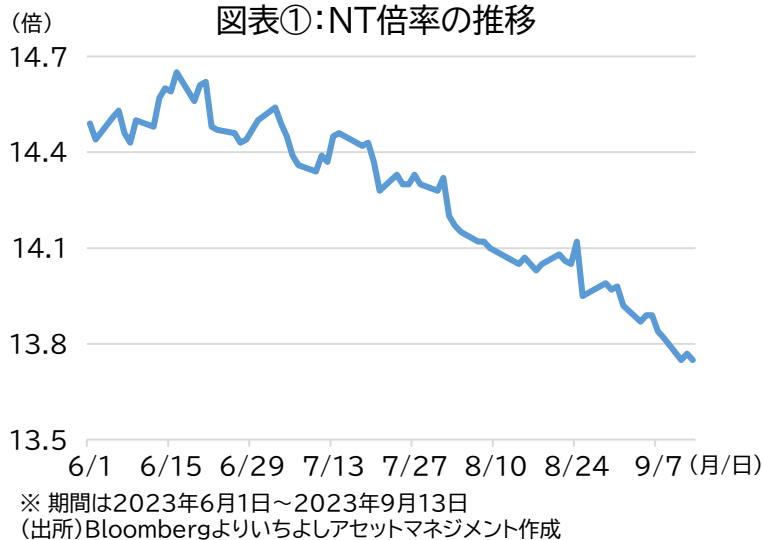
実際、低PBR銘柄は他の銘柄と比べて良好なパフォーマンスとなっています。図表②は、TOPIX構成銘柄をPBR1倍未満の銘柄群と1倍以上の銘柄群に分け、東証が要請を発表した3月31日から9月13日までのそれぞれの平均騰落率を表したものです。ご覧の通りPBR1倍未満の銘柄群が、1倍以上の銘柄群を上回っていることがわかりいただけます。

■今後も企業の取組みに注目が集まる

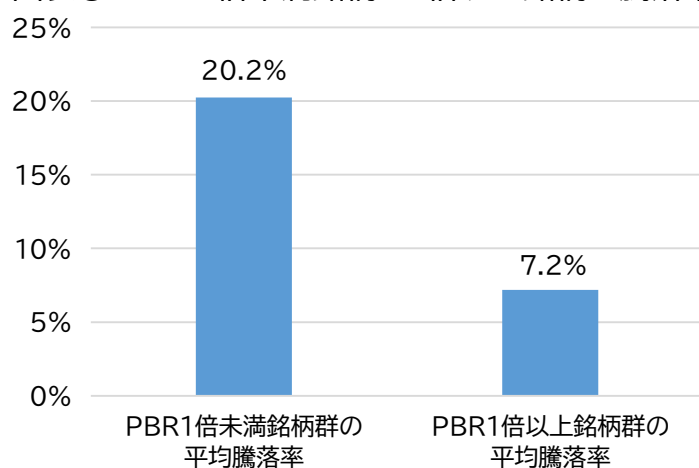
今後は資本効率改善の取組みがより多くの企業に広がることが期待されます。東証は8月29日に、上記の要請を踏まえた各企業の「資本コストや株価を意識した経営の実現に向けた対応」に関する開示状況について、その集計結果を公表しました。その結果をまとめたものが図表③になります。東証の要請を受けて、取組み等を開示した企業は、プライム市場では20%、スタンダード市場では4%となっています。

資本効率改善への取組みは着実に進展しているものの、進展の余地は大きいと言えます。開示そして実際の取組みが広がっていくことで更なる日本株の見直し買いに繋がると考えられます。企業業績の改善期待や政府による経済対策と併せて、今後も日本株のサポート要因となることが期待されます。

図表①:NT倍率の推移



図表②:PBR1倍未満銘柄と1倍以上銘柄の騰落率



図表③:上場企業の開示状況

