

日本株式市場でいま起きていること Vol.1

海外投資家の資金流入が日本株式の上昇をけん引

レポートのまとめ

- 2023年初来の日本株式のパフォーマンスが好調な背景には、海外投資家による日本株式への資金流入があります。
- 日本企業のROE（自己資本利益率）は改善の余地が大きいことから、海外投資家の関心を集めており、今後もROEの向上を背景とする、「日本株買い」の拡大が期待されます。

ポイント
1

海外投資家の資金流入と日本株式の上昇トレンドが連動

- 2023年初来のパフォーマンスをみると、4月頃から**日本株式が米国株式を上回って推移**しています。この背景には海外投資家による資金流入があり、**海外投資家からの資金流入が日本株式の上昇をけん引**してきたといえます。
- 海外投資家が「日本株買い」を行う主な理由は、以下が考えられます。

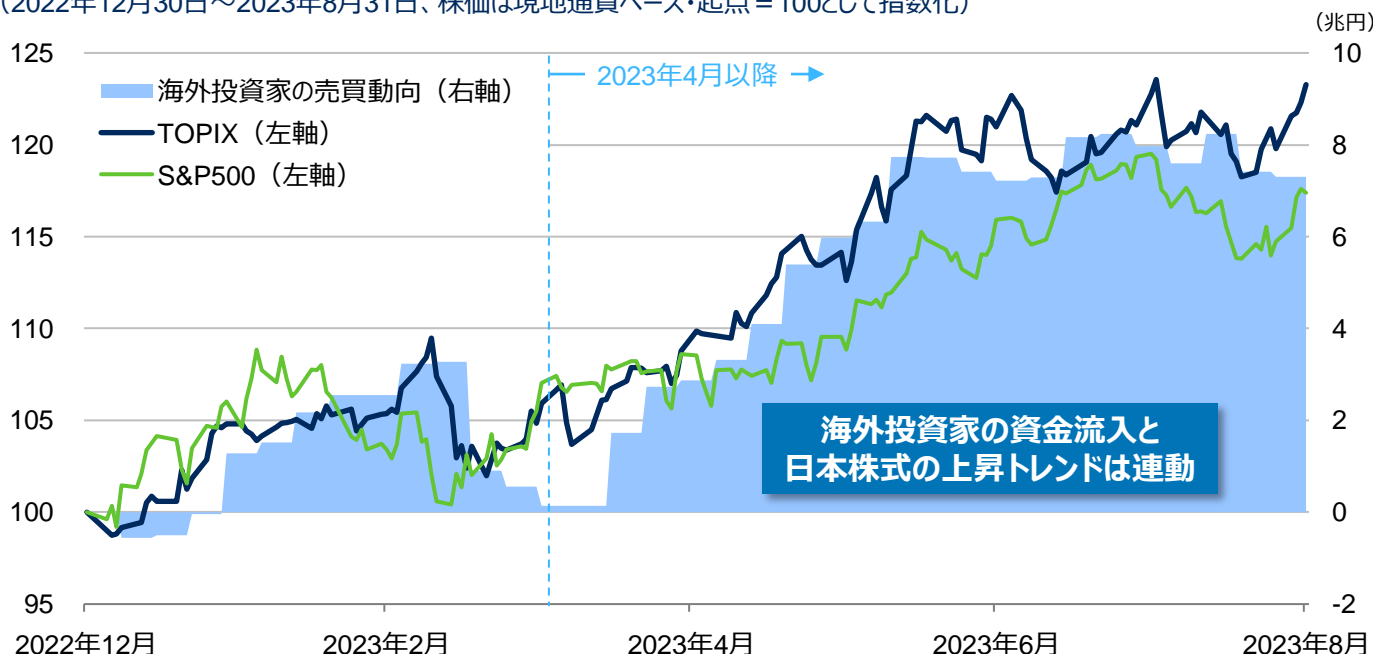
理由1 インバウンド（訪日外国人）需要の回復

理由2 株価バリュエーション（投資価値評価）の拡大期待

理由3 日銀の金融緩和姿勢の継続

理由4 中国リスクを警戒したアジア投資家からの資金退避

理由5 東証による「PBR（株価純資産倍率）1倍割れ改善」の要請

2023年初来のTOPIXとS&P500のパフォーマンス、海外投資家による日本株式の売買動向（累計）の推移
(2022年12月30日～2023年8月31日、株価は現地通貨ベース・起点=100として指数化)

