

日本株、時価総額比では下振れ余地狭まり

世界の時価総額比や GDP 比、業績予測困難下の参考材料に

2025/4/11 (金)

日本株は米関税ショックなどで大幅下落となってきたが、時価総額面では下振れ余地の狭まりが注目される。引き続き企業収益が読めない大問題は続くものの、世界経済の影響度が大きい日本株の資産価値に関しては、世界全体の株式時価総額や GDP との相対比較で、直近下限ゾーンまで調整が進捗しつつある。日本国内の名目 GDP 比では時価総額の上振れ状態が続いているものの、現在の日本企業は海外売上や海外企業の買収が増加しているほか、今後は米トランプ政権の圧力で「米国現地化」の度合いが一段と強まっていく。

時価総額の対世界比、内外株下落の中で過去下限

「日本では政府・与党による資産運用立国や資産所得倍増の取り組み強化などにより、2024 年に株価は 34 年ぶりに最高値を更新し、一時約 230 兆円まで低迷した東証の時価総額も初めて 1000 兆円を超えた」、「日本企業の間では、資本コストや株価を意識した経営が定着。上場企業における政策保有株の売却も過去最高水準となり、持ち合いを是とする日本の慣習は過去のものとなってきた」――。

昨年 2024 年の 9 月段階で、当時の岸田文雄首相は日米の資産運用会社との意見交換会に出席し、このようなアピールを行っている。

そこから半年後の足元 3-4 月にかけて日本株は米関税ショックなどに見舞われ、株価は急落。東証の時価総額は 4 月 7 日に 800 兆円割れとなるなど、昨年 8 月の市場混乱時や 2023 年 10 月以来の低水準となっている。

しかも現状の日本株は関税混乱等により、企業収益の予測が困難という大問題が覆っている。その中であって日本株市場の資産価値を示す一つの指標である時価総額に関しては、日本株の下落が行き過ぎか否かを含めた参考材料となる。とくに世界経済の影響度が大きい日本株の時価総額は、世界全体の株式時価総額や GDP との相対比較が注目されそうだ。

ブルームバーグ算出による世界株式市場の時価総額（ドルベース）では、日本の対世界合計比が 4 月 7 日に 5.06%に低下した。直近最高である 3 月 23 日の 5.47%から切り下がり、直近の最低ゾーンとなっている。最近の最低は 1 月時の 4.97%や昨年 8 月時の 4.90%、7 月時の 4.37%などであり、現状からは低下余地の狭まりが注視される。

しかもこうした 5%前後という水準は、統計のある 2003 年以降でも最低ゾーンとなっている。海外では米国株のハイテク・AI 主導による昨年までの長期株高や、中国株など新興国株の台頭が見られる一方、

日本株は円安・ドル安によるドル換算での目減りなどもあり、対世界での相対比率が低下傾向にある。それでも 2021 年前後からは、5%前後が下限で底這いとなってきた。

現状は世界株と日本株が同時下落となっているが、直近最低である 5.06%という水準からは、日本株の時価総額減と株価下落について下振れ余地の狭まりが注目されやすい。

株式時価総額と個別国の名目 GDP の比較は「バフェット指数」とも呼ばれ、割高か割安かの参考材料になる。現状の日本の名目 GDP は昨年 10-12 月が 620 兆円であり、直近の時価総額 800 兆円割れでも、過去比では時価総額の上振れ乖離が続いた状態だ。

それでも現在の日本企業は海外売上や海外企業の買収が増加しており、世界経済全体が影響するほか、今後は米トランプ政権の圧力で「米国現地化」の度合いが一段と強まっていく。

東証の直近最低の時価総額を IMF による今年の世界名目 GDP 予測（1 月時）と比較すると、「時価総額の円ベース（10 億円）÷世界 GDP ドルベース（10 億ドル）」の相対比較が 6.8 となっている。数字が小さいほど日本株の割高さの抑制や割安感を示すが、同じ計算による過去の年末ベースでは、2024 年末の 8.7 や 2023 年末の 7.9 などを下回り、世界 GDP 比では上振れ過熱や割高の修正が進展している。

日本株の時価総額、対世界 GDP 比では上振れ修正

最近では 2022 年末の 6.7 と同水準だが、2022 年に日本株の TOPIX は上値限定ながらも、下値余地は限られたレンジ横這い化が持続となっている。当時はあくまで結果論ながら、世界 GDP 比での上振れ過熱の抑制が株安余地を限定的にさせている。

