

情報提供資料
2024年5月

View on Japan

日本の夜明け：世界の歴史的転換点

スパークス・アセット・マネジメント株式会社

「もっといい投資をしよう！」

【X（旧Twitter）】 <https://twitter.com/sparx8739>

【公式YouTubeチャンネル】 <https://www.youtube.com/user/8739SPARX>

【HP】 <https://www.sparx.co.jp/>

【Facebook】 <https://www.facebook.com/SPARXGroup/>



商号等 スパークス・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346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／日本証券業協会／一般社団法人第二種金融商品取引業協会

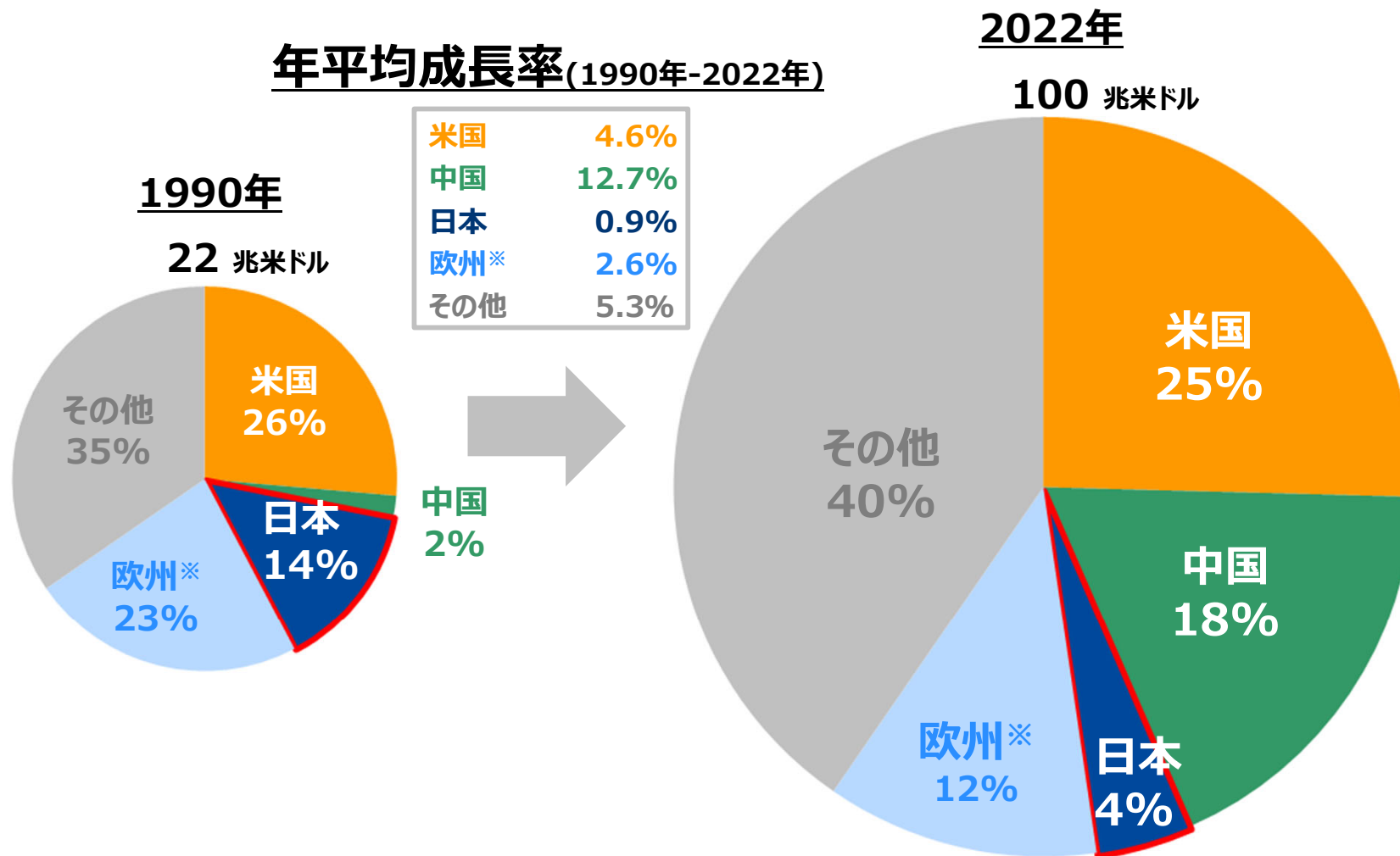
<https://www.sparx.co.jp/>

GDP:日本は縮小、中国は拡大、米国は変わらず



主要国地域のGDPの推移

1990年 対 2022年



※ 欧州は、ドイツ、英国、フランス、イタリア

※ 表示桁未満の数値がある場合、四捨五入しているため、合計が100.0%にならない場合があります。

出所： 国際通貨基金 (IMF)、スパークス・アセット・マネジメント

GDP:日本は縮小、中国は拡大、米国は変わらず



	単位： 1兆米ドル 1990年	単位： 1兆米ドル 2022年	シェア 1990年	シェア 2022年	年平均成長率
米国	5.96	25.46	26%	25%	4.6%
中国	0.40	18.10	2%	18%	12.7%
日本	3.20	4.23	14%	4%	0.9%
ドイツ	1.60	4.08	7%	4%	3.0%
イギリス	1.20	3.07	5%	3%	3.0%
フランス	1.27	2.78	6%	3%	2.5%
カナダ	0.60	2.14	3%	2%	4.1%
イタリア	1.16	2.01	5%	2%	1.7%
欧州4カ国	5.23	11.94	23%	12%	2.6%
その他	7.23	38.34	32%	38%	5.4%
世界	22.61	100.22	100%	100%	4.8%

※ 欧州4カ国は、ドイツ、英国、フランス、イタリア
出所： 国際通貨基金（IMF）、スパークス・アセット・マネジメント

株式時価総額:1990年は、日本は米国と同水準だった



	単位： 1兆米ドル 1990年	単位： 1兆米ドル 2020年	シェア 1990年	シェア 2020年	年平均成長率
米国	3.09	40.72	32%	44%	9.0%
中国(2003年-)	0.51	12.21		13%	11.1%
日本	2.93	6.72	31%	7%	2.8%
ドイツ	0.36	2.28	4%	2%	6.4%
イギリス	0.85		9%		
フランス	0.31	2.37	3%	3%	7.0%
カナダ	0.46	2.64	5%	3%	6.0%
イタリア	0.15		2%		
欧州4カ国	1.67		17%		
その他	1.37	26.74	14%	29%	10.4%
世界	9.52	93.69	100%	100%	7.9%

※ 欧州4カ国は、ドイツ、英国、フランス、イタリア。中国の年平均成長率の期間は2003年-2020年
出所：世界銀行、スパークス・アセット・マネジメント

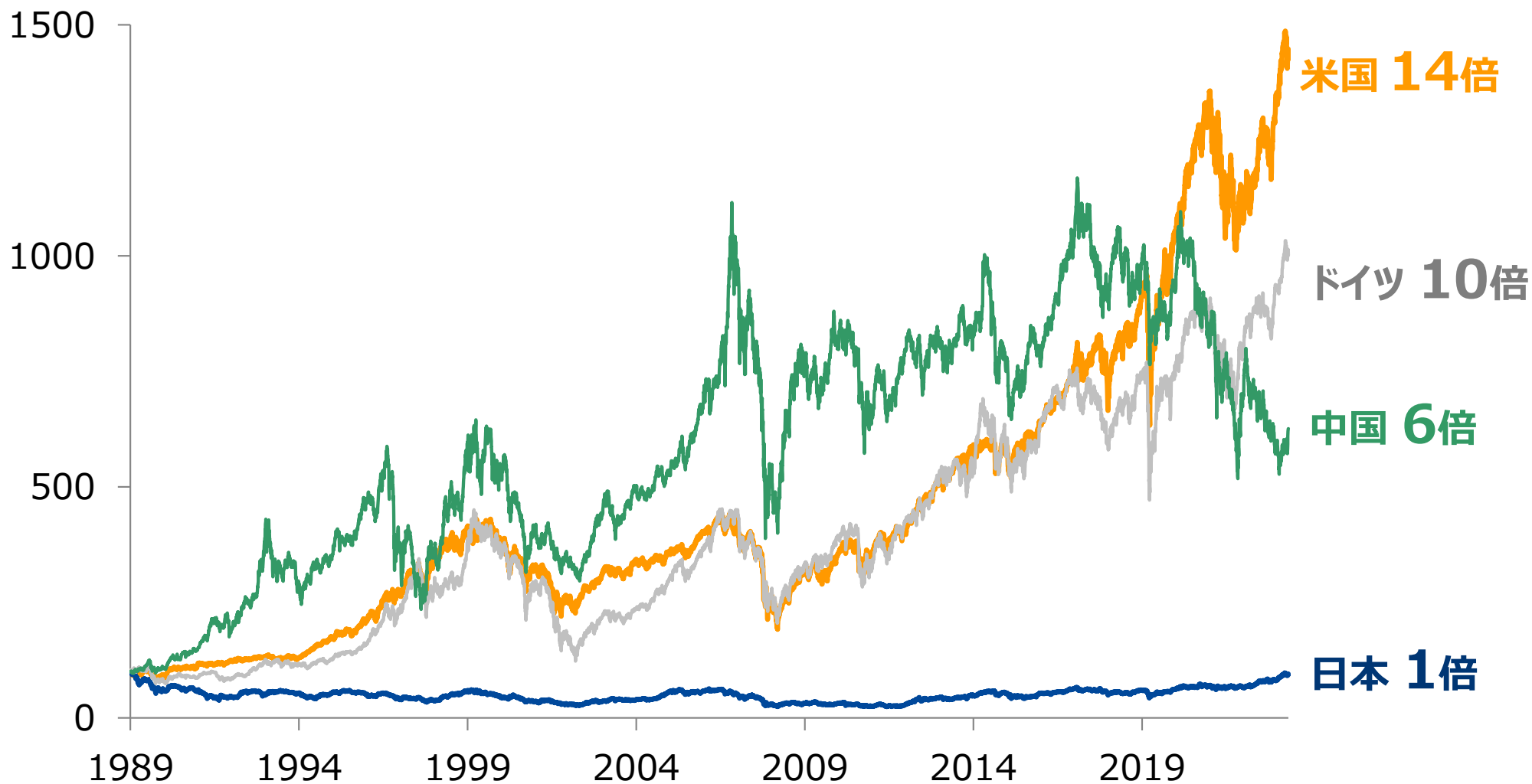
バブル崩壊後の株式市場



主要国の株価指数の推移

1990年1月～2024年4月

(1989年12月29日=100)



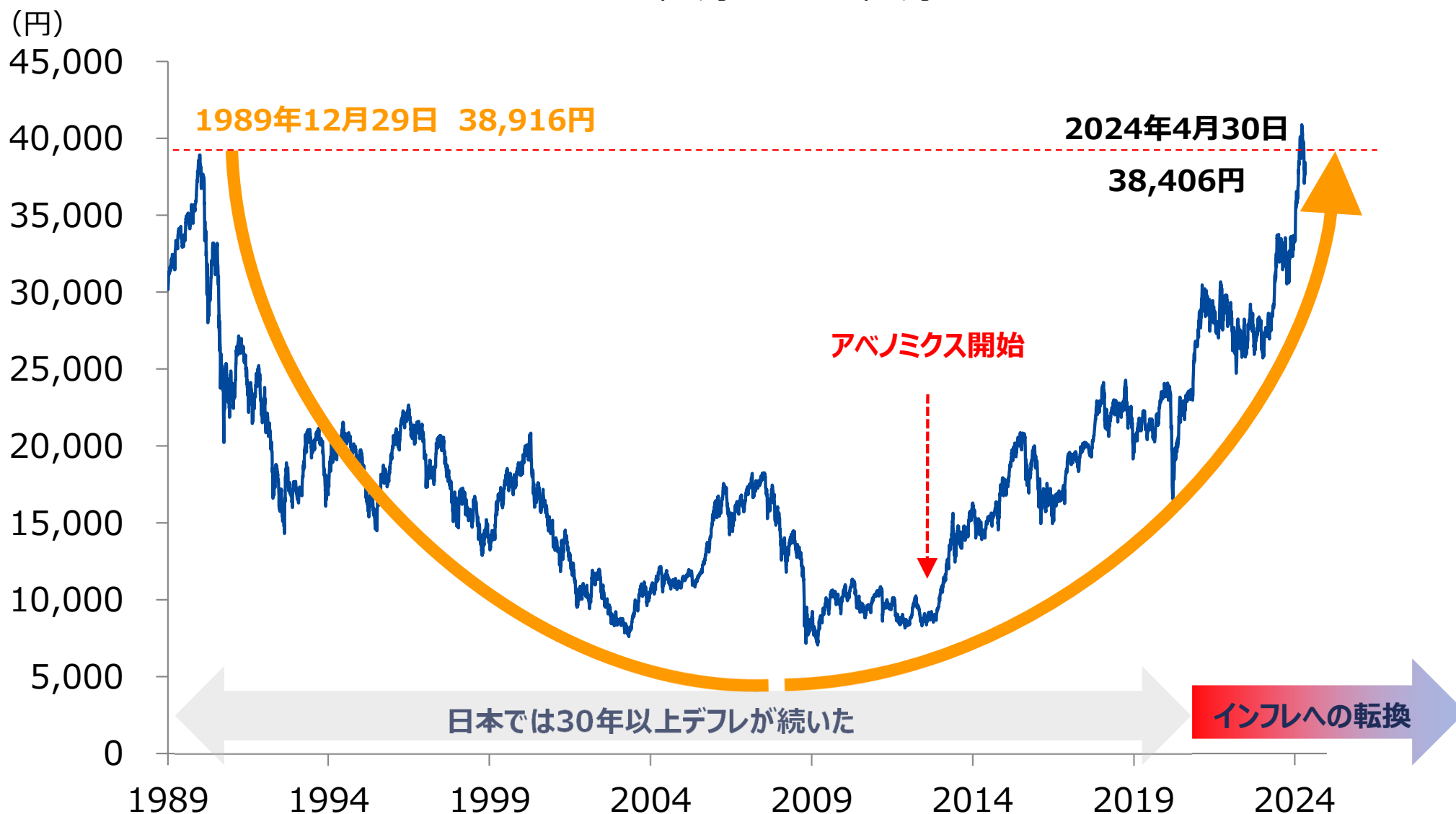
※ 米国：S&P500、ドイツ：DAX、中国：香港ハンセン、日本：TOPIX 2024年4月30日現在
出所：FactSet Pacific、スパークス・アセット・マネジメント

