



市川レポート

日本株を展望する上で注目したい3つのポイント

- 3つの注目ポイントは企業業績、企業改革、賃金であり、現時点で企業業績は株価の支援材料。
- 企業改革は東証が取り組み開示企業名を公表へ、賃金は来年3月の春闘集中回答日が焦点。
- 業績の底堅さの維持と企業改革の進展、賃上げ継続で、日経平均は年度内に34,500円台へ。

3つの注目ポイントは企業業績、企業改革、賃金であり、現時点で企業業績は株価の支援材料

今回のレポートでは、日本株の先行きを展望するにあたって、注目しておきたい3つのポイントについて解説します。具体的に、3つのポイントとは、「企業業績」と「企業改革」、そして「賃金」です。いずれもこの先、改善傾向が確認されれば、日本株にとって強い追い風となるため、一段の株高も期待されます。以下、それぞれについて、現状と今後の焦点をまとめます。

はじめに、企業業績については、先般の3月期決算企業の間接決算が総じて良好だったことや、企業自身による2023年度の業績予想が増収増益となったことは好材料です（図表1）。なお、市場の関心はすでに2024年度の業績に移行しつつありますが、市場が予想する東証株価指数（TOPIX）構成企業の12カ月先予想1株あたり利益（EPS）は、引き続き増加傾向にあり、現時点で企業業績は株価の支援材料と考えられます。

【図表1：企業業績の現状と今後の焦点】

4-9月期決算の実績 (前年同期比)	増収増益 (売上高+4%、営業利益+21%、経常利益+9%、純利益+10%)
通年度の業績予想 (前年度比)	増収増益 (売上高+4%、営業利益+14%、経常利益+8%、純利益+5%)
12カ月先予想 EPSの伸び率	約9%の増益予想 (年初は約5%の増益予想)
先行きの業績が影響を受けやすい材料	円相場や米中景気の動向

(注) 決算は2023年11月15日時点、対象はTOPIXを構成する3月期決算企業（金融とソフトバンクグループを除く）。予想EPSは2023年11月29日時点、対象はTOPIX構成企業。

(出所) QUICK、Datastreamのデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

【図表2：企業改革と賃金の現状と今後の焦点】

企業改革	企業の開示状況 (8月29日発表)	東証の要請に具体的な取り組みを開示した企業の割合 プライム市場：20% スタンダード市場：4%
	東証の開示後押し策 (10月11日、26日発表)	開示企業名の一覧表を来年1月に公表へ (一覧表は毎月更新)
賃金	連合の賃上げ要求 (12月1日決定)	来年は「5%以上」 (今年は「5%程度」)
	春闘の集中回答日 (来年3月中旬頃)	賃上げ率は2023年の平均3.58%が1つの基準に

(出所) 東証、連合の資料を基に三井住友DSアセットマネジメント作成



企業改革は東証が取り組み開示企業名を公表へ、賃金は来年3月の春闘集中回答日が焦点

次に、企業改革については、3月31日の東京証券取引所（以下、東証）の要請に基づき、企業は資本効率の改善に取り組み始めています。ただ、東証が8月29日に発表した調査資料によると、企業による取り組みの開示はまだ少ない状況です（図表2）。そこで東証は今月、改めて調査を実施し、2024年1月15日に株価純資産倍率（PBR）の改善対策などを開示した企業の名前を一覧表で公表する予定です。

そして、賃金については、労働団体の「連合」が12月1日、2024年の賃上げ要求水準を「5%以上」にする方針を正式決定し、2023年の「5%程度」より表現を強めました。しかしながら、具体的な賃金上昇率がみえてくるのは、2024年3月中旬頃の春季生活闘争（春闘）の集中回答日を待つこととなります。2023年の平均賃上げ率が3.58%でしたので、賃上げ継続の判断は、これが1つの基準になると考えられます。

業績の底堅さの維持と企業改革の進展、賃上げ継続で、日経平均は年度内に34,500円台へ

弊社は2024年度の企業業績も底堅く推移すると予想していますが、業績が影響を受けやすい円相場や米中景気の動向などには注意が必要です。企業改革については、前述の通り2024年1月15日に東証の要請への取り組みを開示する企業名が公表され、一定程度の進展が確認されるとみえています。そして、賃金に関し、来年の平均賃上げ率は今年に近い数字となり、賃上げ傾向が続く可能性が高いと考えています。

なお、日経平均株価をテクニカル分析でみると、10月にダブルボトムを形成した後、11月にネックラインを突破し、株価上昇が示唆されています。上値目途は、ダブルボトムとネックラインの値幅の約2,000円をネックラインの水準に加えた、34,500円台です。あくまで、1つの目安ですが、企業業績の底堅い見通しに変化のないまま、企業改革の進展と賃上げ傾向が確認された場合、2023年度内の到達は、それほど難しくないと考えられます。

■当資料は、情報提供を目的として、三井住友DSアセットマネジメントが作成したものであり、投資勧誘を目的として作成されたもの又は金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。■当資料に基づいて取られた投資行動の結果については、当社は責任を負いません。■当資料の内容は作成基準日現在のものであり、将来予告なく変更されることがあります。■当資料は当社が信頼性が高いと判断した情報等に基づき作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。■当資料に市場環境等についてのデータ・分析等が含まれる場合、それは過去の実績及び将来の予想であり、今後の市場環境等を保証するものではありません。■当資料にインデックス・統計資料等が記載される場合、それらの知的所有権その他の一切の権利は、その発行者および許諾者に帰属します。■当資料の内容に関する一切の権利は当社にあります。本資料を投資の目的に使用したり、承認なく複製又は第三者への開示等を行うことを厳に禁じます。■当資料の内容は、当社が行う投資信託および投資顧問契約における運用指図、投資判断とは異なることがありますので、ご了解下さい。

三井住友DSアセットマネジメント株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第399号

加入協会：一般社団法人投資信託協会、一般社団法人日本投資顧問業協会、一般社団法人第二種金融商品取引業協会