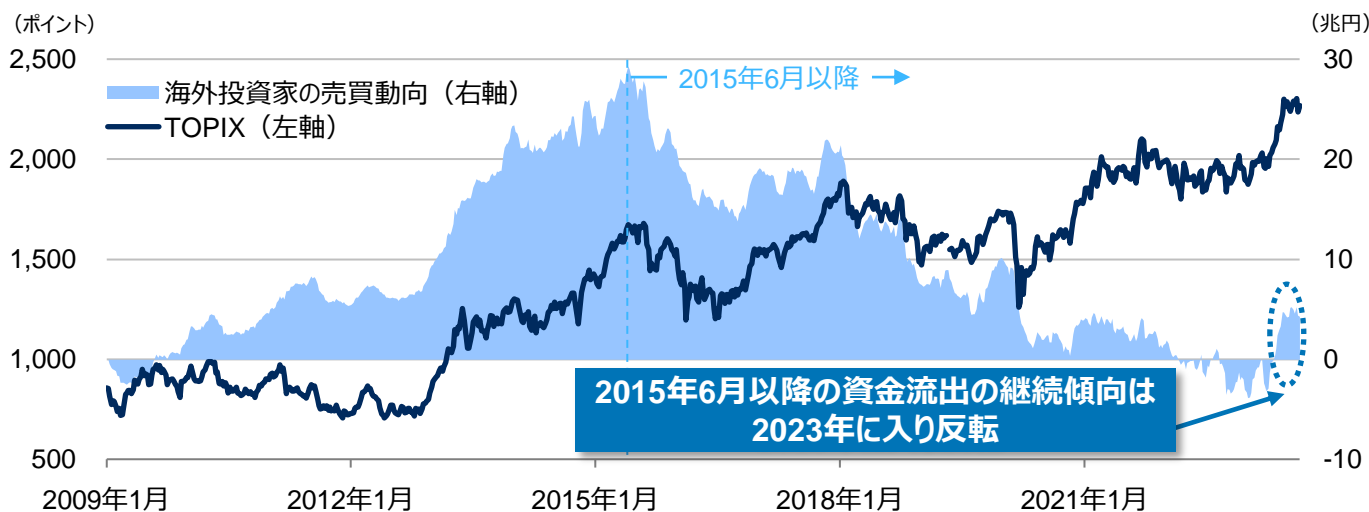
出所：ブルームバーグのデータを基にシュローダー作成。

日本株式市場でいま起きていること Vol.1

海外投資家の資金流入が日本株式の上昇をけん引

- 2022年までの海外投資家による日本株式へ売買動向をみると、2015年6月以降、7年以上にわたって資金流出が継続していましたが、**2023年に入り反転**がみられています。