日本株式市場が描く上昇サイクル



日経平均株価の推移

1989年1月～2024年4月



※ 上記は過去の実績およびイメージであり、将来を示唆するものではありません。

※ 日次ベース。2024年4月30日現在。

出所： FactSet Pacific、スパークス・アセット・マネジメント

すでにバブル期を大きく超えている時価総額



TOPIXの時価総額の推移

1989年1月～ 2024年4月



※ 上記は過去の実績およびイメージであり、将来を示唆するものではありません。

※ 日次ベース。2024年4月30日現在。兆円以下は切り捨てで表示。2022年4月4日以降は東証プライム市場における時価総額です。

出所： FactSet Pacific Inc.、スパークス・アセット・マネジメント

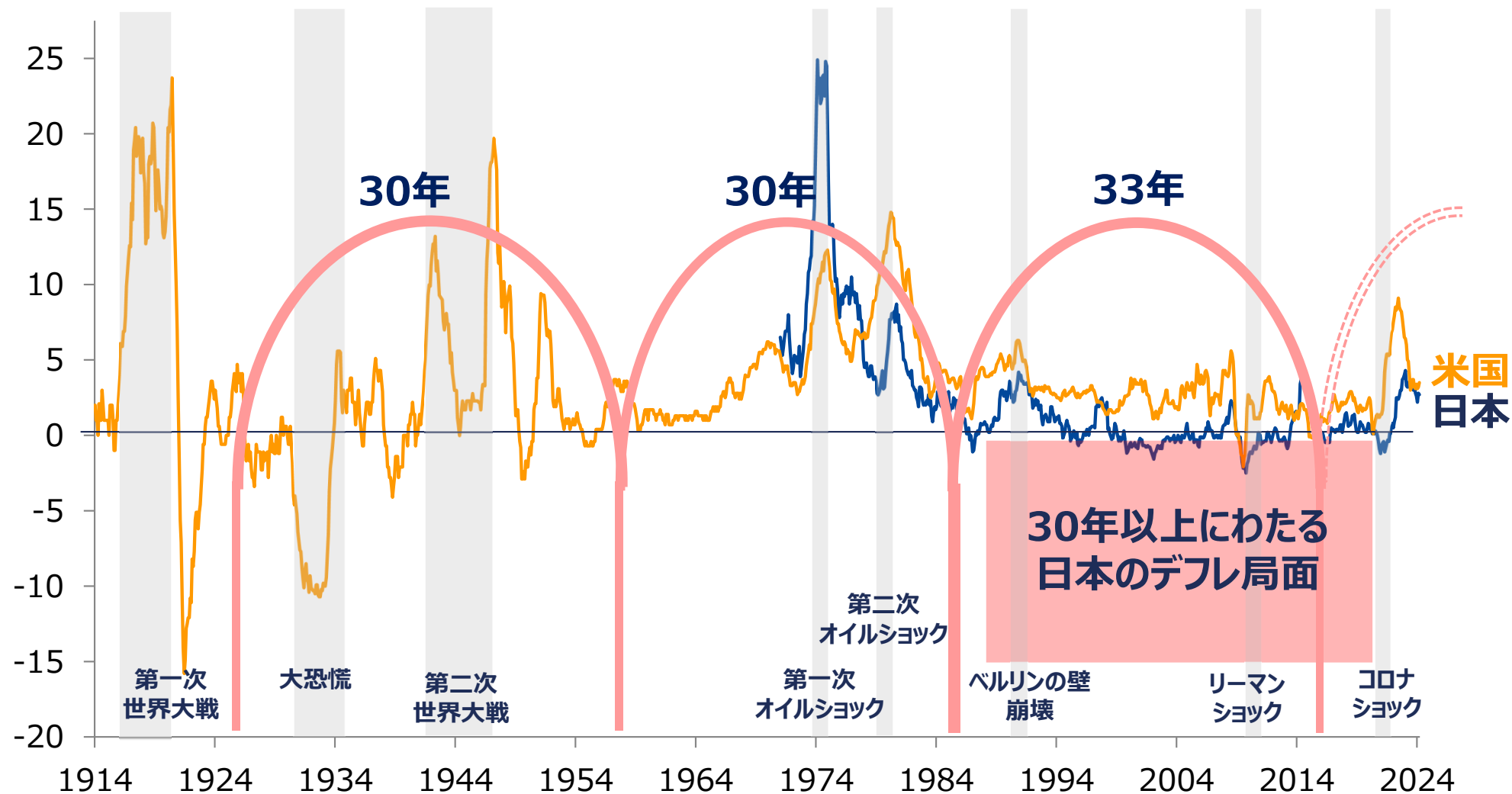
インフレは日本に最も有利



消費者物価指数 (CPI) の推移

1913年1月～2024年3月

(前年比、%)



※ グレーの色掛け部分は、以下のイベントを反映：第1次世界大戦(1914年-1918年)、世界大恐慌(1929年-1932年)、第2次世界大戦(1939年-1945年)、第一次オイルショック(1973年)、第二次オイルショック(1978年)、ヘルリンの壁崩壊(1989年)、リーマンショック(2008年)、コロナショック(2020年) 日本のCPIは1971年1月以降を記載。

※ 上記は過去の実績およびイメージであり、将来を示唆するものではありません。

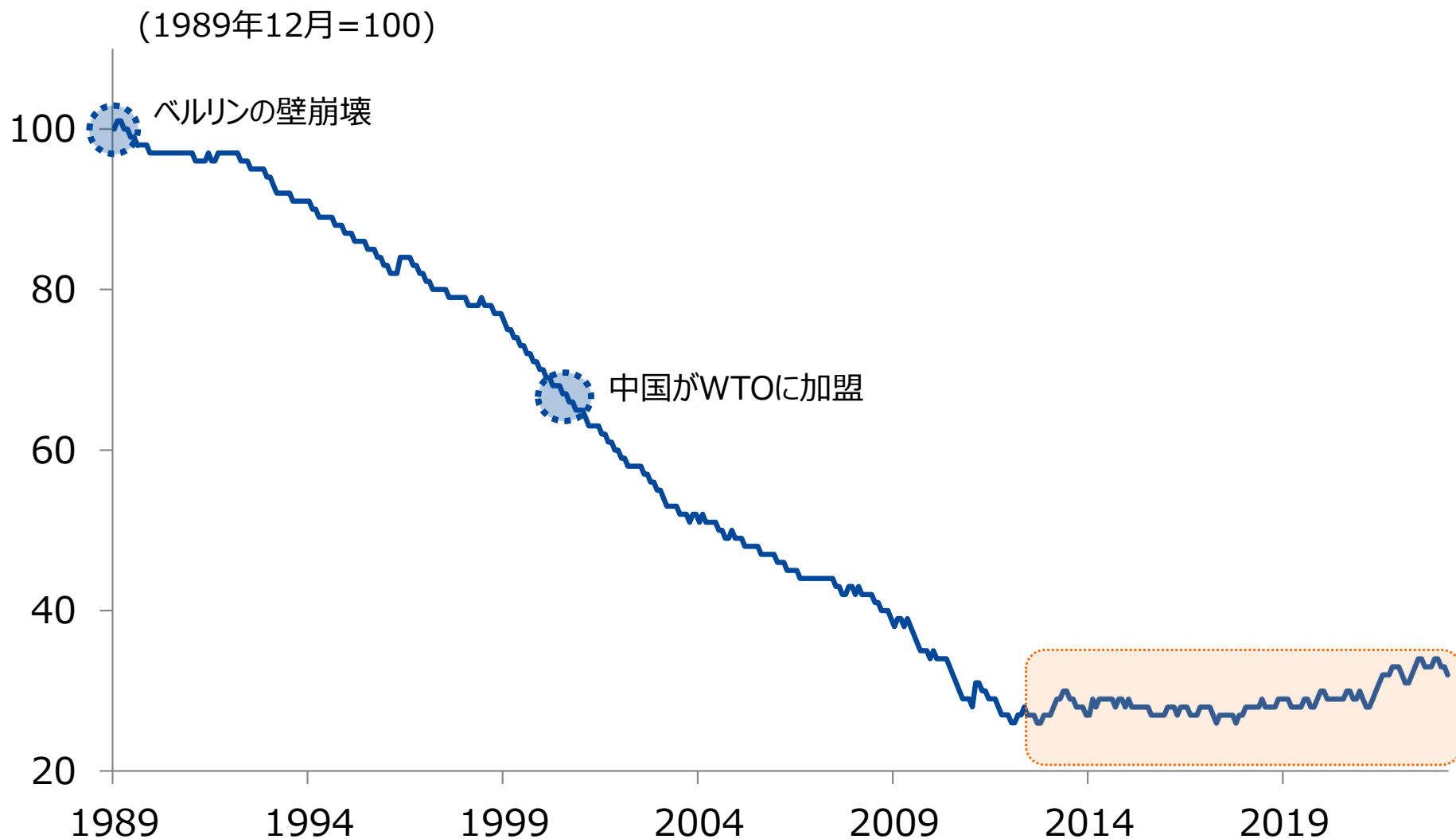
出所： FactSet Pacific Inc.、スパークス・アセット・マネジメント

耐久消費財のデフレは終焉



家庭用耐久消費財価格の推移

1989年12月～2024年3月



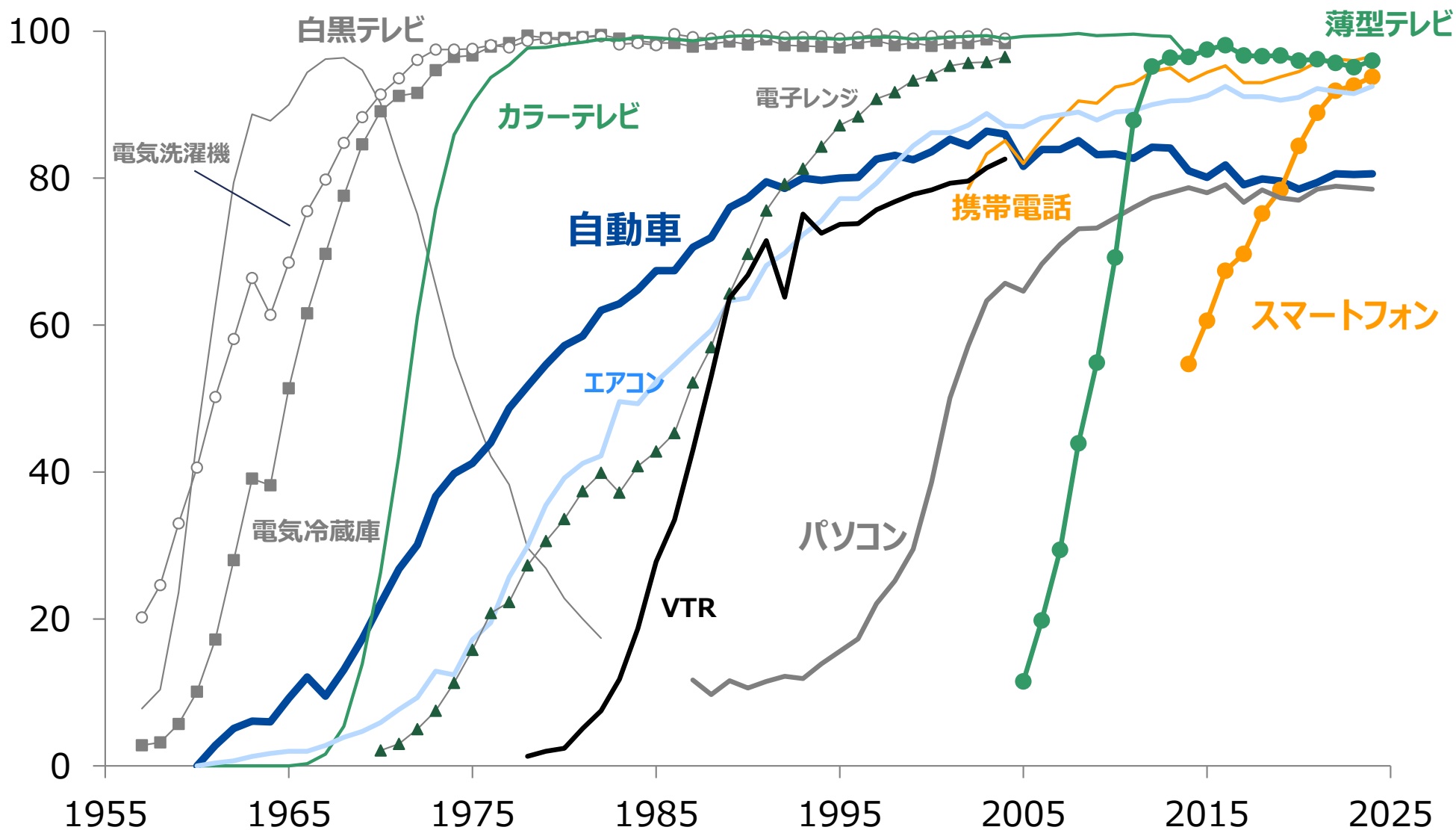
※ 上記は過去の実績およびイメージであり、将来を示唆するものではありません。
出所： 総務省統計局、スパークス・アセット・マネジメント

主要耐久消費財の市場は多くが飽和状態に



主要耐久消費財の世帯普及率の推移

1957年～2024年

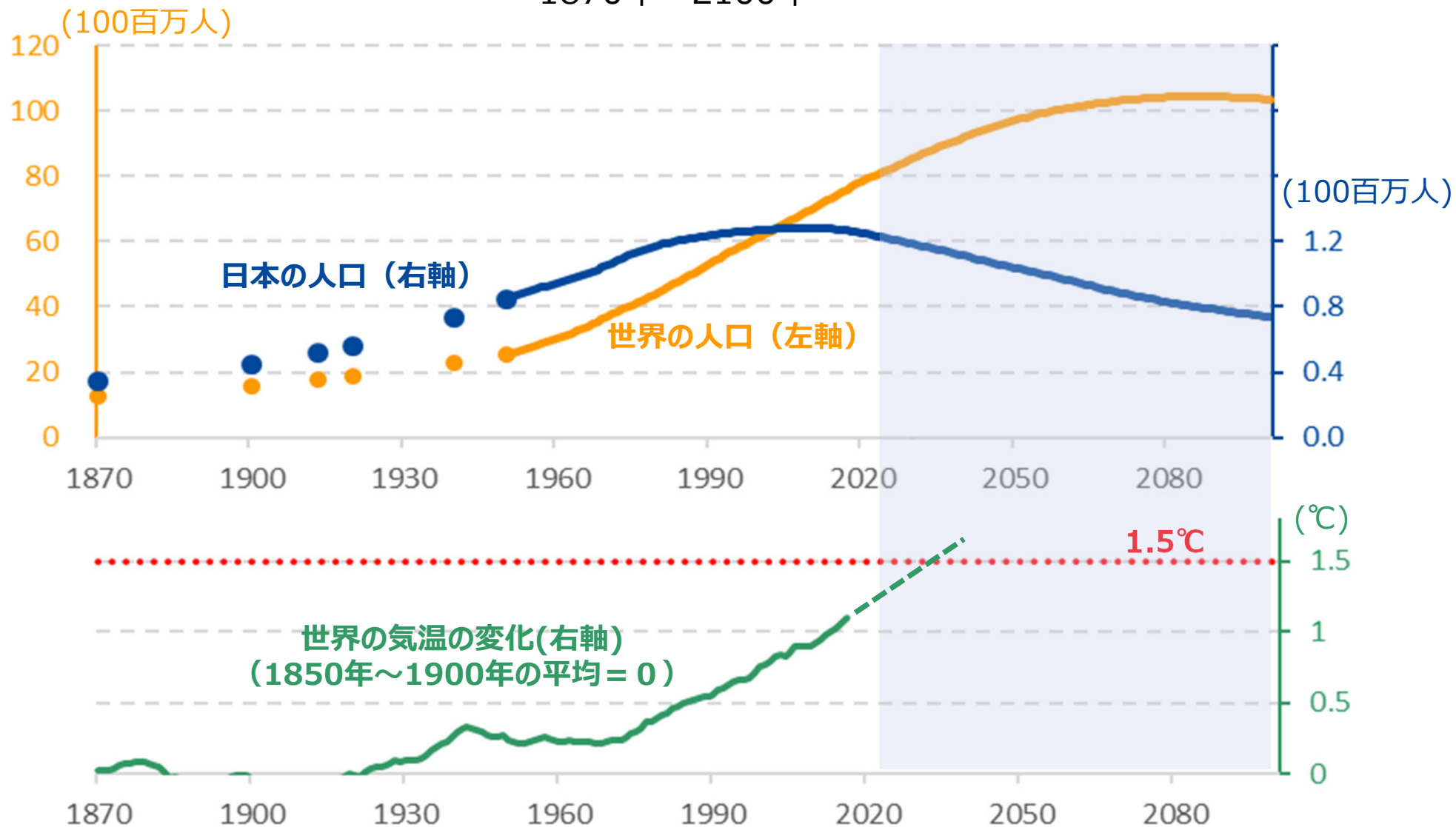


※ 二人以上の世帯が対象。3月末現在。ただし、1976年度までは3月に調査を実施していなかったため、2月末現在。

出所： 内閣府「消費動向調査」、スパークス・アセット・マネジメント

世界および日本の人口推移と気温の変化

1870年～2100年※



※ 1870～1950年および2018年以降の気温データは気候変動に関する政府間パネル（IPCC）による推定値（2018年発行「1.5°C特別報告書」、数値は現在の上昇率を想定）。

※ 2022年以降の人口データは国際連合による推定値。

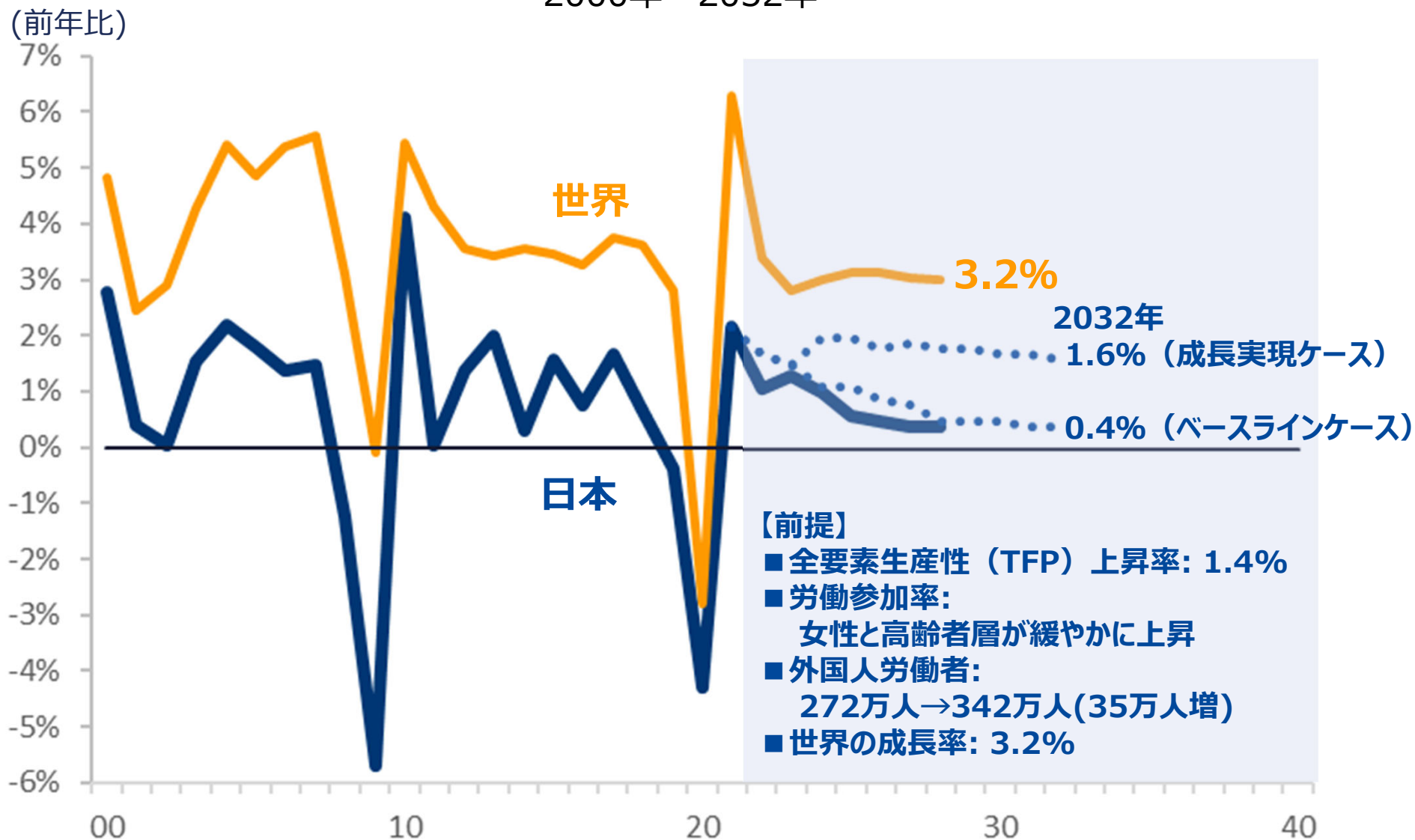
出所： IPCC、国際連合「世界人口推計2022（World Population Prospects 2022）」、スパークス・アセット・マネジメント

日本の長期経済成長予測は2%に届かず



長期経済成長見通し

2000年～2032年



※ 日本政府は2032年までの経済成長見通しを試算。

TFP：1982年から1987年の上昇率は約0.9%。内閣府は足元の水準（0.5%程度）から1.4%程度まで上昇すると試算。

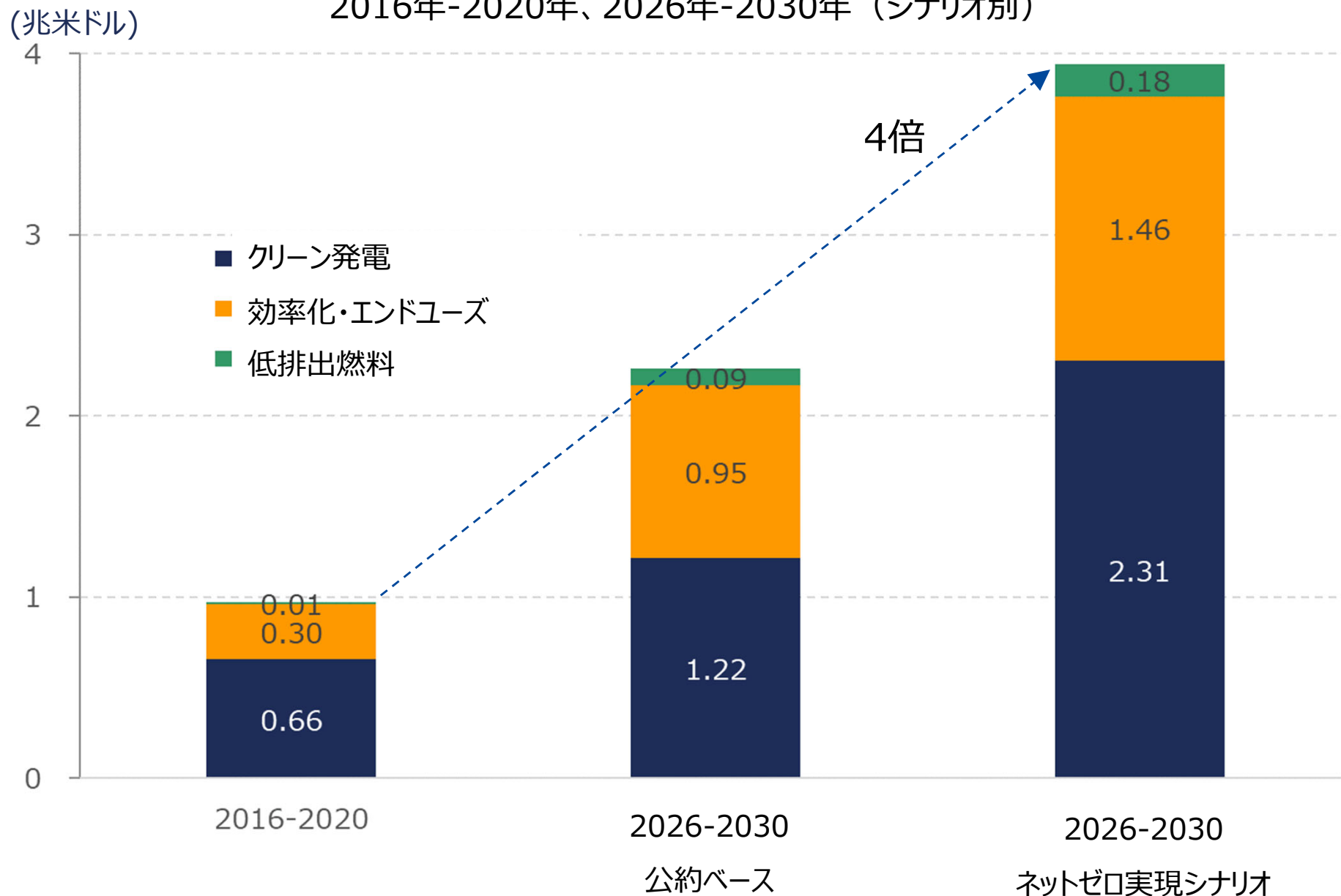
※ 実線は国際通貨基金（IMF）による公表値で、2023年-2028年は予測値。破線（2023年-2032年）は内閣府による予測値。

出所： 内閣府、IMF、スパークス・アセット・マネジメント

温室効果ガスの抑制には年間4兆米ドルの投資が必要



クリーンエネルギーへの年平均投資額 2016年-2020年、2026年-2030年（シナリオ別）

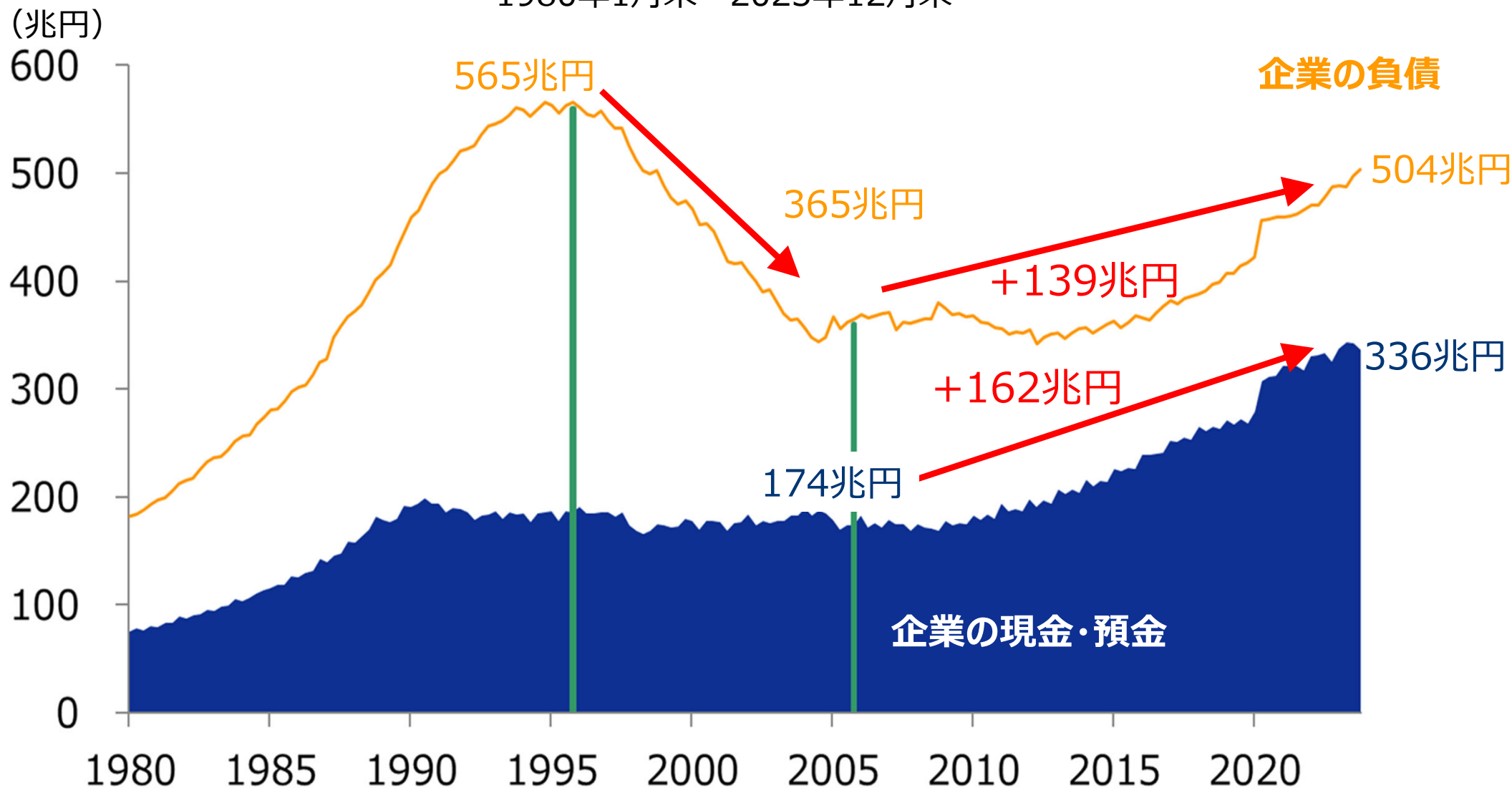


現金が積みあがり、攻勢への転換が期待される日本企業



企業の負債と現金・預金の推移

1980年1月末～2023年12月末



※ 対象は全規模・全産業（除く金融・保険）

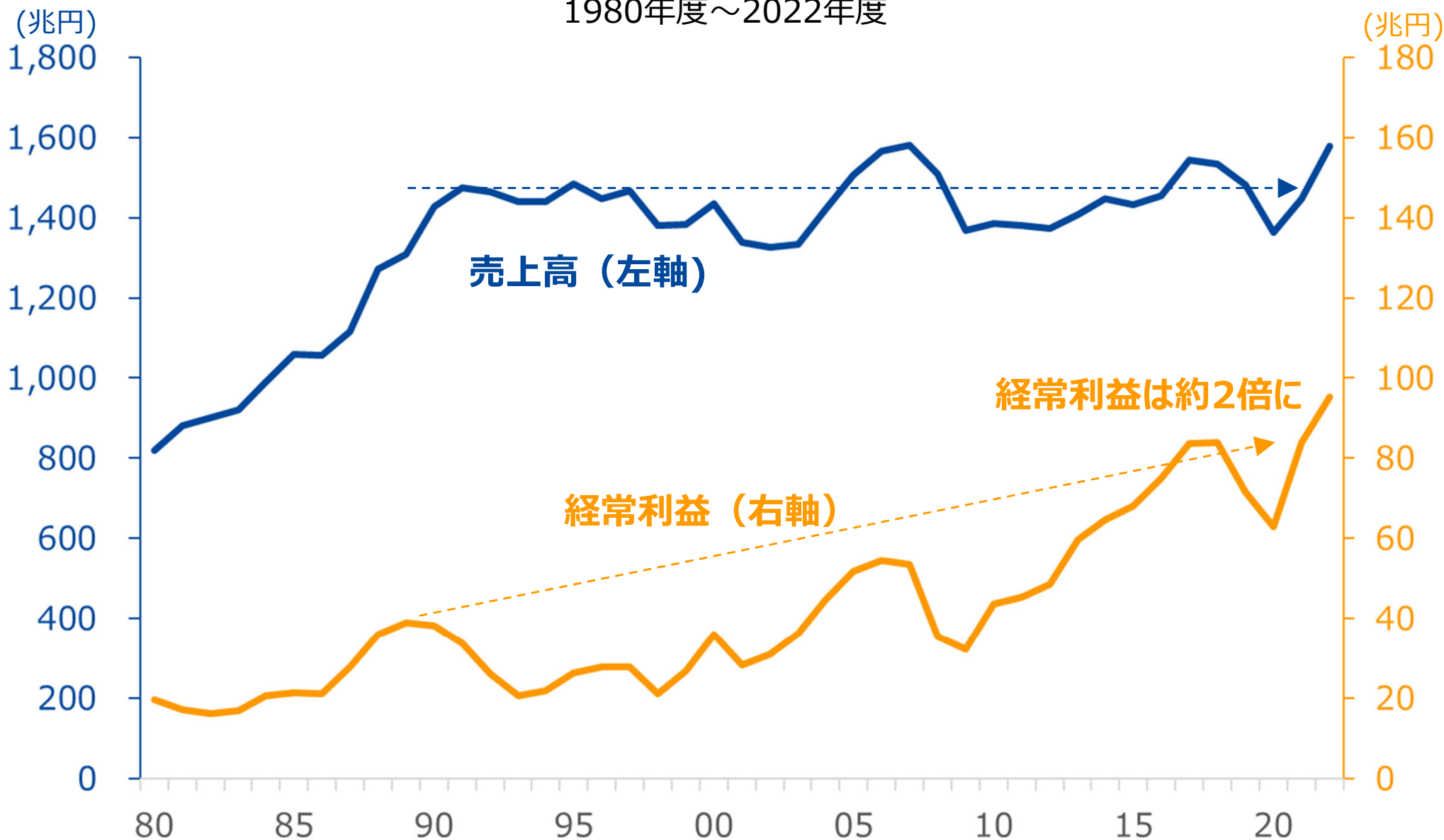
出所：日本銀行「資金循環統計」、スパークス・アセット・マネジメント

売上は横ばい、経常利益は倍増



日本企業の売上高と経常利益の推移

1980年度～2022年度



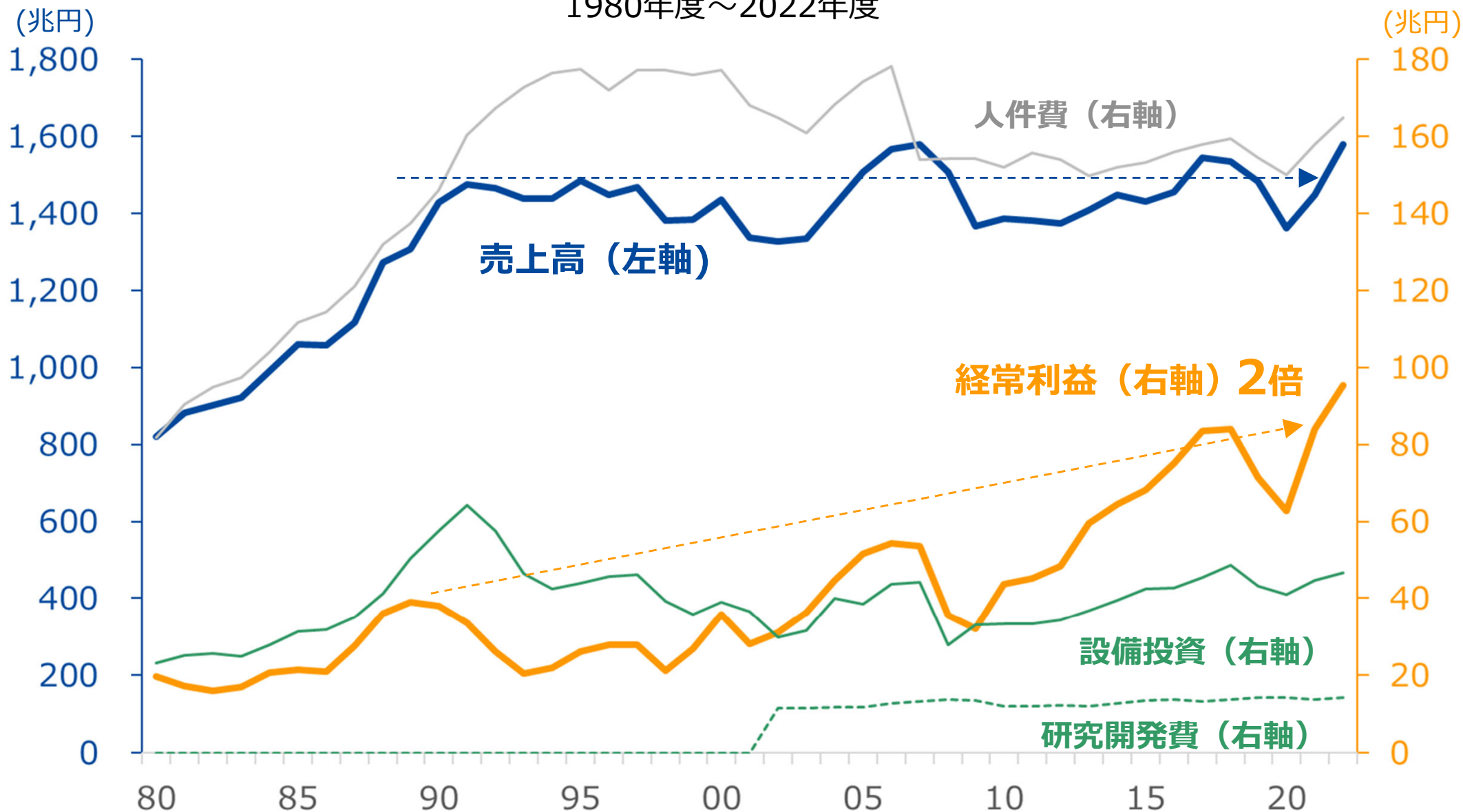
※ 対象は全規模・全産業（除く金融保険業）
出所：財務省、スパークス・アセット・マネジメント

売上高の低迷がデフレスパイラルの原因



日本企業の売上高と経常利益、原価の推移

1980年度～2022年度

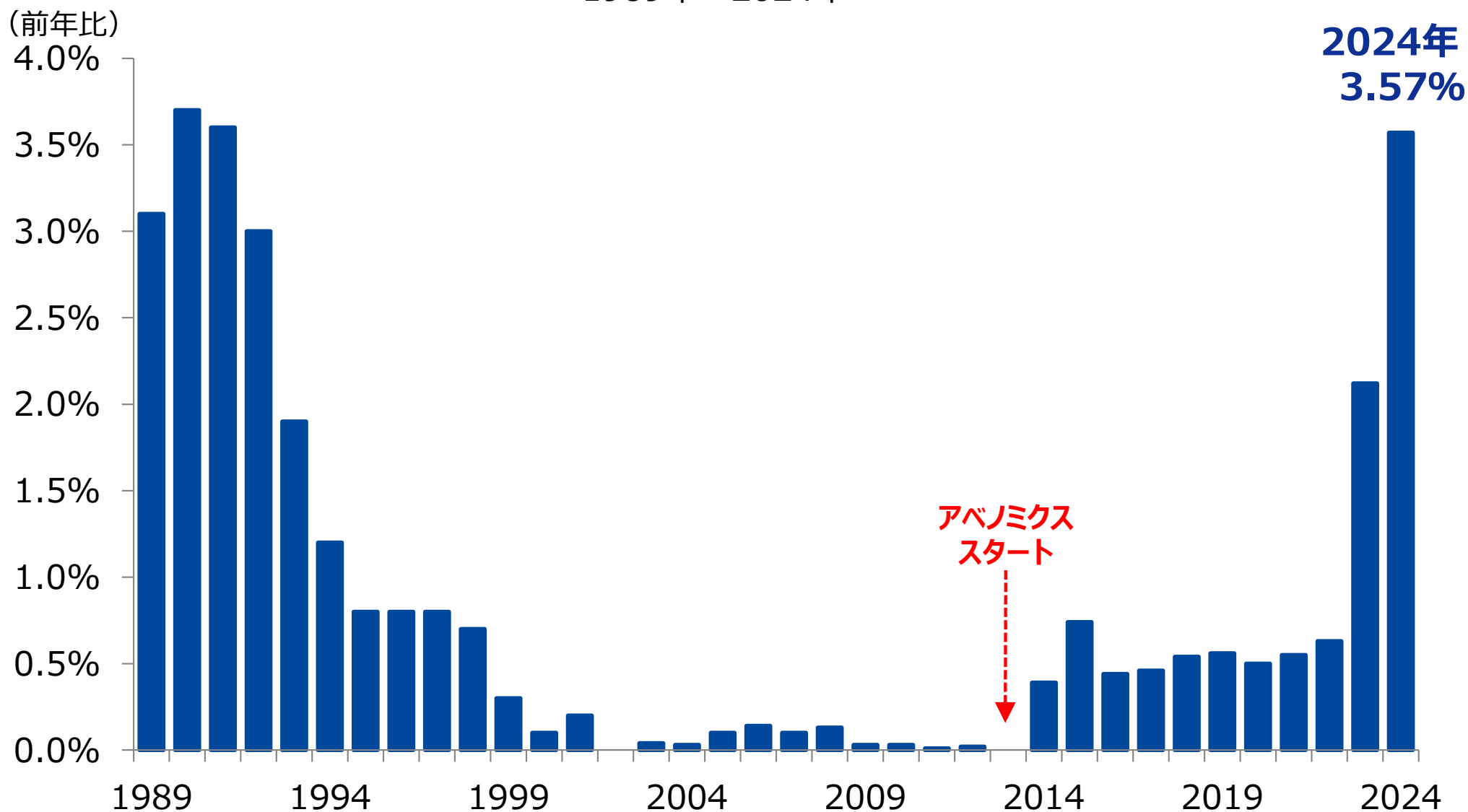


※ 対象は全規模・全産業（除く金融・保険）。研究開発データは20,231社（2022年）を対象。

出所：総務省、財務省、スパークス・アセット・マネジメント

基本給ベースアップ率の推移

1989年～2024年※



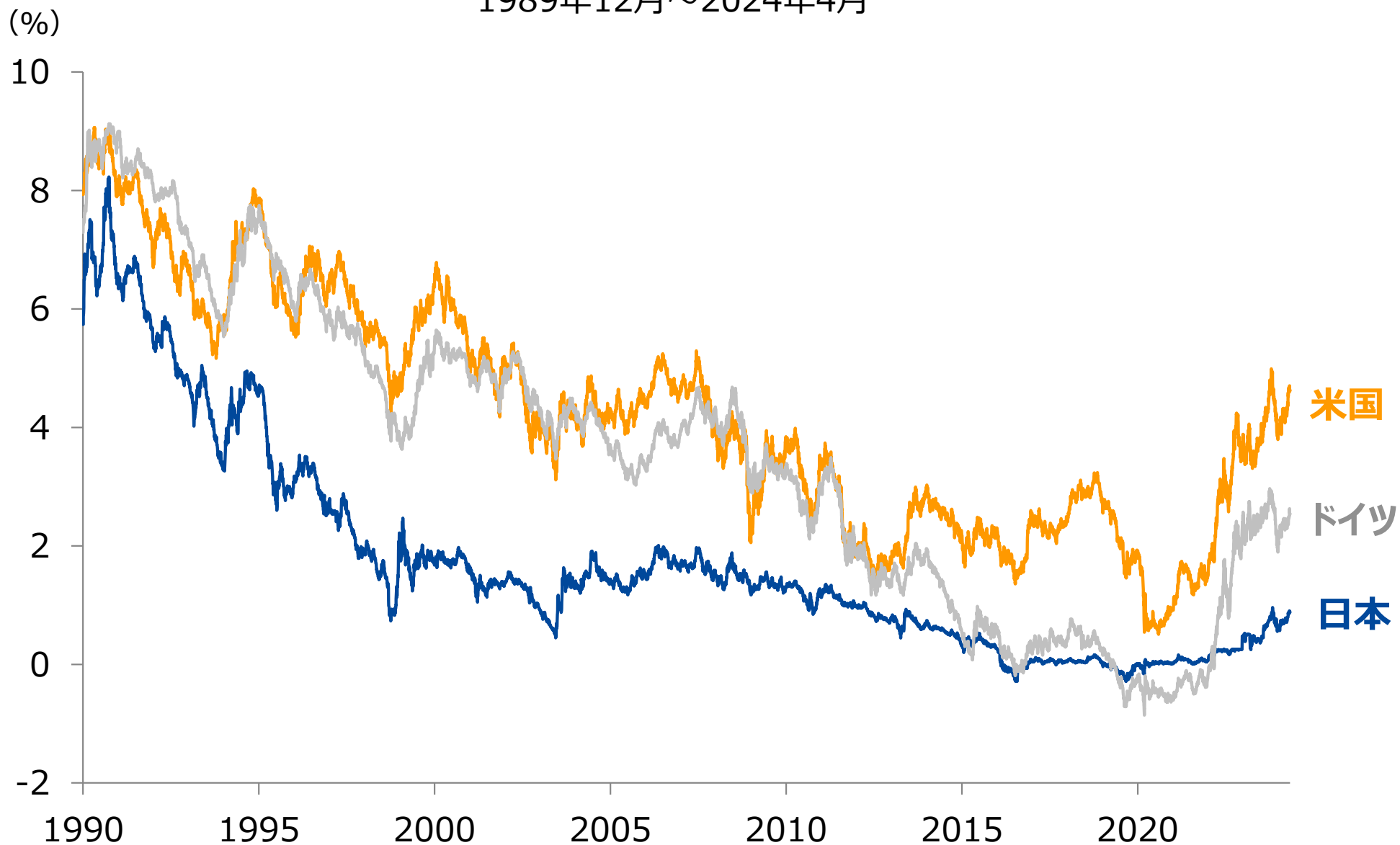
※ 2024年は、日本労働組合総連合会による第5回集計結果です（2024年5月8日公表）。

