

## ストラテジーブレティン (386号)

# 再度顕在化した日本株持たざる恐怖、FOMO

### 市場最高値更新、5ヶ月で47%の急騰

トランプ関税ショックによる2割暴落の大底31200円(4月9日)から5か月後の今日、誰が47%増の45800円(9月19日)を予想しただろうか。政局の混迷が続いているにもかかわらず、日本株式の史上最高値更新が続いている。ここまで上昇してもなお、日本株は極端な割安状態にあり、更なる上昇の始動と見ることができる。この趨勢は自民党新総裁が市場が期待する高市氏はもとより、小泉氏であっても変わるまい。小泉氏には、岸田内閣で「新しい資本主義」戦略を推進した木原氏がプレーンとしてついている。

日本株式は配当利回りだけで2.4%、PERの逆数である益回りは5.7%と国債利回りを大幅に上回り、超割安の状態にある。それなのに日本の家計の1624兆円の金融資産運用(年金保険の積立金を除く)は68%が利息ほぼゼロの現預金に預けられ、株式と投信はわずか25%にとどまっており著しく非理性的運用態度だと言える。ちなみに米国は94.5兆ドルの家計運用金融資産(年金保険の積立金を除く)の74%は株式と投信で、現預金は16%に過ぎない。今、この日本人のリスク回避に凝り固まった非理性的運用姿勢に深刻な反省が巻き起こっている。

### ある投資家からのメッセージ

あるラジオ番組のリスナーから次のようなメッセージを頂いた。「いつも聞いています。武者代表のコメントはいつも納得させられます。私はパート収入月8万円程度、年金が同じく月額で10万円弱ですが、配当金収入は税引き後で月額20万円です。株式投資を本格的に始めて20年ですが、20年前株式投資を決断した自分自身に感謝しています。去年8月の日銀植田ショック、コロナショック、リーマンショック時は1日で200万円以上下落しましたが、それでも投資を続け配当金収入が給与収入を上回ることが出来ました。給料が上がらない、などと愚痴をこぼす前に投資を実行し所得を増やすことを考えたほうがいいのでは。」

この方が毎月税込み24万円の配当を得ているということは、年間配当額は288万円であり、東証平均配当利回り2.4%から逆算すると1億2000万円の投資元本をお持ちと推計される。20年前の日経平均は12,000円であったから、今日までに株価は3.75倍上昇した、つまり20年前の投資元本は3200万円であったと計算できる。では20年前から今日まで、預金だけで運用を続けていたなら3200万円の投資元本はそのまま、毎月の利息収入もほぼゼロである。この株式運用が分かつ著しい富と所得の格差は、家計だけに止まらない。外国人、年金・保険、企業にも言えることで、日本国民全てが直面している現実である。

まさしくFOMO(Fear of Missing Out=株価上昇に取り残される恐怖)を日本人が抱かざるを得なくなっている。日本株のばかげているほどの割安さによろやく人々は気づき、日本株を持たざるリスクを真剣に考えざるを得なくなっている。それは巨額の投資資金が日本株式に向かって奔流を始めることを意味する。

### 各投資主体の状況を概観してみよう

1)最大の投資主体であった外国人投資家は昨年来世界主要市場で最も値上がりした日本株比率を高めるところかほぼすべてを売ってしまった。植田ショック時の昨年8月から今年4月までに12兆円を売り越し今慌てて買い戻しているが、よろやく売却分の半分

株式会社 武者リサーチ

代表

武者 陵司

E-mail: [musha@musha.co.jp](mailto:musha@musha.co.jp)

[www.musha.co.jp](http://www.musha.co.jp)

〒108-0075

東京都港区港南 2-16-7

が買い戻されたところである。

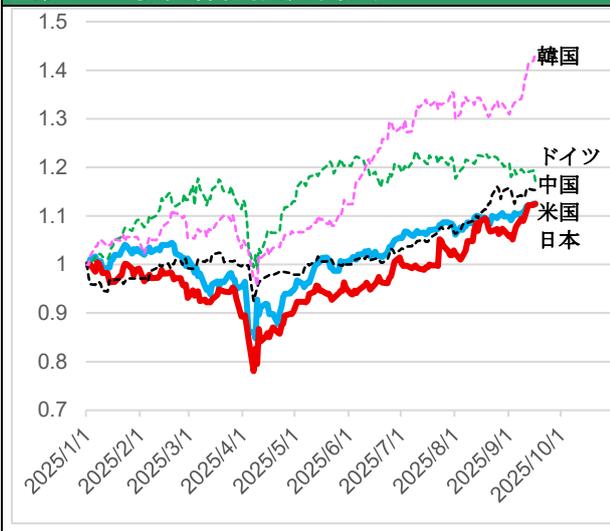
2)個人投資家では NISA 改革が始まり投資ブームが起きている、2025年1~6月で8.8兆円が買い付けられた。年間では20兆円、前年比4倍増のペースである。今のところ買い付けの大半が海外投信だが、日本株へのシフトが起きるだろう。

3)事業法人は昨年来自社株買いを大幅に増加させている。PBR1倍以下の是正を求める金融庁・東証の要請、現金の持ち過ぎが M&A ターゲットにされることの恐れ、最も有利な余資運用は自社株買いであること、等が理由である。東証データによると、企業の株式純取得(1~8月)は、2023年2.8兆円、2024年4.5兆円、2025年7.6兆円と前年比7割増ペースが続いている。

4)年金など機関投資家もインフレ定着、金利上昇の下で、日本国債投資比率の引き下げと株式シフトを余儀なくされている。政府による国公共済(KKR)など公的年金運用の積極化の要請等、が浸透していく。

このように全ての投資主体が日本株に向かって押し出されている。日本で株式主体の運用体制が怒涛の勢いで始まっていることは疑いない。昨年の植田ショック、石破ショック、今年のトランプ関税ショック等相次ぐ急落の度に、足止めを食らった日本株投資家は再度 FOMO(日本株を持たざるリスク)を思い知らされていることだろう。以下の冷厳なデータを参照されたい。特に図表7の日米の歴史的バリュエーション推移を熟考されたい。

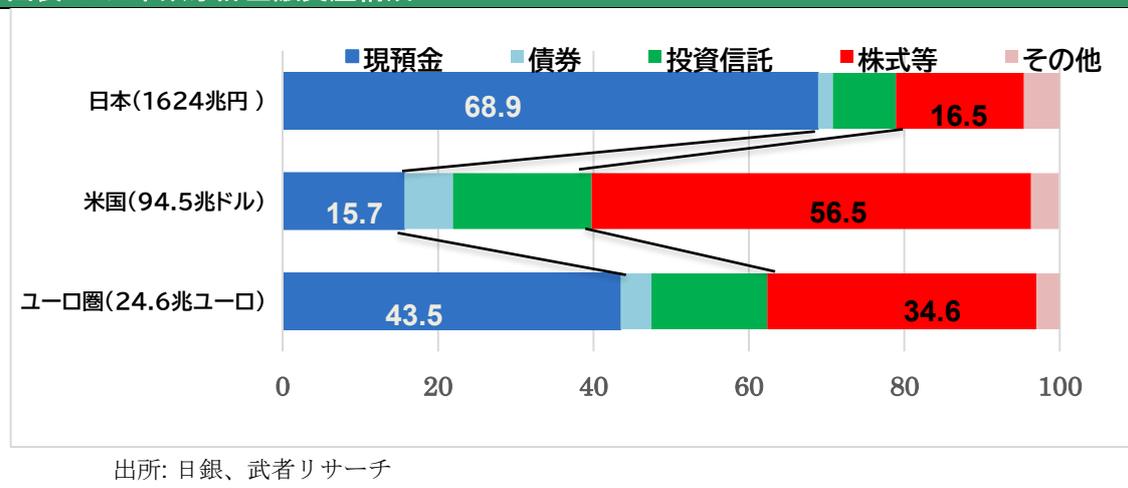
図表 1: 主要国株価指数年初来



図表 2: 主要国株価指数リーマンショック以降



図表 3: 日米欧家計金融資産構成



図表 4: 極から極へと振れた株式対債券リターン

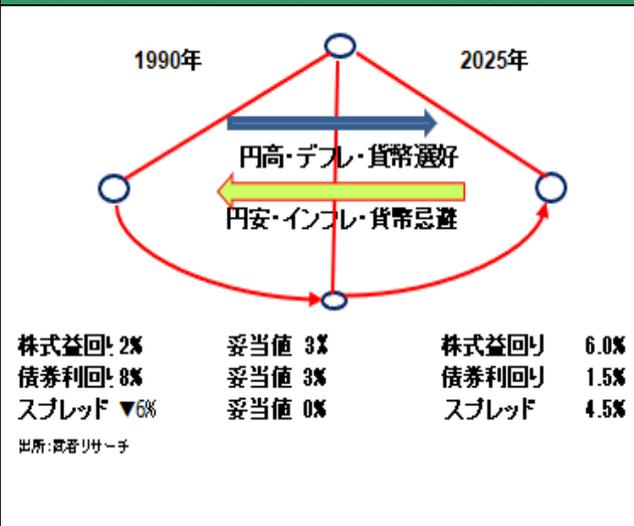
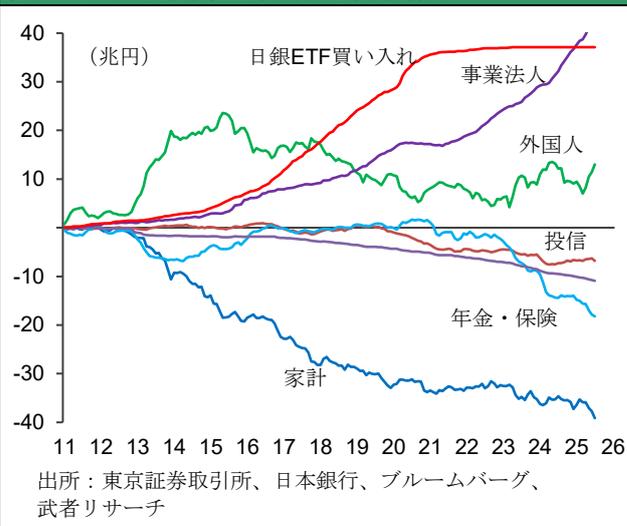
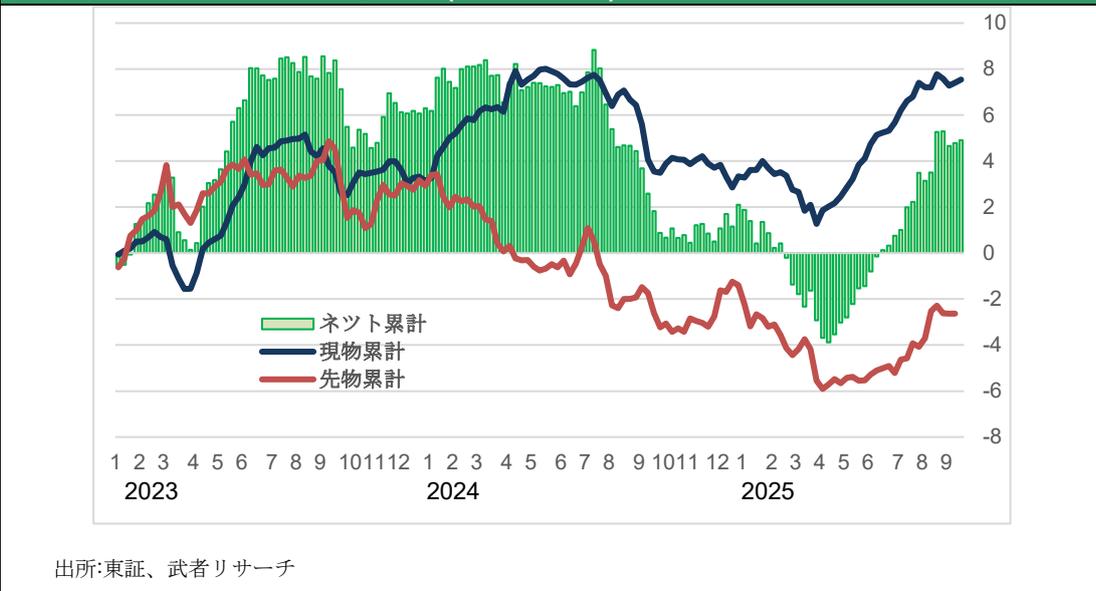