今年の世界 GDP については、IMF の 1 月時予測を下回るリスクも高まっている。そこでここ数年で最低の世界 GDP となっていた 2022 年時で比較計算すると、「直近の東証時価総額最低÷2022 年時の世界名目 GDP」は 7.8 となっている。やはり 2024 年末の 8.7 や 2023 年末の 7.9 などを下回っており、世界 GDP 比での割高さは修正されている。

その他、「直近の東証最低時価総額（10 億円）÷IMF・2025 年の世界名目 GDP 予測・購買力平価ベース（10 億）」は 3.9 で、2024 年末の 4.9 や 2023 年末の 4.5 から大きく低下。世界 GDP との相対見合いでは、現状からの時価総額の下振れ余地が狭まりつつある。

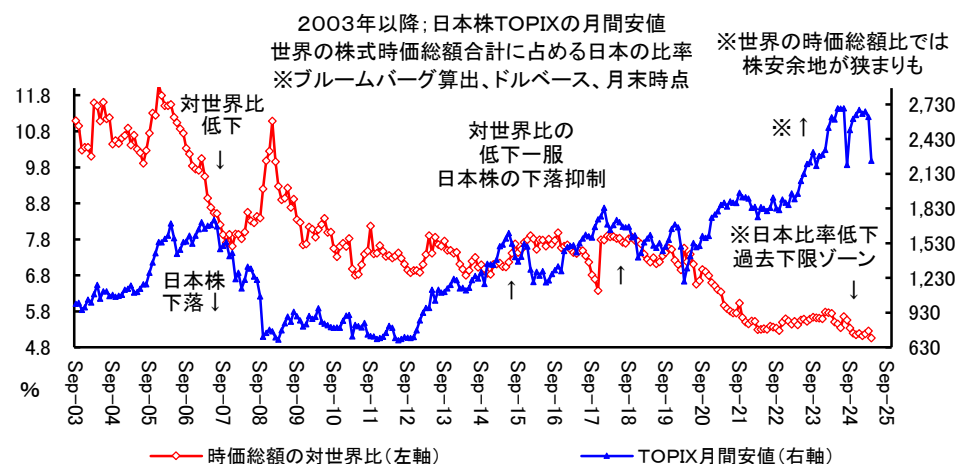
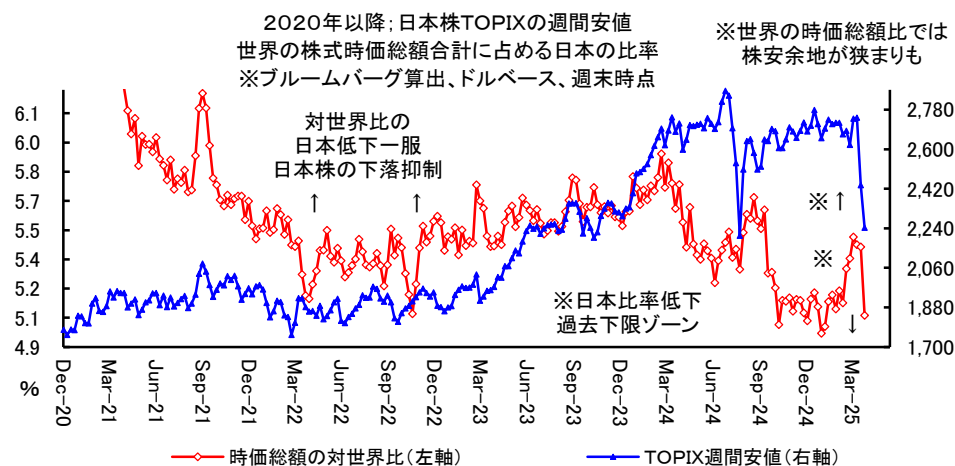
さらに「ブルームバーグ算出・日本株時価総額のドルベース直近最低÷IMF・2025 年の世界名目 GDP

予測ドルベース (10 億ドル)」は 4.9 で、やはり 2024 年末の 5.8 や 2023 年末の 5.9 から大幅に低下。日本株の上振れ修正と下振れ方向が見られている。

現在の日本株市場では TOPIX 総合指数が、株価水準でも大幅下落となってきた。TOPIX の四半期中・安値は 4 月 10 日時点で 2243 となっているが、直近の昨年 10-12 月の名目 GDP である 620 (兆円) との参考比較は「TOPIX÷名目 GDP」で 3.6 となっている。昨年 10-12 月時の 4.2 や 4-6 月時の 4.3 を下回り、昨年 7-9 月時の 3.6 以来という低水準になってきた。

