

日本の内需関連株式の底堅さと 日本固有の好材料に注目

2025年9月1日、日興アセットマネジメント株式会社は「アモーヴァ・アセットマネジメント株式会社」に社名変更します。

amova
アモーヴァ・アセットマネジメント

アセットマネジメント(am)を
ムーブ(move)する

底堅く推移する日本の内需関連株式

日経平均株価は今年の3月末以降、大幅な調整を余儀なくされました。同株価指数の構成銘柄の内、海外売上高比率の高い50銘柄で構成される、「日経平均外需株50指数」の下落幅の大きさから、米関税政策の影響を受けやすい外需関連株式が、全体の下げを主導したことがうかがえます。

一方で、国内売上高比率の高い50銘柄で構成される「日経平均内需株50指数」については、今年3月末から4月上旬にかけての急落後、下げ幅を縮小し、(グラフ【A】)、4月中旬には昨年末の水準を回復しました。このことは、不確実性の高い外部環境という逆風はあるものの、国内に目を向けると、日本株式固有の好材料が維持されていることを示しているとみられます。以下では、その具体例をとりあげます。

日本株式固有の好材料は維持されている

好材料の一つは、国レベルでの粗利益(=売上高-売上原価)の実感に近い、名目GDPの拡大が見込まれていることです(グラフ【B】)。バブル崩壊後のデフレ下では、名目GDPが長らく横ばいとなっていました。しかし、デフレ脱却が視野に入ると、足元では再拡大に向かっており、企業が利益をあげやすい環境が醸成されつつあるとみられます。

また、企業の収益性を示す指標である売上高経常利益率(経常利益÷売上高)が改善基調を保っていることも好材料といえます(グラフ【C】)。これは、生産効率化や各種コスト削減といった企業

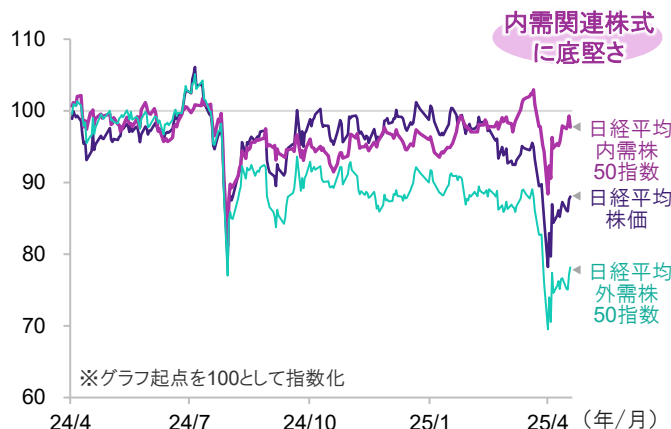
のこれまでの取り組みが実を結んだ結果とみられます。同指標の改善は、過去と比べて同一の売上でも、高い利益をあげられることを意味するため、企業が、売上が伸び悩んでも利益を出せる、より強靱な経営体質になっているとも考えられます。

さらに、東京証券取引所が23年3月、上場企業に対し、資本コストや株価を意識した経営を要請して以降、その実現に向けた企業の情報開示が進んでいることも前向きに評価できます。

日本の株式市場では引き続き、米関税政策を巡る不透明感が外需関連株式への重荷になるとみられます。しかし、外部環境の影響を比較的受けづらい内需関連株式を中心に、上述のような日本株式固有の好材料が支えになる可能性があり、要注目です。

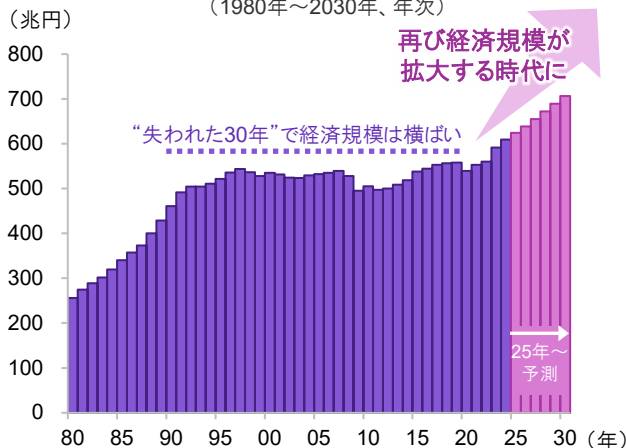
【A】日経平均株価と内需株/外需株指数の推移

(2024年4月1日～2025年4月24日、日次)



【B】日本の名目GDPの推移

(1980年～2030年、年次)



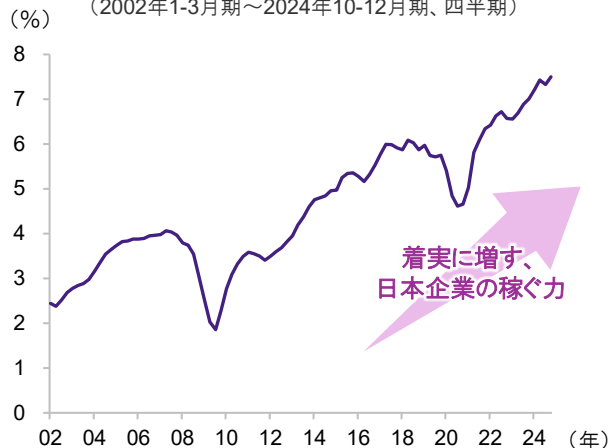
IMF「World Economic Outlook Database, April 2025」などの信頼できると判断したデータをもとに日興アセットマネジメントが作成

*全規模・全産業(除く金融業、保険業)を対象に、各時点までの4四半期累計データについて、経常利益を売上高で除して算出
※指数に関する著作権等の知的財産権その他一切の権利は、当該指数の算出元または公表元に帰属します。

●上記は過去のものおよび予測であり、将来を約束するものではありません。

【C】日本企業の売上高経常利益率*の推移

(2002年1-3月期～2024年10-12月期、四半期)



日興アセットマネジメント

当資料は、日興アセットマネジメントが情報提供を目的として作成したものであり、特定ファンドの勧誘資料ではありません。また、弊社ファンドの運用に何等影響を与えるものではありません。なお、掲載されている見解および図表等は当資料作成時点のものであり、将来の市場環境の変動等を保証するものではありません。投資信託は、値動きのある資産(外貨建資産には為替変動リスクもあります。)を投資対象としているため、基準価額は変動します。したがって、元金を割り込むことがあります。投資信託の申込み・保有・換金時には、費用をご負担いただく場合があります。詳しくは、投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください。