

日本株の長期上昇トレンドは継続する公算も

チーフ・ストラテジスト 石黒英之



ポイント① 日本株は利益成長を伴った上昇に

足元では、トランプ米大統領が打ち出す関税政策への警戒感から、日本株は上値の重い展開が続いています。ただ、こうした短期的な不透明感があっても、中長期では日本株の上昇トレンドは続いていると考えられます。昨年、TOPIXはバブル期の最高値を一時更新しましたが、その背景には企業の利益成長や東証の改革要請に伴う日本企業の資本効率の改善といった構造的な取り組みなどがあります。

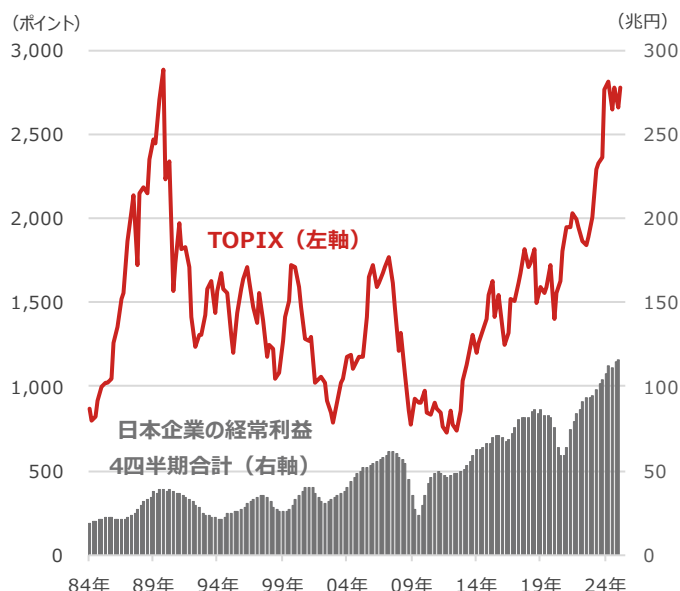
実際、日本企業の経常利益はバブル期の最高値時に比べ約3倍に増加しており、バブル当時、日経平均株価の予想PER（株価収益率）は60倍超と割高でしたが、現在は15倍台にとどまっているなど（2日時点）、バブル当時のような過熱感は見られていません（右上図）。株価が企業業績と乖離していない点は、長期投資の安心材料といえます。

ポイント② 業績拡大観測は株価上昇持続示唆か

今後の日本株の行方を占う上では、企業の業績拡大が持続するかがカギを握ります。日本企業の利益は名目GDPとの連動性が高く、国内経済の成長が株価にも波及しやすくなっています。Bloombergの予測では、日本の名目GDPは27年にかけて拡大が続く見通しです（右下図）。

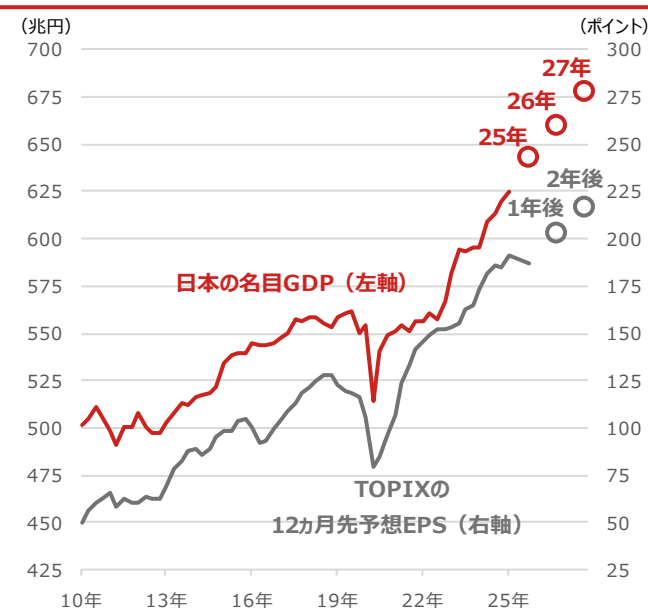
この名目GDPの拡大を前提にすれば、市場が見込むTOPIXの12ヵ月先予想EPSの拡大継続の実現確度は高いと考えられます（同図）。株価は中長期的に業績に収れんする傾向があることを踏まえると、日本株は再び最高値を更新し、上昇トレンドを維持する展開が想定されます。長期的な視点に立った資産形成を考える上で、日本株への投資妙味は大きいといえるのではないのでしょうか。

TOPIX（東証株価指数）と
日本企業の経常利益4四半期合計



期間：（TOPIX）1984年3月末～2025年6月2日、四半期
（日本企業の経常利益4四半期合計）1984年1-3月期～2025年1-3月期、四半期
・日本企業の経常利益は法人企業統計（金融業・保険業除く、全産業）の数値を用いた（出所）Bloombergより野村アセットマネジメント作成