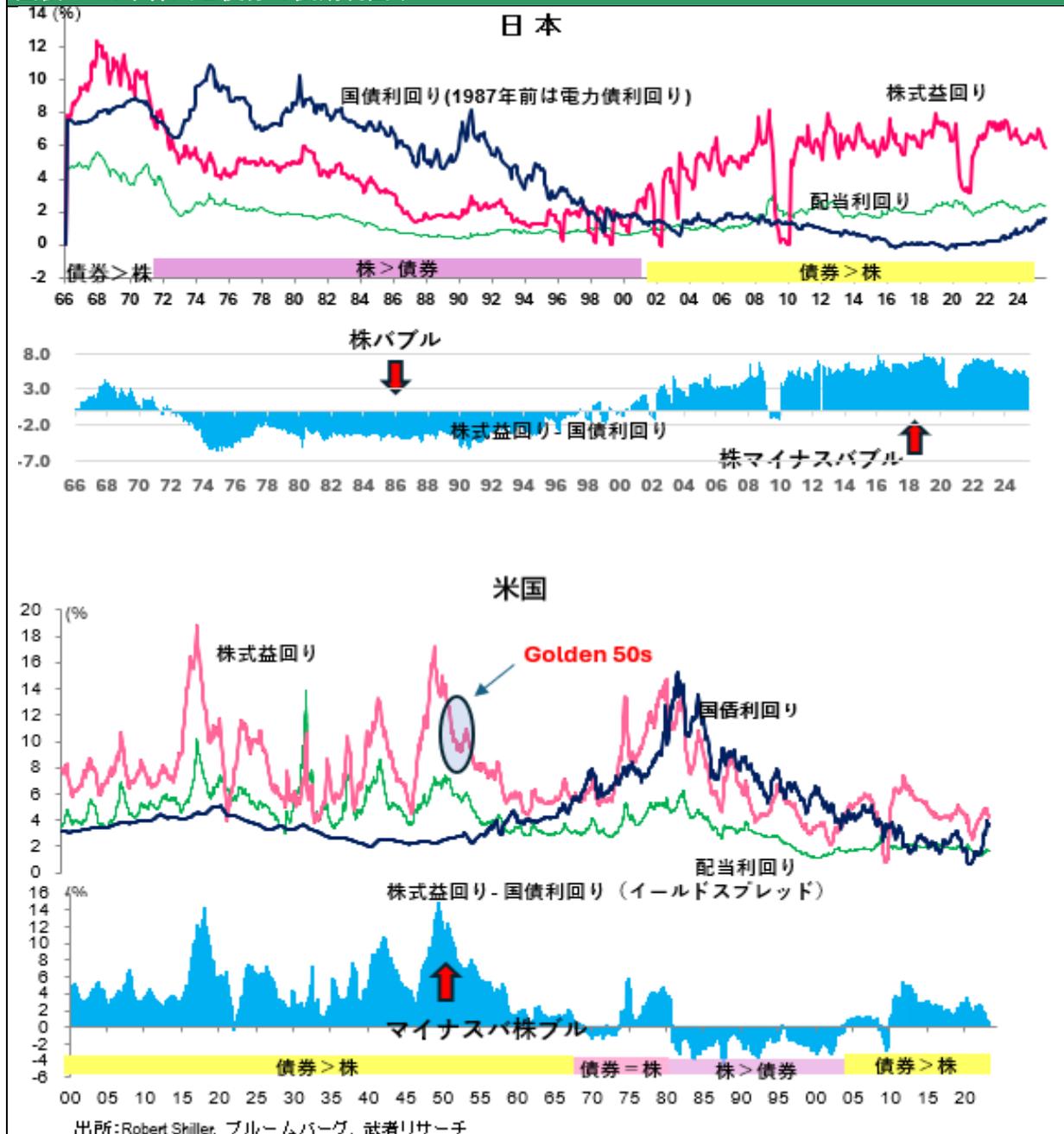
図 5: 日本株投資主体別累積投資額



図表 6: 海外投資家日本株累積投資(2023年以降)



図表 7: 日米株式と債券の長期利回り



本書で言及されている意見、推定、見直しは、本書の日付時点における武者リサーチの判断に基づいたものです。本書中の情報は、武者リサーチにおいて信頼できると考える情報源に基づいて作成していますが、武者リサーチは本書中の情報・意見等の公正性、正確性、妥当性、完全性等を明示的にも、黙示的にも一切保証するものではありません。かかる情報・意見等に依拠したことにより生じる一切の損害について、武者リサーチは一切責任を負いません。本書中の分析・意見等は、その前提が変更された場合には、変更が必要となる性質を含んでいます。本書中の分析・意見等は、金融商品、クレジット、通貨レート、金利レート、その他市場・経済の動向について、表明・保証するものではありません。また、過去の業績が必ずしも将来の結果を示唆するものではありません。本書中の情報・意見等が、今後修正・変更されたとしても、武者リサーチは当該情報・意見等を改定する義務や、これを通知する義務を負うものではありません。貴社が本書中に記載された投資、財務、法律、税務、会計上の問題・リスク等を検討するに当たっては、貴社において取引の内容を確実に理解するための措置を講じ、別途貴社自身の専門家・アドバイザー等にご相談されることを強くお勧めいたします。本書は、武者リサーチからの金融商品・証券等の引受又は購入の申込又は勧誘を構成するものではなく、公式又は非公式な取引条件の確認を行うものではありません。本書および本書中の情報は秘密であり、武者リサーチの文書による事前の同意がない限り、その全部又は一部をコピーすることや、配布すること