※ 上記は過去の実績であり、将来を示唆するものではありません。

出所： 日本経済団体連合会、日本労働組合総連合会のデータをもとにスパークス・アセット・マネジメント作成

10年国債利回りの推移

1989年12月～2024年4月

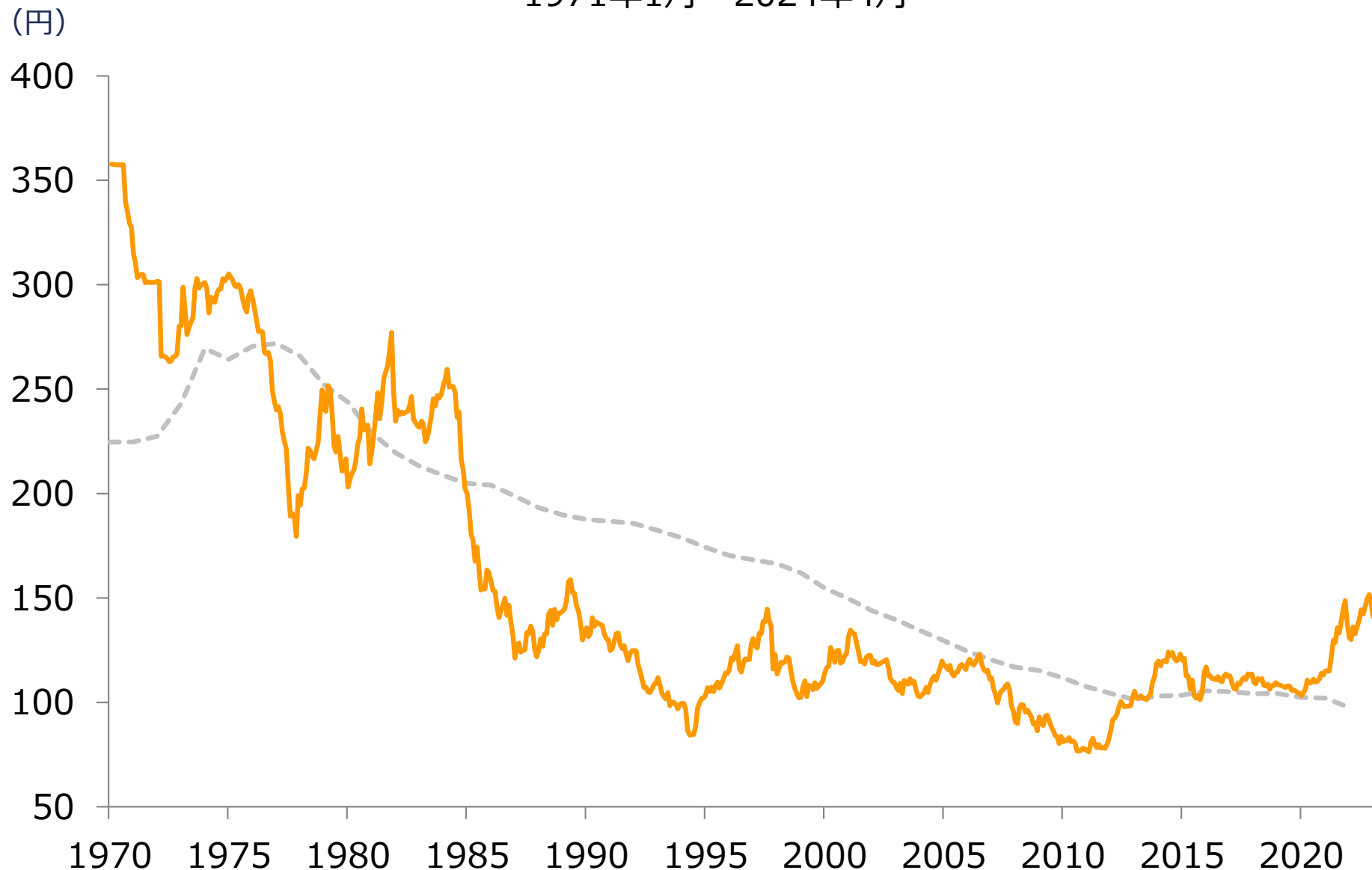


日本円は1990年以來の円安水準に



米ドル/円：購買力平価（PPP）と為替レート

1971年1月～2024年4月



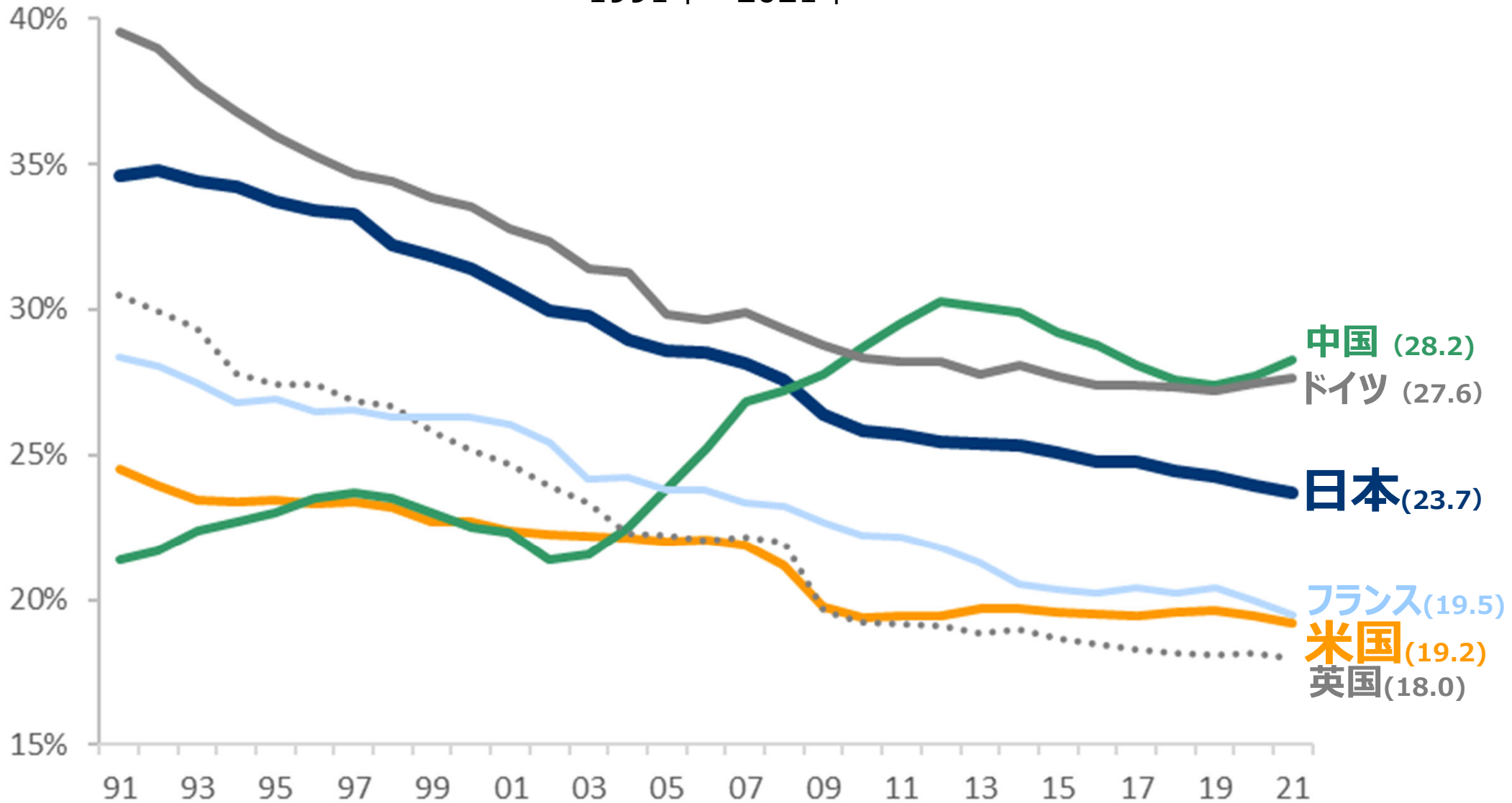
※ 2024年4月30日現在
出所：日本銀行、経済協力開発機構（OECD）、FactSet Pacific、スパークス・アセット・マネジメント

日本は製造業プラットフォームを維持



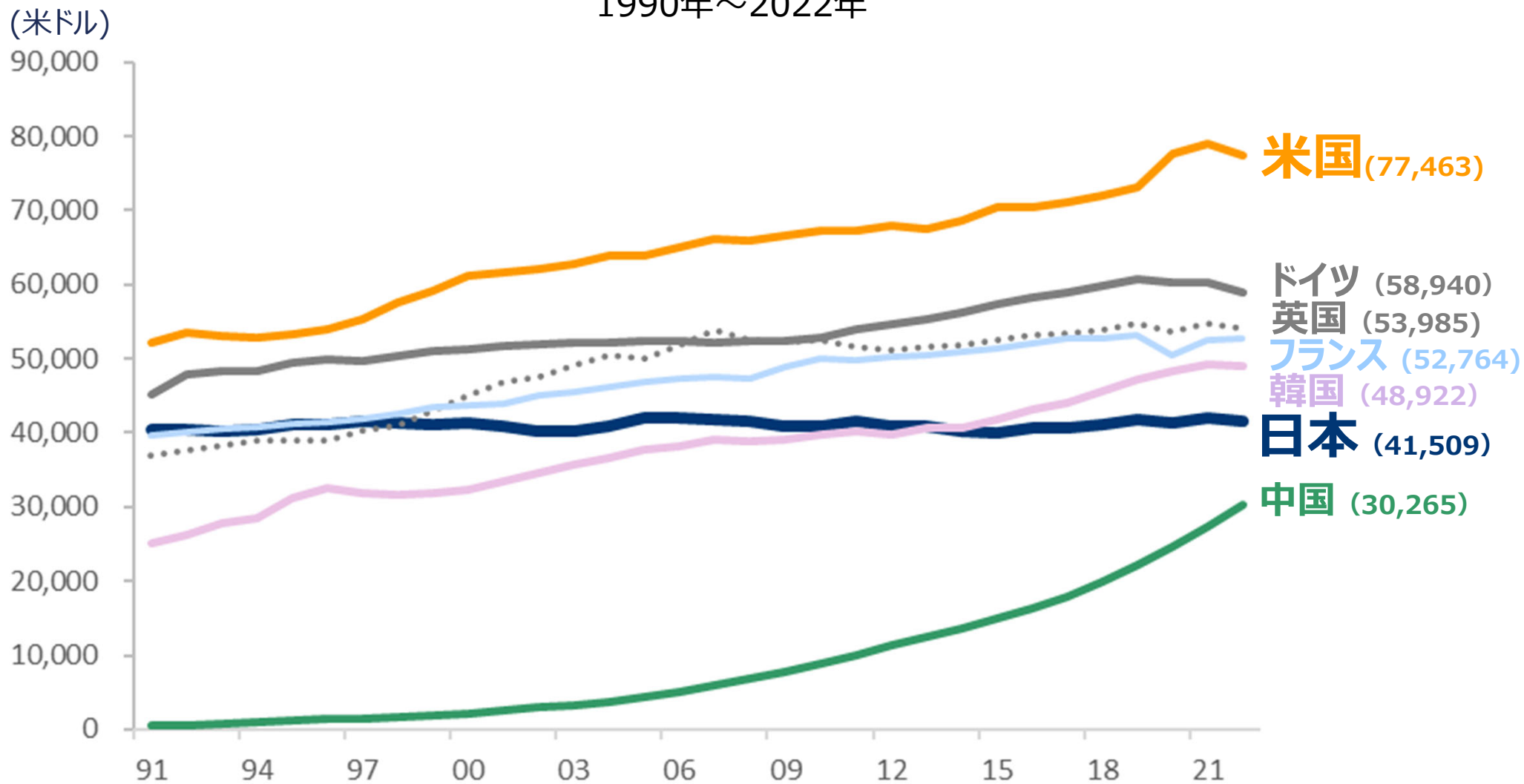
製造業の就業者比率の推移

1991年～2021年



平均賃金の比較

1990年～2022年



※ 数値は購買力平価による米ドル換算。2019年度以降の中国のデータはスパークス・グループによる推定。
 出所： 経済協力開発機構（OECD）、中国国家统计局、スパークス・アセット・マネジメント

バリュエーション: 株価純資産倍率 (PBR)