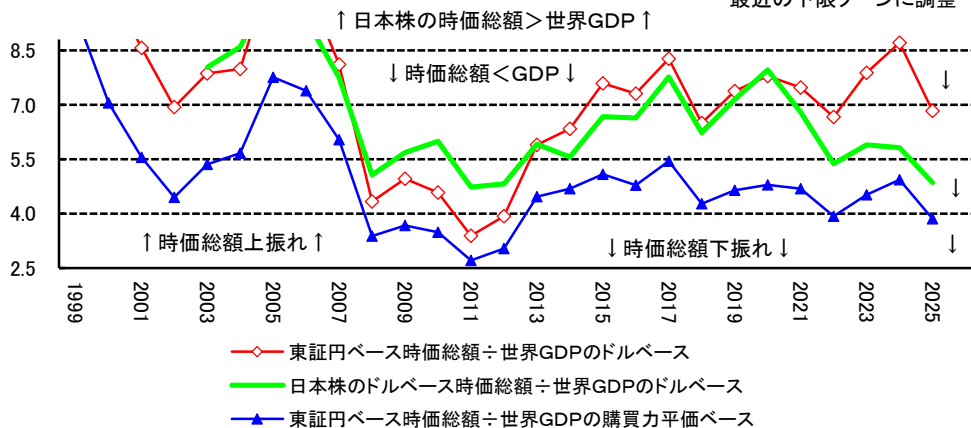
昨年 7-9 月といえば日本株は急落の市場混乱を経て、反発へと移行している。現在も名目 GDP 比での株高水準の調整下落進展もあり、株安の下げ幅縮小から底入れのタイミングが注目されそうだ。

しかも直近の同倍率である 3.6 や 4.2 といった水準は、株高バブルが過熱した 1988-89 年にかけての 5 や 6 越えといった上振れ過熱に比べると、株高の割高さが抑制されている。バブル崩壊後のような反動株安の度合いや期間は、軽減化の可能性はある。



東証プライム市場(旧1部)時価総額・円ベース年末時点(10億円)
ブルームバーグ算出・日本株の時価総額・ドルベース年末時点(千万ドル)
IMF歴年統計の世界名目GDP合計;ドルベースと購買力平価ベース(10億)
それぞれの時価総額÷世界名目GDPの相対比較

※今年の時価総額は直近最低分、GDPは予測
※時価総額の上振れは修正最近の下限ゾーンに調整

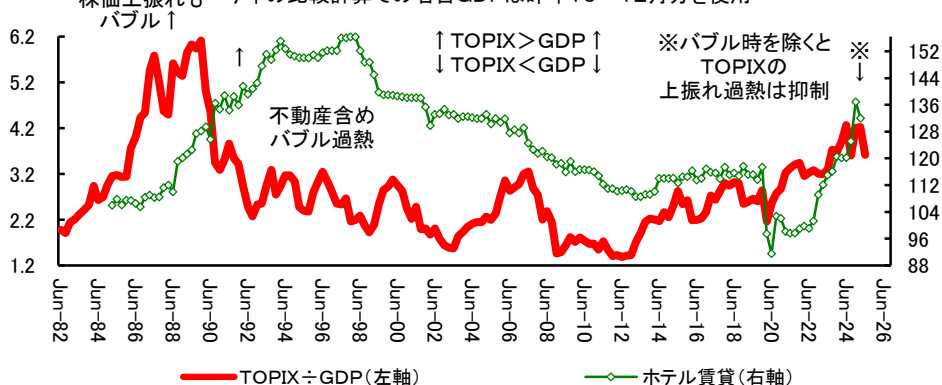


四半期別;TOPIX期中安値÷内閣府・名目GDP実額・相対比較

日銀;企業向けサービス価格指数・不動産の HOTEL 賃貸

※GDPの単位は兆円、HOTEL 賃貸は2020年=100

株価上振れも 今年の比較計算での名目GDPは昨年10-12月分を使用



お客様は、本レポートに表示されている情報をお客様自身のためにのみご利用するものとし、第三者への提供、再配信を行うこと、独自に加工すること、複写もしくは加工したものを第三者に譲渡または使用させることは出来ません。情報の内容については万全を期しておりますが、その内容を保証するものではありません。また、これらの情報によって生じたいかなる損害についても、当社および本情報提供者は一切の責任を負いません。本レポートの内容は、投資一般に関する情報の提供を目的としたものであり、勧誘を目的としたものではありません。投資にあたっての最終判断はお客様ご自身でお願いします。