日本の名目GDP（国内総生産）と
TOPIXの12ヵ月先予想EPS（1株当たり利益）



期間：（日本の名目GDP）2010年1-3月期～2025年1-3月期、四半期
（TOPIXの12ヵ月先予想EPS）2010年3月末～2025年6月2日、四半期
・○印は2025年6月2日時点のBloomberg予想をもとに25年～27年の名目GDPを試算
・○印は1年後、2年後の12ヵ月先予想EPS（2025年6月2日時点のBloomberg予想）
（出所）Bloombergより野村アセットマネジメント作成

*当資料は、一部個人の見解を含み、会社としての統一見解ではないものもあります。

当資料は、投資環境に関する参考情報の提供を目的として野村アセットマネジメントが作成したご参考資料です。投資勧誘を目的とした資料ではありません。当資料は市場全体の推奨や証券市場等の動向の上昇または下落を示唆するものではありません。当資料は信頼できると考えられる情報に基づいて作成しておりますが、情報の正確性、完全性を保証するものではありません。当資料に示された意見等は、当資料作成日現在の当社の見解であり、事前の連絡なしに変更される場合があります。なお、当資料中のいかなる内容も将来の投資収益を示唆しないし保証するものではありません。投資に関する決定は、お客様ご自身でご判断なさるようお願いいたします。投資信託のお申込みにあたっては、販売会社よりお渡します投資信託説明書（交付目論見書）の内容を必ずご確認ください。

野村アセットマネジメントからのお知らせ

■ご注意

下記に記載しているリスクや費用項目につきましては、一般的な投資信託を想定しております。費用の料率につきましては、野村アセットマネジメントが運用するすべての公募投資信託のうち、投資家の皆様にご負担いただく、それぞれの費用における最高の料率を記載しております。投資信託に係るリスクや費用は、それぞれの投資信託により異なりますので、ご投資をされる際には、事前によく投資信託説明書（交付目論見書）や契約締結前交付書面をご覧ください。

■投資信託に係るリスクについて

投資信託は、主に国内外の株式や公社債等の値動きのある証券を投資対象とし投資元本が保証されていないため、当該資産の市場における取引価格の変動や為替の変動等により投資一単位当たりの価格が変動します。したがって投資家の皆様のご投資された金額を下回り損失が生じることがあります。なお、投資信託は預貯金と異なります。また、投資信託は、個別の投資信託毎に投資対象資産の種類や投資制限、取引市場、投資対象国等が異なることから、リスクの内容や性質が異なりますので、ご投資に当たっては投資信託説明書（交付目論見書）や契約締結前交付書面をよくご覧ください。

■投資信託に係る費用について

以下の費用の合計額については、投資家の皆様がファンドを保有される期間等に応じて異なりますので、表示することができません。

2025年6月現在

ご購入時手数料 《上限3.85%（税込み）》	投資家が投資信託のご購入のお申込みをする際に負担する費用です。販売会社が販売に係る費用として受け取ります。手数料率等については、投資信託の販売会社に確認する必要があります。 投資信託によっては、換金時（および償還時）に「ご換金時手数料」等がかかる場合もあります。
運用管理費用（信託報酬） 《上限2.222%（税込み）》	投資家がその投資信託を保有する期間に応じてかかる費用です。委託会社は運用に対する報酬として、受託会社は信託財産の保管・管理の費用として、販売会社は収益分配金や償還金の取扱事務費用や運用報告書の発送費用等として、それぞれ按分して受け取ります。 *一部のファンドについては、運用実績に応じて報酬が別途かかる場合があります。 *ファンド・オブ・ファンズの場合は、一部を除き、ファンドが投資対象とする投資信託証券の信託報酬等が別途かかります。
信託財産留保額 《上限0.5%》	投資家が投資信託をご換金する際等に負担します。投資家の換金等によって信託財産内で発生するコストをその投資家自身が負担する趣旨で設けられています。
その他の費用	上記の他に、「組入有価証券等の売買の際に発生する売買委託手数料」、「ファンドに関する租税」、「監査費用」、「外国での資産の保管等に要する諸費用」等、保有する期間等に応じてご負担いただく費用があります。運用状況等により変動するため、事前に料率、上限額等を示すことができません。

投資信託のお申込みにあたっては、販売会社よりお渡しする投資信託説明書（交付目論見書）の内容を必ずご確認のうえ、ご自身でご判断下さい。

当資料で使用した指数について

●「TOPIX（東証株価指数）」に係る標章又は商標は、株式会社 J P X 総研又は株式会社 J P X 総研の関連会社（以下「J P X」という。）の知的財産であり、指数の算出、指数値の公表、利用など「TOPIX（東証株価指数）」に関するすべての権利・ノウハウ及び「TOPIX（東証株価指数）」に係る標章又は商標に関するすべての権利は J P X が有します。J P X は、「TOPIX（東証株価指数）」の指数値の算出又は公表の誤謬、遅延又は中断に対し、責任を負いません。