株価純資産倍率 (PBR) の推移

1989年4月～2024年4月



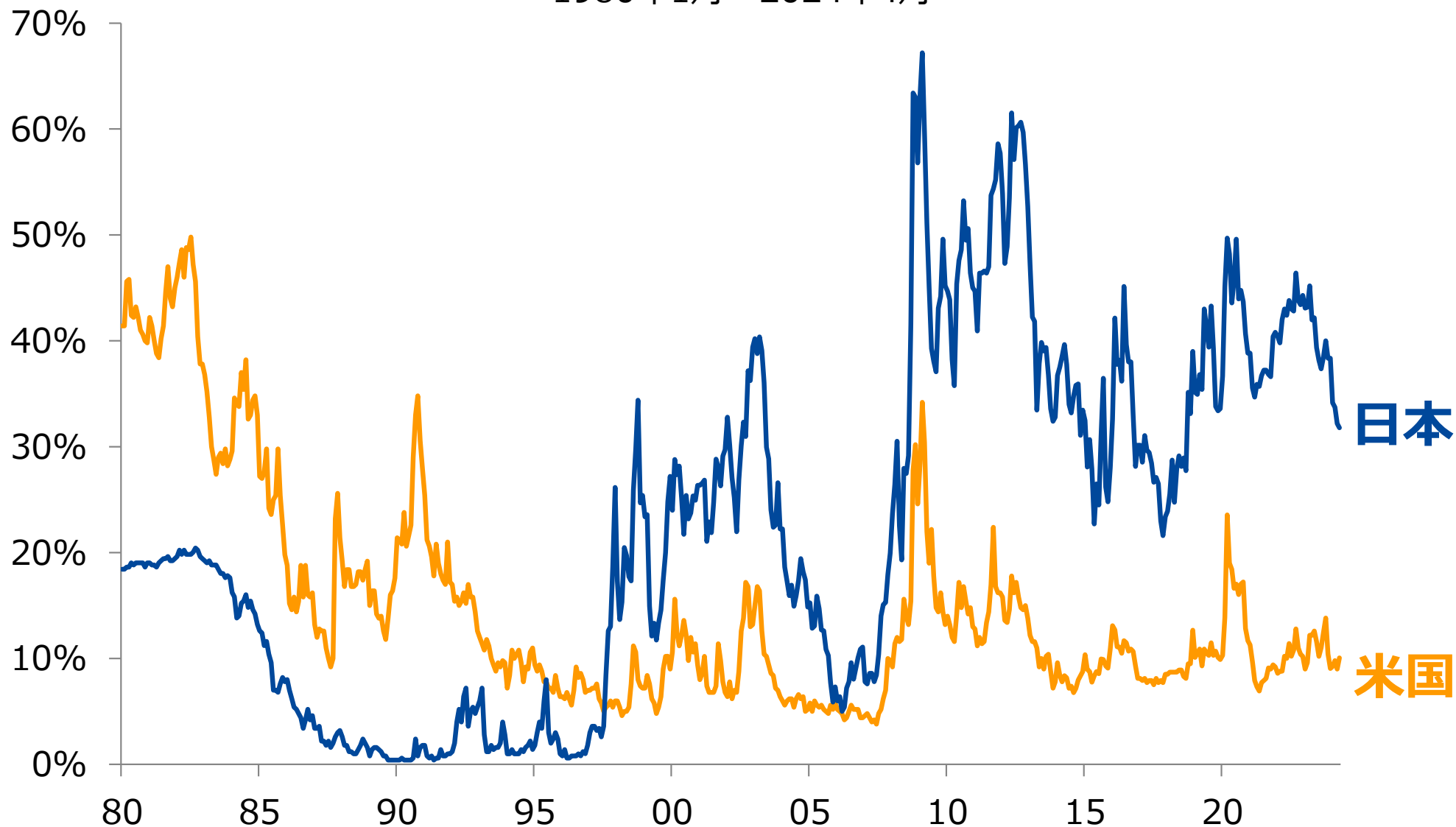
※ 日本: 約2,700銘柄、米国: 約3,300銘柄、欧州: 約3,100銘柄、アジア (日本を除く): 約9,200銘柄
出所: FactSet Pacific、スパークス・アセット・マネジメント

PBR1倍割れの修正が期待される日本企業



PBR1倍未満の企業の割合

1980年1月～2024年4月



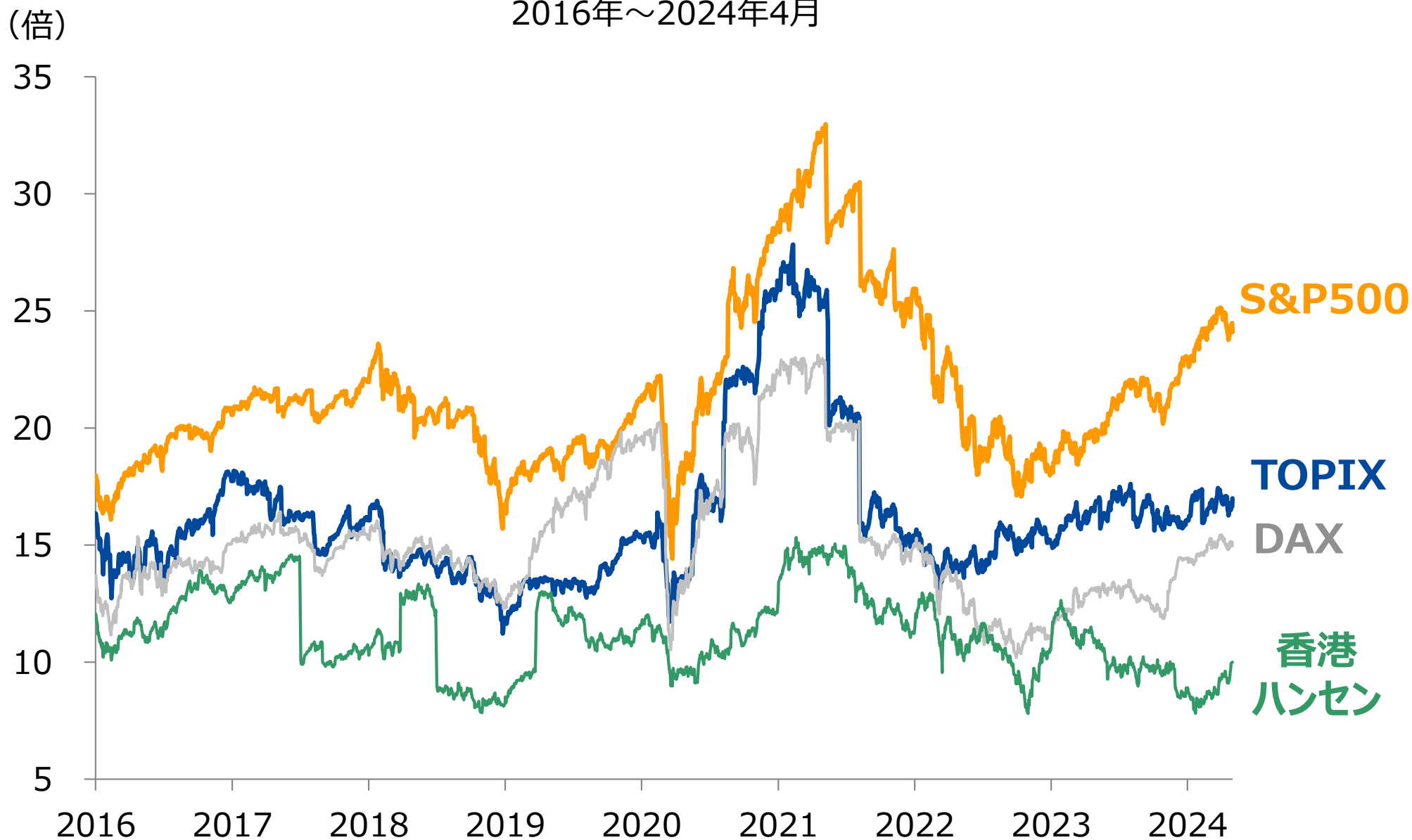
※ 日本：TOPIX500、米国：S&P500 2024年4月30日現在
出所：FactSet Pacific、スパークス・アセット・マネジメント

主要株式市場のバリュエーションは収れん



世界主要株式市場の株価収益率 (PER)

2016年～2024年4月



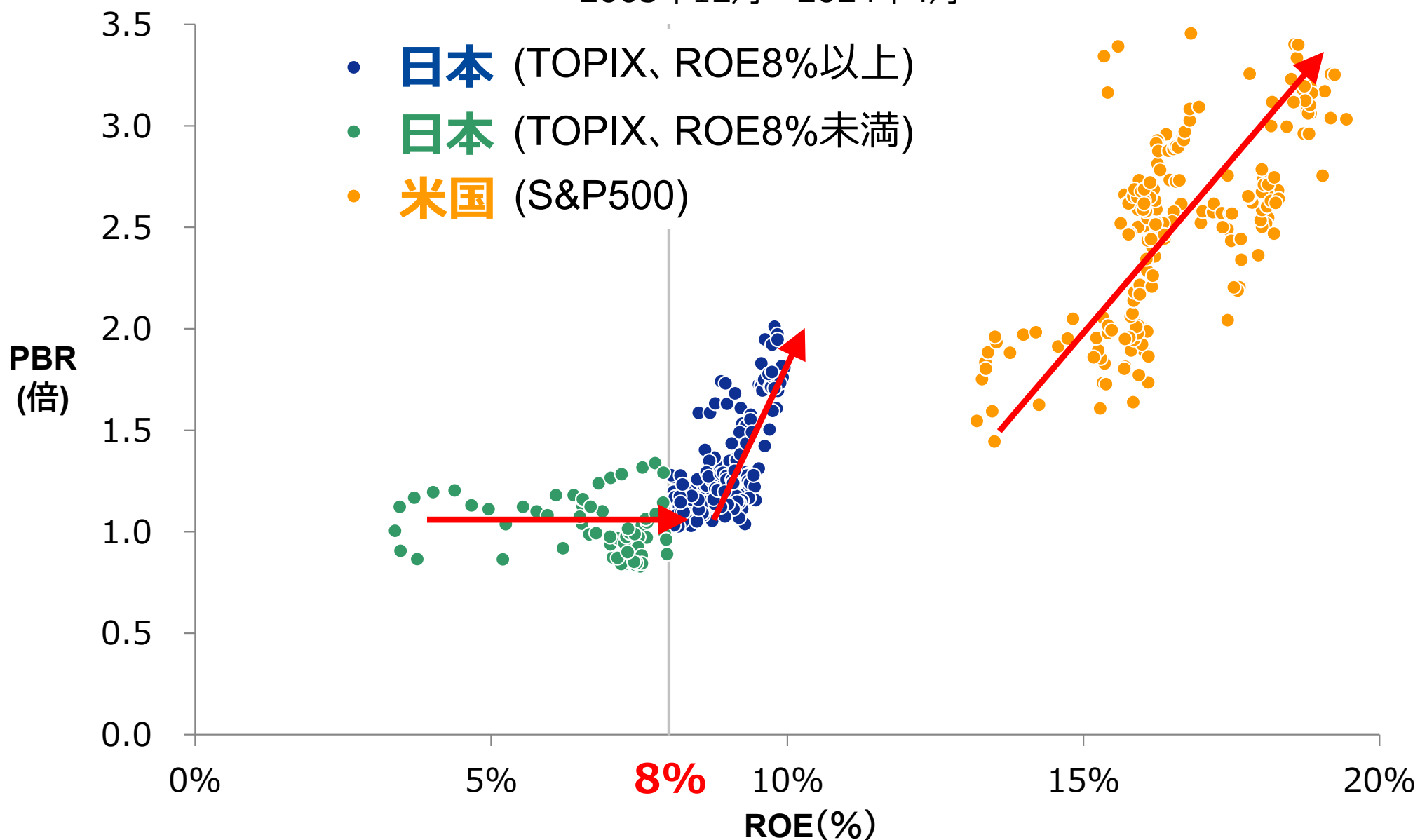
※ 2024年4月30日現在
出所： FactSet Pacific、スパークス・アセット・マネジメント

