

変化する日本を評価する流れは今後も続く公算

チーフ・ストラテジスト 石黒英之



ポイント① 日本株の先高観の背景は何か？

相場全体の動きを示すTOPIX（東証株価指数）が最高値圏で推移するなど、日本株の先高観は依然として強い状況とみられます。背景には、長年課題とされてきた経済・企業・政治の3つの領域で、変化が着実に進んでいる点が投資家から評価され始めていることがあると考えています。

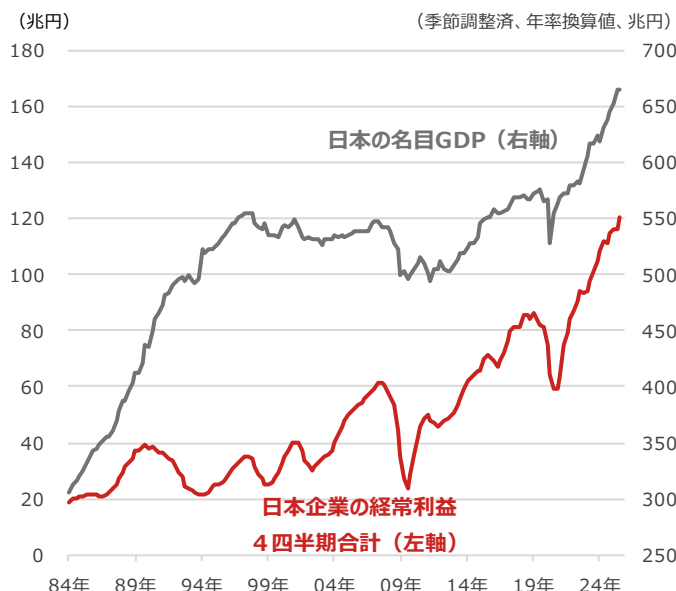
まず経済についてみると、日本はデフレからインフレへと経済の構造転換が鮮明となり、名目GDPは力強い伸びとなっています。企業収益も拡大基調を強めており、日本は「経済拡大→業績拡大」という好循環に入りつつあります（右上図）。持続的な経済成長の素地が整ってきたことで、日本株は長期視点で上昇しやすい環境になってきたと考えられます。

ポイント② 経済・企業・政治の変化がプラスに

企業行動にも大きな変化がみられます。23年3月の東京証券取引所による上場企業への改革要請以降、企業は余剰資金の有効活用を進め、自社株買いが大きく増加しています。今年は11月末時点で、過去最高を記録した24年を上回るペースで推移しています（右下図）。資本効率の改善も進み、TOPIXのROE（自己資本利益率）は23年の8%台前半から25年は9%台前半（12月9日時点）へと上昇するなど、企業改革の成果が数字としても表れ始めています。

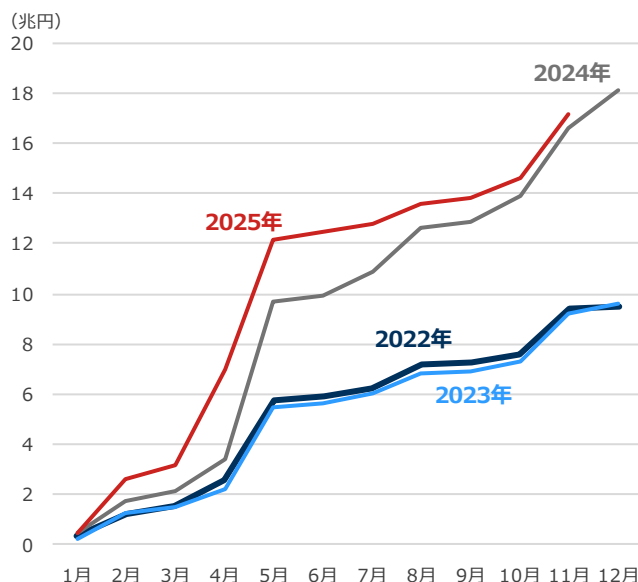
政治面でも追い風が吹いています。臨時国会では高市政権が成長重視の積極財政を掲げ、市場はこれを前向きに評価しています。経済・企業・政治が揃って前進する局面は日本株にとってポジティブといえ、「変化する日本」を評価する流れは今後も続く可能性が高いと考えています。

日本企業の経常利益4四半期合計と日本の名目GDP（国内総生産）



期間：1984年1-3月期～2025年7-9月期、四半期
・日本企業の経常利益は法人企業統計のデータを用いた
(出所) Bloombergより野村アセットマネジメント作成

東証上場企業の年別自社株買い金額累計



期間：2022年～2025年、年次
・2025年は11月末までのデータを集計
・取締役会決議日ベース、自社株取得枠の上限ベースで集計
(出所) QUICK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。当資料は市場全般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事があります。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12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）》	投資家は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。