

金融経済 ニュースの着眼点

株式会社大和総研
金融調査部 主任研究員
長内 智



第53回 歴史的な高値を更新した日経平均株価

2023年上半期の日本の株式市場は、日経平均株価が約33年ぶりの高値を更新するなど記録づくめの上昇相場となりました。そこで今回は、日経平均株価が上昇基調を強めた2023年5月以降の相場を概観した上で、日本株が大幅に上昇した要因について確認します。さらに、バブル期と比べて海外投資家の存在感が高まっていることや、今後注意しておきたい点を取り上げます。

① 約33年ぶりの高値 ～上半期に27.2%上昇

日本の株式市場は、2023年5月以降、日経平均株価がバブル崩壊後の高値の更新を続けるなど騰勢が強まりました（以下、「終値ベース」）。

まず、日経平均株価は5月19日まで7連騰を記録して3万808円35銭で取引を終了しました。この水準は、バブル崩壊後の1990年8月1日（3万837円99銭）以来、32年9カ月ぶりの高値です。

その後も株価上昇は続き、わずか1カ月弱の間に、3万1000円、3万2000円、3万3000円の大台を超えていきます。2023年6月16日には、3万3706円08銭で取引を終え、1990年3月9日（3万3993円12銭）以来、33年3カ月ぶりの高値となりました。

2023年6月末の日経平均株価は3万3189円04銭となり、2022年末から7094円の上昇、その上昇率は27.2%に達します。上半期の上昇率としては、アベノミクスや黒田前日銀総裁の下で打ち出された「量的・質的金融緩和」などを背景に、株式市場が上昇基調を強めた2013年以来10年ぶりの大きさです。当時は、円高の是正やデフレ脱却が進むという期待感が高まり、日経平均株価は上半期に31.6%上昇しました。

日経平均株価の史上最高値は、1989年12月29日に記録した3万8915円87銭です。今回の大幅な株価上昇を受けて、市場関係者の間では、日

経平均株価がこのバブル期の史上最高値を超えていくのではないかとといった議論も浮上しています。

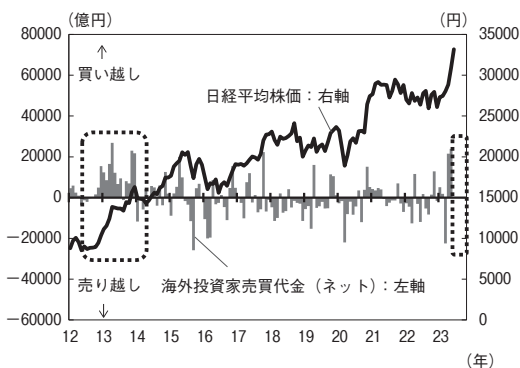
② 海外投資家の買いが主導 ～「バフェット効果」も追い風

今回の株価上昇の大きな要因として、2023年4月以降の海外投資家による積極的な日本株買いが挙げられます。

日経平均株価と海外投資家の売買代金の推移を確認すると、海外投資家が大幅に買い越す中、日経平均株価が急騰している様子が明確です〔図表〕。過去を振り返ると、2012年末以降の株価上昇局面においても海外投資家が大幅に買い越していたことが分かります。

日経平均株価が2023年5月19日にバブル崩壊

〔図表〕 日経平均株価と海外投資家の動向



〔注〕 売買代金は二市場（東京・名古屋証券取引所）ベース。

出所：日本経済新聞社、日本取引所グループより大和総研作成



後の高値を更新するまでの局面について、海外投資家の「週次」の売買動向を確認すると、2023年5月第3週（15～19日）まで現物株を8週連続で買い越していました。

その後も海外投資家による現物株の買い越しは続き、2023年6月第2週（12～16日）まで12週連続の買い越しとなりました。これは、2012年11月～2013年3月に記録した18週連続買い越し以来の長さになります。

海外投資家の動向に関しては、2023年4月に、米著名投資家ウォーレン・バフェット氏が来日した影響も大きいと指摘されています。同氏は、大手商社株の買い増しなど、日本株への投資を検討する意向を示し、そのことが海外投資家による日本株買いのきっかけの一つになったというわけです。

日本株の上昇要因としては、他にもさまざまな要因が考えられます。例えば、積極的な金融引き締め政策を進めてきた欧米と異なり、日本銀行の植田新総裁が超緩和的な金融政策を維持する姿勢を示したことを受け、円安・株高の流れが強まったという点が挙げられます。黒田前総裁が就任した2013年と植田総裁が就任した2023年は、いずれも新総裁の緩和的な金融政策スタンスなどが株高につながったといえます。

また、2023年3月末、東京証券取引所がPBR（株価純資産倍率）1倍割れ企業等に対し、企業価値向上に向けた対応を要請した影響も指摘できます。この要請を受け、上場企業の企業価値向上に向けた取り組みが進展するといった期待感が高まり、株価上昇の追い風になったと考えられます。

さらに、AI（人工知能）向け半導体需要が

今後大幅に拡大するとの観測からAI関連銘柄が騰勢を強めたことや、米国の政府債務問題への懸念が緩和し、米国をはじめ主要国の株式市場が6月に上昇基調となったことも挙げられます。

③ 存在感高まる海外投資家 ～「利食い千人力」という格言

今後の日経平均株価に対しては、バブル期の史上最高値更新を目指すといった期待感と、これまでの急速な株価上昇の反動による株価調整に対する警戒感が交錯しています。

こうした中、日本の株式市場において存在感を高めた海外投資家の動向が今後も大きな注目点です。日本取引所グループの投資部門別株式保有比率に基づくと、「外国法人等」（海外投資家）の比率は、バブル期の1989年度にわずか4.2%でしたが、2022年度は30.1%となっています。もし、海外投資家が利益確定売り等で株式の売却を進めることになれば、その影響は相応の規模になるでしょう。

他方、多くの個人投資家にとって重要な長期資産形成という観点に立てば、目先の株価に左右されることなく、「長期・積立・分散投資」などを意識して投資を継続していくことが大切です。また、今後の株価調整リスクが気になるという場合には、適度な利益確定売りを推奨する「利食い千人力」という相場の格言があるように、保有株式や投資信託の一部を利益確定することも少し検討してみるのがよいと思います。

おさない さとし 2006年早稲田大学大学院経済学研究科博士課程単位取得退学、大和総研入社（金融資本市場担当）。2008～10年大和証券に外向（海外市場担当）、2010年大和総研に帰任（新興国、日本経済担当）。2012～14年内閣府参事官補佐として経済財政白書、月例経済報告などを担当。2014年大和総研に帰任（日本経済担当）、2018年より現職（金融資本市場担当）。CFP®認定者。執筆書籍：『デジタル化する世界と金融—北欧のIT政策とポストコロナの日本への教訓』金融財政事情研究会、2020年、共著。『トランプ政権で日本経済はこうなる』日本経済新聞出版社、2016年、共著。『リーダーになったら知っておきたい 経済の読み方』KADOKAWA、2015年、共著。