

深読み

長内 智

(株)大和総研  
金融調査部  
主任研究員

# 証券投資の羅針盤

## 8 約33年ぶりの高値を更新した日経平均株価

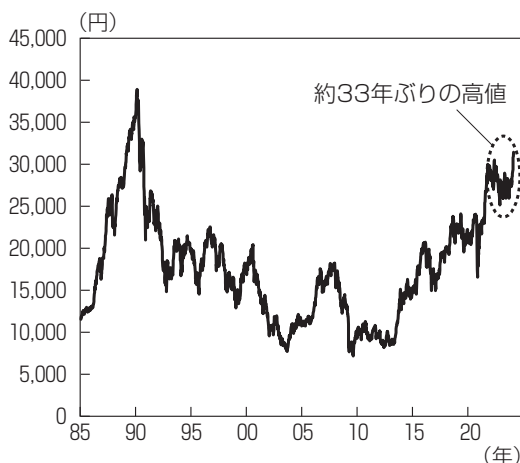
### 騰勢を強める日本株

#### ■バブル崩壊後の高値

2023年5月に日本株の騰勢が強まる中、日経平均株価は5月19日まで7連騰を記録し、3万808円35銭となりました（終値ベース、以下同じ）。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か月ぶりの高値となります（図表）。ちなみに、日経平均株価の史上最高値は1989年12月29日に記録した3万8,915円87銭です。

日経平均株価の長期推移を確認すると、アベノミクスが始まった2012年12月頃から上昇トレンドに転じていることがわかります。

【図表】日経平均株価の長期推移



(出所) 日本経済新聞社、Bloombergより大和総研作成

株価上昇は2023年6月に入っても続き、本稿の執筆時点で日経平均株価は、いったん3万3,000円を超えました。

#### ■海外投資家の日本株買い

今回の株価高騰の背景として、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。

日本取引所グループの「投資部門別売買状況」によると、海外投資家は、バブル崩壊後の高値を更新した2023年5月第3週（15日～19日）まで現物株を8週連続で買い越しました。

海外投資家の動向に関しては、米著名投資家ウォーレン・バフェット氏の来日が影響したという見方も少なくありません。「投資の神様」とも呼ばれる同氏は、2023年4月に来日した際、日本株への追加投資を検討する意向を示しました。このことが日本株買いのきっかけの一つになったというわけです。

他にもさまざまな要因が指摘されています。例えば、積極的な金融引き締め政策を進めてきた欧米などと異なり、日本銀行の植田新総裁が現在の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。

また、東京証券取引所が2023年3月末に公表した、PBR（株価純資産倍率）1倍割れ企業等に対する要請により、今後、企業価値向上に向けた対応が進展するといった期待感も株価上昇の追い風になったとみられます。

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たことなども挙げられます。

## 天井圏と「靴磨きの少年」

### ■米国の有名な逸話

日本株が急ピッチで上昇し、約33年ぶりの高値を更新したこともあり、投資家の間では、今後、株価が大きく調整するのではないかといい懸念もみられます。そこで今回は、株価が天井圏に近いことを示すサインとして、よく取り上げられる米国の「靴磨きの少年」の逸話（作り話）について紹介したいと思います。

ジョン・F・ケネディ米大統領（第35代）の父親ジョセフ・P・ケネディは、ウォール街で巨額の利益を稼ぎ、政治家に転じたことで知られています。彼は、1929年10月の株価暴落前に靴磨きの少年から株式投資を勧められたことから、株価上昇が近く終わると考えたそうです。そして、少年の話を聞いた後、持ち株を売却し、株価暴落を避けたという内容です。

それまで株にまったく縁のないような人まで、投資を語り始めるというのは、株価がバブル的な状況にあり、天井圏の警戒信号と判断すべきというのが靴磨きの少年の教訓です。

### ■日本のバブル期も同様

実際、日本でも、1980年代のバブル景気で日経平均株価が大幅に上昇する中、投資経験に乏しい個人が積極的に株式投資を行い、その後の株価暴落で、大損したという話を聞くことがあると思います。これは、靴磨きの少年の逸話に通じる事例といえるでしょう。

もっとも、今後、日本株がさらに上昇して大相場を形成する可能性もあります。ただ、国民がごぞって株式投資の話を始めるような状況となった場合には、その雰囲気にならされて、十分検討せずに株式投資に手を出すことだけは避けるようにしたほうが無難だと思います。

## 相場の格言

### 押し目待ちに押し目なし

#### ■押し目買いを狙う

「押し目」とは、一般に、株価上昇局面で生じる短期的な下落のことです。押し目で株を購入することを「押し目買い」といいます。

押し目が発生する主な要因として、投資家の利益確定売りがあります。また、押し目で株を購入できれば、その直前の高値で買うより利益が大きくなるため、押し目買いの機会を狙う投資家は少なくありません。

しかし、今回の日本株高騰局面のように、相場の地合いが強くて明確な押し目をなかなか形成しなかったり、株価がほぼ一本調子で上昇する局面も存在します。こうした状況を示したのが「押し目待ちに押し目なし」という格言です。

#### ■高値掴みに注意

株価上昇局面で期待していたような押し目がない場合、投資家は、当初の狙いより高い水準で株を購入するか、株価上昇を指をくわえて眺めるといった状況に直面します。

とりわけ後者の場合、「買ってあげばよかった」と後悔しやすい点に注意が必要です。その後、株価がさらに上昇した場合、「今買っておかないと乗り遅れてしまう」といった心理状態に陥り、結果として高値掴みをするリスクがあります。もし、買いのタイミングを逃してしまった場合には、いったん冷静になり、次の機会をじっくり待つのがよいと思います。

また、押し目がきたと思って株を購入したら、実はそこが転換点となり、その後、株価が大きく調整する場合もあります。株価上昇局面における株価下落が必ずしも押し目ではないという点も、頭に入れておくことが大切です。

実際、押し目買いというのは、口でいうほど簡単ではなく、押し目で買うことをあまり狙いすぎないほうがよいでしょう。