ROE向上に伴い投資家の期待も高まっていく



日米のROEとPBRの分布

2003年12月～2024年4月

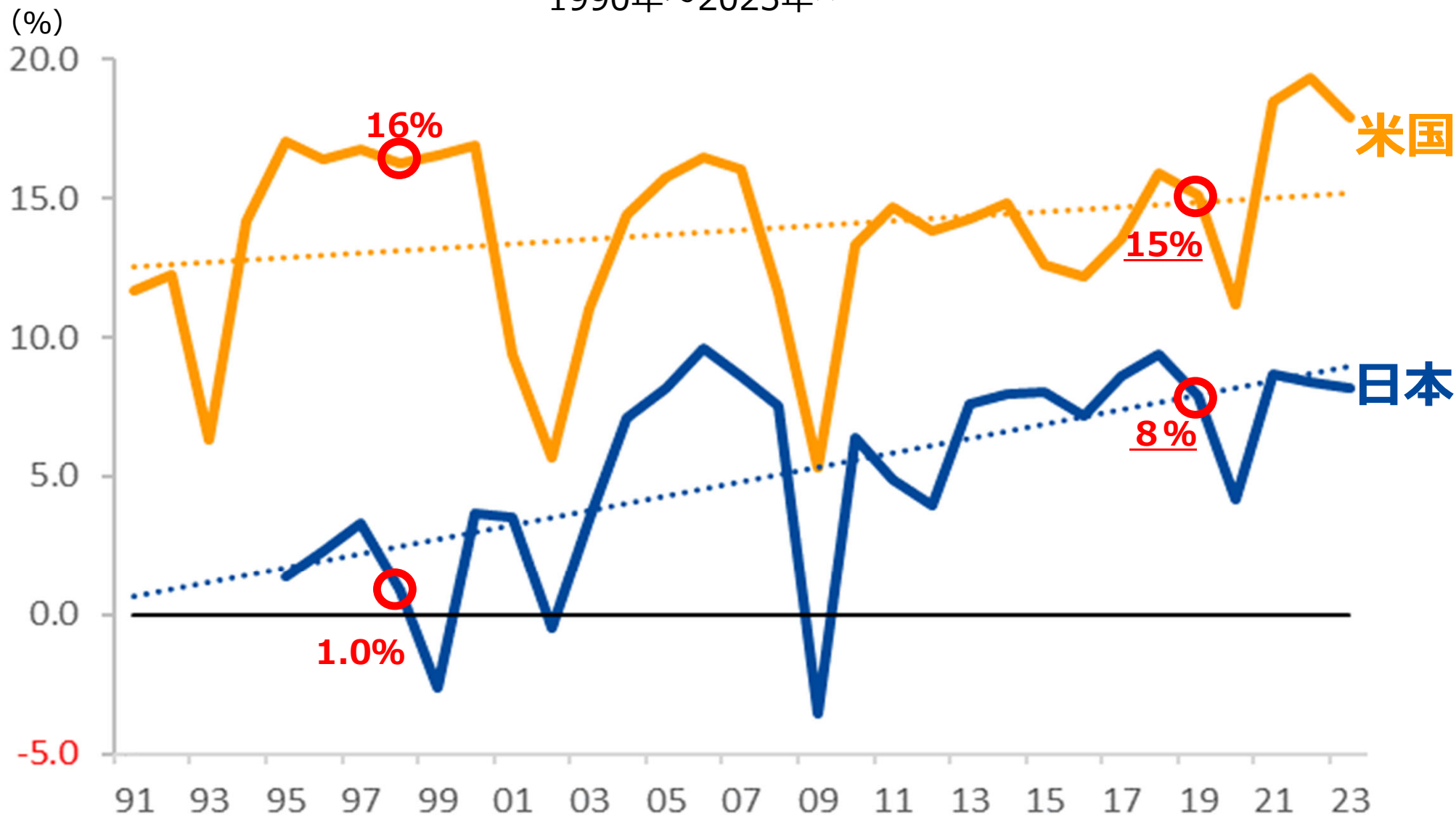


日本企業のROE改善が求められる



ROEの推移

1990年～2023年※



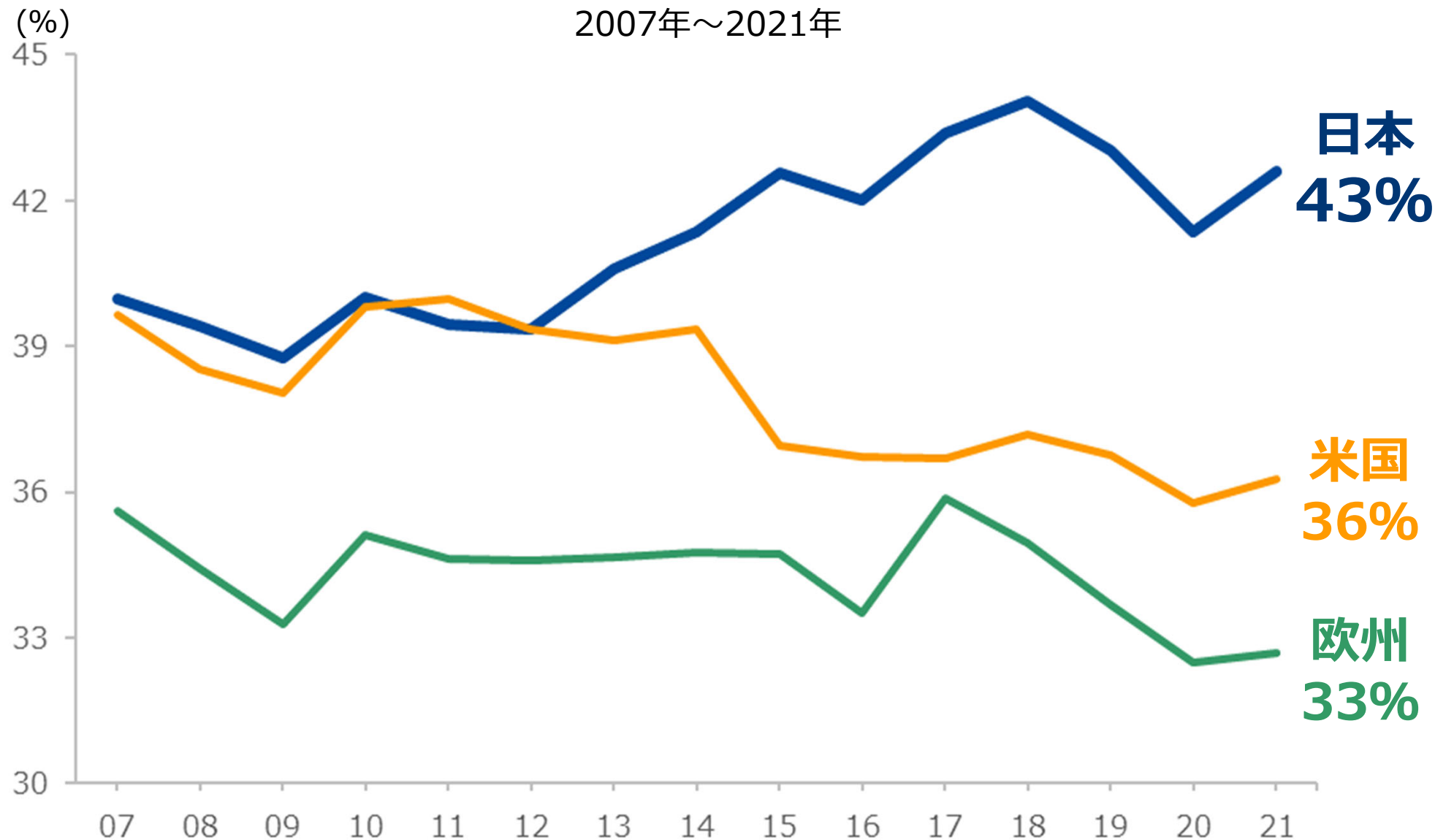
※ 日本：TOPIX、米国：S&P500 点線はトレンドを示す。日本は1995年以降を記載。各データは暦年の12月末時点。
出所： FactSet Pacific、スパークス・アセット・マネジメント

上場企業の自己資本比率



上場企業の自己資本比率の推移

2007年～2021年



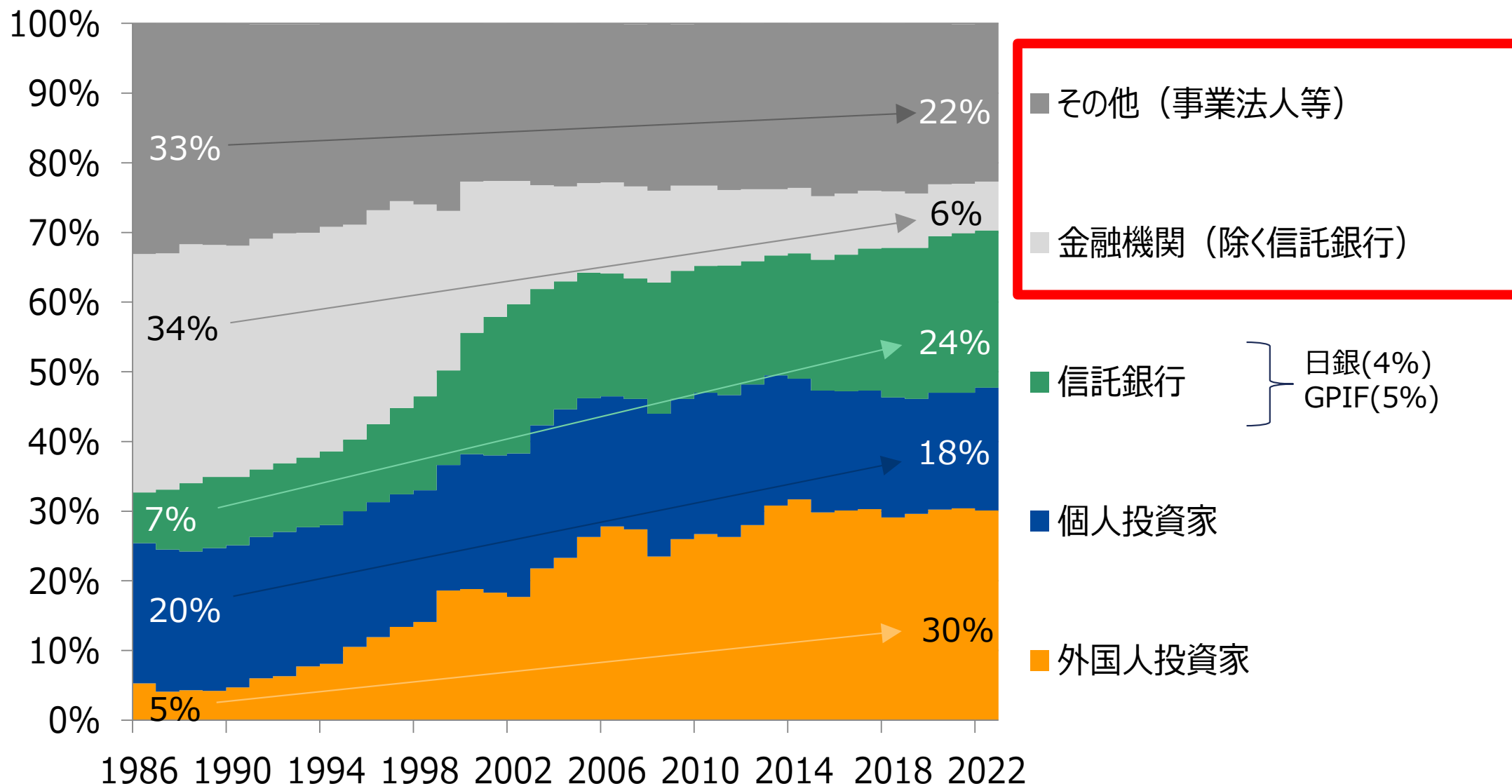
※ 日本：TOPIX、米国：S&P500、欧州：BE500（金融業を除く（自己資本比率がマイナスの会社を除く））
出所： FactSet Pacific、スパークス・アセット・マネジメント