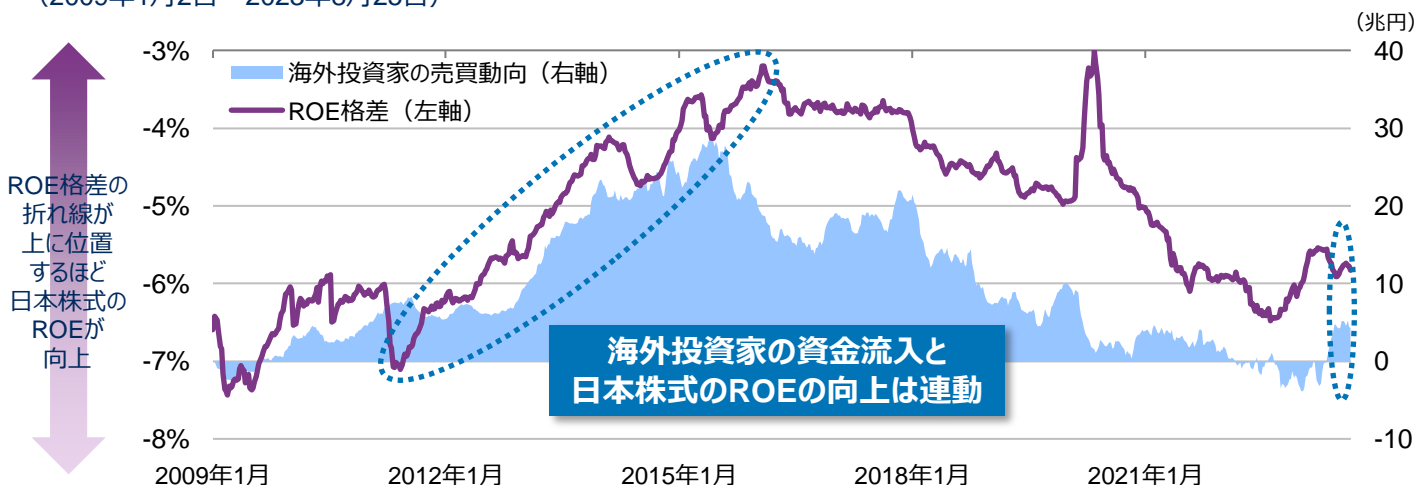
2009年以降のTOPIXのパフォーマンス、海外投資家による日本株式の売買動向（累計）の推移 (2009年1月2日～2023年8月25日)

ポイント
2

注目が集まる日本企業のROEの向上

- 今後注目されるのは、**日本企業のROE（自己資本利益率）の向上等によるPBR（株価純資産倍率）の改善**です。日本企業のROEは、内部留保の積み上がり等から、世界の主要企業よりも低い水準にありますが、今後、日本企業の競争力が増し、世界の主要企業との**ROE格差が縮小**することで、**海外投資家による資金流入額の増加**が期待できます。
- 一般的にROEとPBRの推移には正の相関関係があります。そのため、日本企業のROEの向上が、東証が要請する「PBR（株価純資産倍率）1倍割れ改善」にもつながると期待されています。

日本と世界*の企業のROE格差、海外投資家による日本株式の売買動向（累計）の推移 (2009年1月2日～2023年8月25日)



出所：ブルームバーグのデータを基にシュローダー作成。* 日本：TOPIX、世界：MSCI ACワールド・インデックス。

日本株式市場でいま起きていること Vol.1

海外投資家の資金流入が日本株式の上昇をけん引

注目する銘柄例

上村工業（化学）

めっき用化学品に強みを持ち
高い市場シェアを有する
化学メーカー

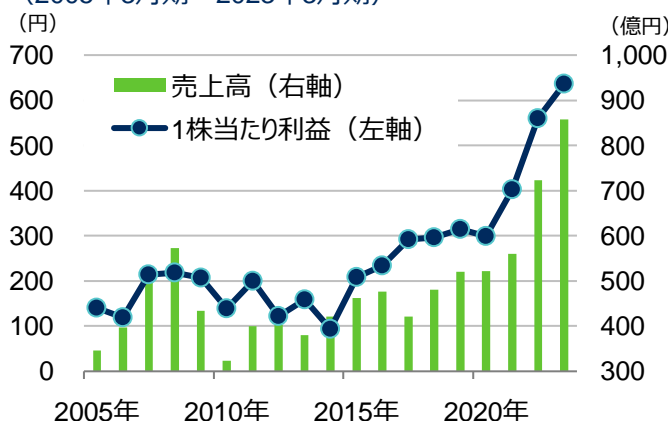


同社のポイント

- 利益率が高いプリント基板やICパッケージ向けの「めっき薬品」が売上高の約50%を占めており、今後の高い業績成長が期待される
- 時価総額に対するネットキャッシュ*1の割合が高い等、強固なバランスシートを持つ

1株当たり利益と売上高の推移

(2005年3月期～2023年3月期)



住友林業（建設業）

山林・木材建材事業を行い
木造住宅の施工に強みを持つ
大手木造住宅メーカー



同社のポイント

- 継続的なM&A（合併・買収）を通じて米国事業を拡大する戦略が軌道に乗っている
- 四半期決算（2023年12月期第2四半期決算）発表時に、米国での新築戸建住宅の販売好調を背景に2023年12月期の通期業績見通しを上方修正

1株当たり利益と売上高の推移*2

(2016年3月期～2022年2月期)



出所：シュローダー、ブルームバーグのデータを基にシュローダー作成。*1 企業の手元流動性（現金・預金＋有価証券）から有利子負債を差し引いた金額で、キャッシュリッチ（金余り）の度合いを示す。*2 2016年3月期～2020年3月期および2021年12月期～2022年12月期を表示（2020年6月に決算期を毎年12月末に変更。決算期変更の経過期間である2020年12月期は9か月分の決算となるため表示せず）。※2023年8月末現在。個別銘柄、業種等についての言及は例示を目的とするものであり、当該個別銘柄等の購入、売却等いかなる投資推奨を目的とするものではありません。また、運用するポートフォリオにおいて、当該個別銘柄が必ずしも現在あるいは将来の保有銘柄であるとは限らず、また当該個別銘柄に対する今後の投資行動について示唆するものではありません。上記は過去の実績であり、将来の投資成果等を示唆あるいは保証するものではありません。写真はイメージです。

日本株式市場でいま起きていること Vol.1

海外投資家の資金流入が日本株式の上昇をけん引

大好評コンテンツ

日本株運用者の視点

今、おさえておくべき
日本株式市場
のトピック

今回のトピックのキーワード

「農福連携」

- 日本では、障がい者雇用促進法（国は企業に一定割合の障がい者雇用を義務付ける法定雇用率を設定）が制定され、障がい者雇用促進政策が積極的に進められています。
- しかし、日本の法定雇用率や法定雇用率を達成している企業の割合は他の先進国と比べて低い状況です。こうした中、障がい者雇用率を現行の2.3%から段階的に2.7%へ引き上げる計画があります。
- 障がい者の社会参画を目指す福祉分野と人材不足の農業分野の両方の課題解決を図るため、「農福連携」が注目されています。農業は多くの作業があり、障がい者の特性に合った仕事を見つけやすい特長があります。
- 企業は、障がい者の特性に合わせた業務内容を通じて企業収益に貢献することが求められるなど、社会的貢献の重要性が高まる中、障がい福祉事業者の役割は今後も高まっていくと考えます。



【今回の執筆担当者】

高橋 浩太（たかはし こうた）

日本株式ファンドマネジャー

慶応義塾大学総合政策学部卒業後、米系の資産運用会社で日本株の運用に携わる。2013年2月、シュローダー入社。

上記の詳しい内容や
その他のトピックはこちら

ご注意等

本資料は、情報提供を目的としてシュローダー・インベストメント・マネジメント株式会社（以下「弊社」といいます。）が作成した資料であり、いかなる有価証券の売買の申込み、その他勧誘を目的とするものではありません。本資料に示されている運用実績、データ等は過去のものであり、将来の投資成果等を示唆あるいは保証するものではありません。投資資産および投資によりもたらされる収益の価値は上方にも下方にも変動し、投資元本を毀損する場合があります。また外貨建て資産の場合は、為替レートの変動により投資価値が変動します。本資料は、作成時点において弊社が信頼できると判断した情報に基づいて作成されておりますが、弊社はその内容の正確性あるいは完全性について、これを保証するものではありません。本資料中に記載されたシュローダーの見解は、策定時点で知りうる範囲内の妥当な前提に基づく所見や展望を示すものであり、将来の動向や予測の実現を保証するものではありません。市場環境やその他の状況等によって将来予告なく変更する場合があります。本資料中に個別銘柄についての言及がある場合は例示を目的とするものであり、当該個別銘柄等の購入、売却等いかなる投資推奨を目的とするものではありません。また当該銘柄の株価の上昇または下落等を示唆するものでもありません。本資料中に含まれる第三者機関提供のデータは、データ提供者の同意なく複製、抽出、あるいは使用することが禁じられている場合があります。第三者機関提供データはいかなる保証も提供いたしません。第三者提供データに関して、本資料の作成者あるいは提供者はいかなる責任を負うものではありません。シュローダー/Schrodersとは、シュローダーplcおよびシュローダー・グループに属する同社の子会社および関連会社等を意味します。本資料を弊社の許諾なく複製、転用、配布することを禁じます。