



今週のポイント

いちよしアセットマネジメント

日経平均株価は4万円の大台を回復、来年への期待を繋ぐ大納会となると思われる

先週末27日の日経平均株価の終値は、713円高の40,281円と約5か月ぶりに4万円の大台を回復しました。クリスマス休暇で海外投資家の参加が少ない中で、新年相場に期待した国内投資家(主に個人投資家)の買いが先行した模様です。年末に近づいて、来年に向けて新たな時代の到来を予感させる出来事が相次ぎました。日産とホンダの経営統合、トヨタ自動車のROE※1 20%目標、ニデックの牧野プライス製作所への同意なきTOB※2です。この3例は、2025年の国内株式市場の大きなうねりを予感させ、先高期待を高めるものです。週末の米国株式市場は長期金利の上昇から反落していますが(NYダウ:前日比0.76%安、ナスダック総合:同1.49%安)、30日の日経平均株価は大きく反落せず、4万円の大台を維持して来年への期待を繋ぐ大納会となりそうです。

為替の動向次第で1月利上げの可能性あり。ただ、利上げによる日本株下落の可能性は小さいと見る

先週末は国内10年債利回りも上昇、前日比0.025%高い1.110%で取引を終えました(2011年7月以来約13年半ぶりの高水準)。米金利上昇に加え、国内株式市場の急上昇に影響された(株買い、債券売りの動きが強まった)模様ですが、日銀の1月利上げ観測も燦々しているようです。12月の日銀金融政策決定会合で不確実性を根拠に利上げを見送ったことで、追加利上げは3月、あるいは4月が濃厚となっていますが、年末年始の休暇中にドル円相場が大幅に円安に振れた場合、1月利上げの可能性も残ります。たとえ1月に日銀が利上げしたとしても、中立金利※3が1%未満(日銀内部でも大勢の見方)であれば、ターミナルレート(到達金利)まであと多くて2回の利上げになります。利上げによる日本株下落の可能性は小さいと考えています。

2025年のテーマは国内上場企業数の減少、上場企業数の減少は市場の質の向上へと繋がると思われる

今年、東京証券取引所(東証)で上場廃止する企業は94社に上り、2013年以降では最多になりました。これにより東証の上場企業数は初めて減少に転じました(プライム、スタンダード、グロースの3市場合計で3,842社となり、昨年比1社減)。東証が経営改革を求める中、経営の自由度を高めるため自ら市場退出を選択したり、他社や投資ファンドに買収(TOB or MBO※4)されて上場廃止する企業が多くなっています。アクティビスト(物言う株主)による企業への要求も勢いを増し、MBOへ繋がるケースが増えています。東証も上場企業の数よりも質を重視する方針です。2025年3月以降には市場再編に伴う経過措置が順次終了し、上場を維持するために時価総額等の基準達成が求められます。グロース市場の上場維持基準の引き上げも検討されており、株価低迷が続く企業は市場退出を余儀なくされます。

欧米では、既に上場企業数が激減しています(市場から資金調達するよりも、投資ファンドからの投融資が効率的となっている面もある)。米国は9月末で4,000社強と、2000年末比で2,800社(約40%)減少しています(NY証券取引所、ナスダック市場に上場している米国企業数、国際取引所連合調べ)。欧州も約8,000社と、2011年の約15,000社から半減ペースです(欧州各取引所に上場している企業数)。

2025年の大きなテーマは国内上場企業数の減少です。TOB、MBOが投資機会(株価上昇)であり、上場企業数の減少は市場の質の向上に繋がり、日本株市場のバリュエーションUPに繋がると考えています。

皆様、本年は大変お世話になり、ありがとうございました。良いお年をお迎えください。

※ 個別銘柄に言及していますが、当該銘柄を推奨するものではありません。

～ワンポイント用語集～

※1 ROE…「Return On Equity(自己資本利益率)」の略称で、企業の収益性を表す代表的な指標。企業の自己資本(株主資本)に対する当期純利益の割合で、計算式は $ROE(\%) = \frac{\text{当期純利益}}{\text{自己資本}} \times 100$ 。この数値が高いほど経営効率が良いと言える。

※2 TOB…「Take Over Bid(株式公開買付け)」の略称で、上場企業の株式を市場外で買い付けること。

※3 中立金利…経済・物価に対して引き締めの的にも緩和的のにも作用しない中立的な金利水準のこと。

※4 MBO…「Management Buy-Out」の略称で、経営陣が自社の株式や一部の事業部門を買収して独立すること。