外国人投資家と個人投資家の動向がカギ



持株比率（所有者別）の推移

1986年度～2022年度



※ 全国証券取引所上場会社（一部除く）

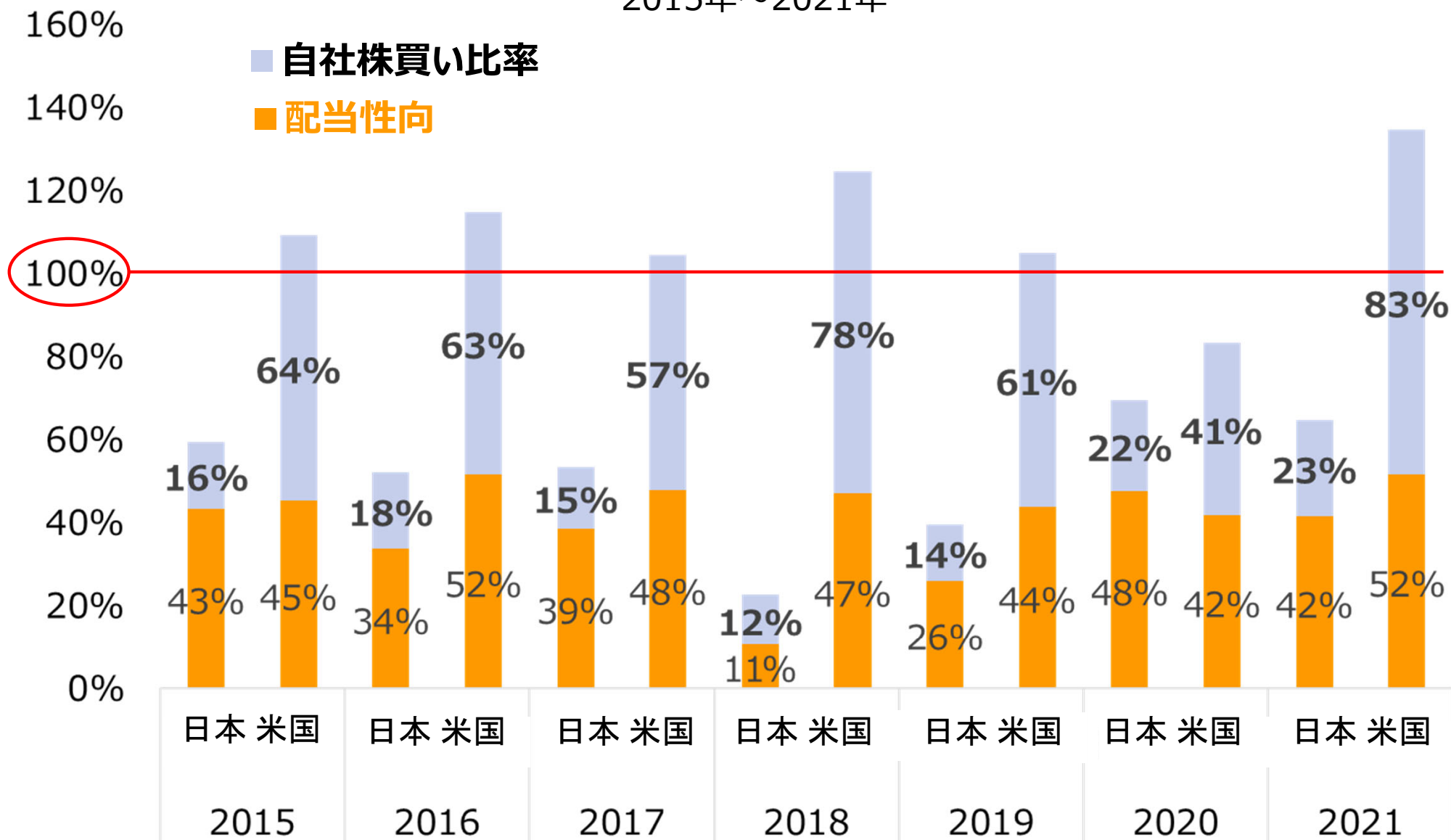
出所：東京証券取引所、日本銀行、GPIF、スパークス・アセット・マネジメント

過度な株主還元を続けた米国、改善余地の大きい日本



日米の自社株買い比率と配当性向の推移

2015年～2021年



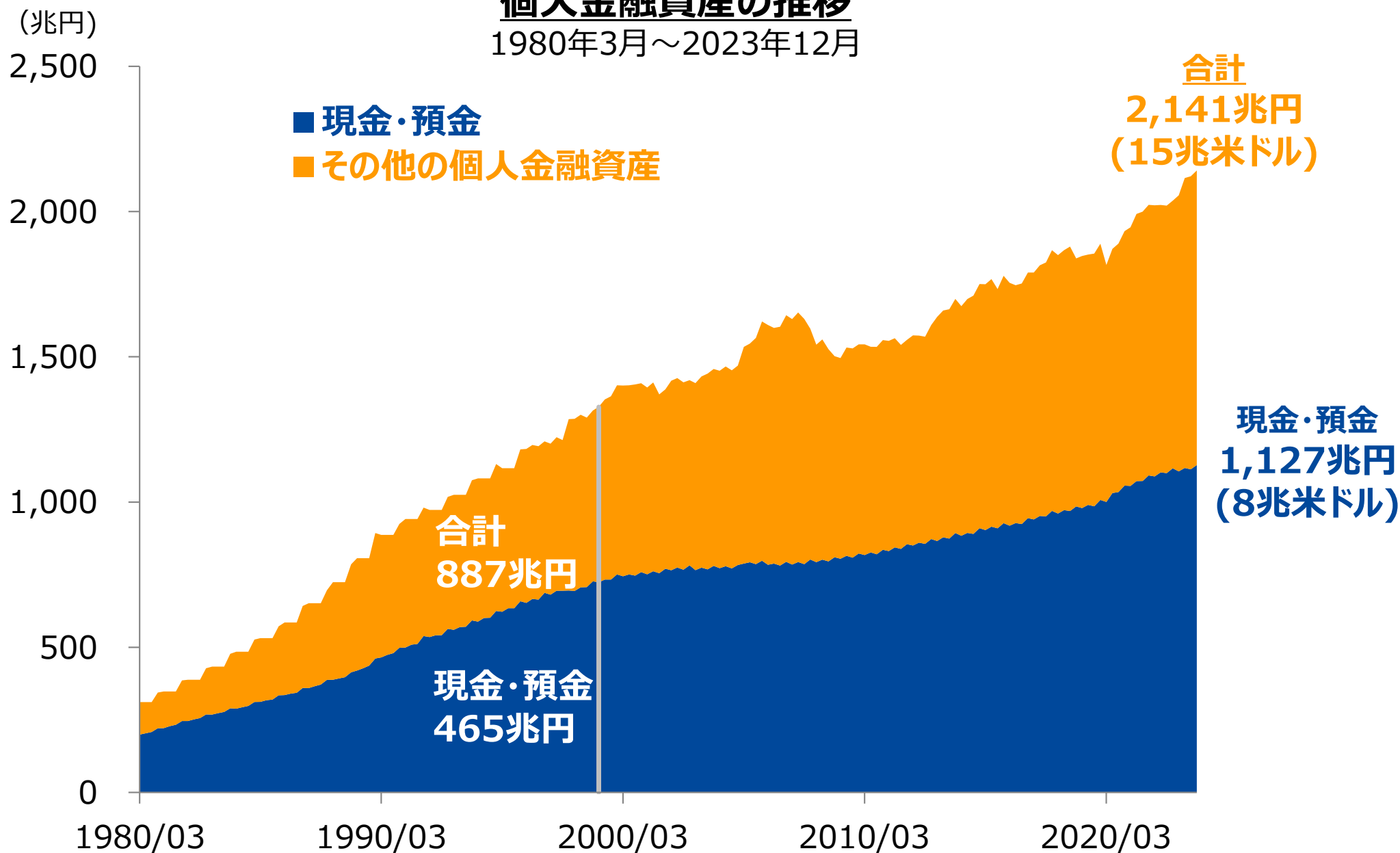
※ 日本はTOPIX、米国はS&P500を使用し計算
出所： FactSet Pacific、スパークス・アセット・マネジメント

過去30年で、現預金は2倍に



個人金融資産の推移

1980年3月～2023年12月



※ 1米ドル=141円 (2023年12月29日時点)
出所: 日本銀行、スパークス・アセット・マネジメント

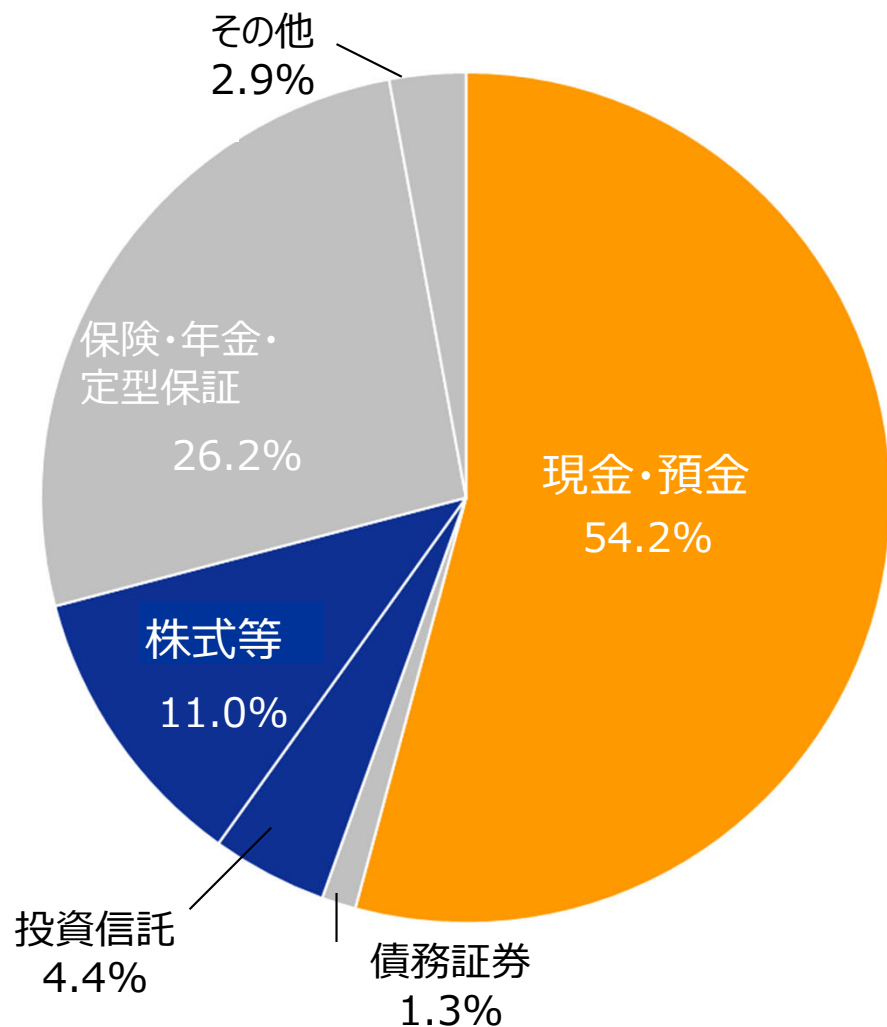
現金から株式へのシフト：インフレへの大転換がカタリストに



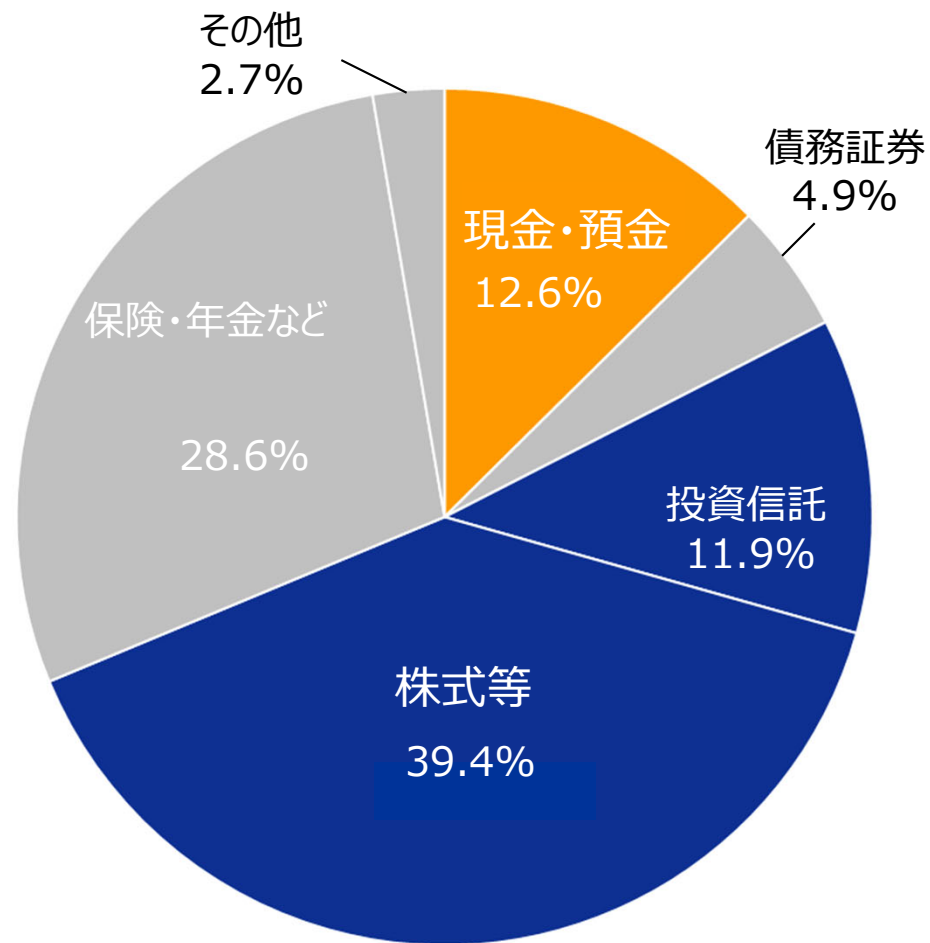
日本と米国の家計ポートフォリオ比較

2023年3月末現在

日本（2,043兆円）



米国（114.3兆米ドル）

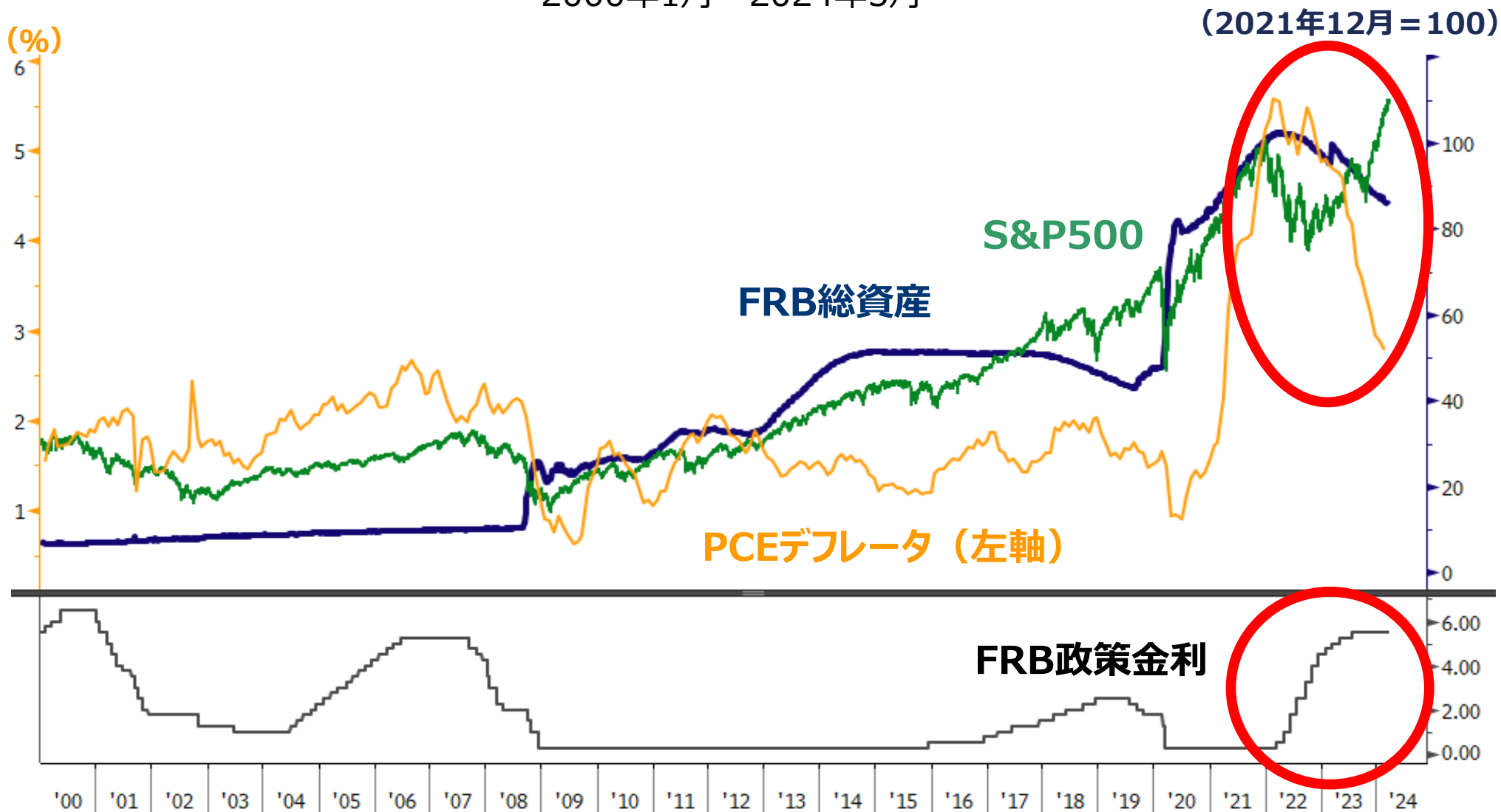


FRBは金利の正常化に意欲的



FRB総資産、FRB政策金利、米国株価、PCEデフレータの推移

2000年1月～2024年3月



※ 株価:S&P500 (日次データ)、FRB政策金利:FF金利、FRB総資産 (週次データ)、PCEコア・デフレーター (月次データ) 2024年3月29日時点
出所: 連邦準備制度理事会、米商務省経済分析局、Factset Pacic、スパークス・アセット・マネジメント

免責事項

本資料は、スパークス・アセット・マネジメント株式会社が情報提供のみを目的として作成したものであり、金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。また特定の有価証券の取引を勧誘する目的で提供されるものではありません。本資料に含まれた数値、情報、意見、その他の記述の正確性、完全性、妥当性等を保証するものでなく、当該数値、情報、意見、その他の記述を使用した、またはこれら依拠したことに基づく損害、損失または結果についてもなんら補償するものではありません。ここに記載された内容は、資料作成時点のものであり、今後予告することなしに変更されることもあります。また、過去の実績に関する数値等は、将来の結果をお約束するものではありません。この資料の著作権はスパークス・アセット・マネジメント株式会社に属し、その目的を問わず書面による承諾を得ることなく引用または複製することを禁じます。

商号：スパークス・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346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／日本証券業協会／一般社団法人第二種金融商品取引業協会

〒108-0075

東京都港区港南1-2-70

品川シーズンテラス6階

TEL. 03-6711-9170（代表）

FAX. 03-6711-9201



SPARX