



インフレ時代の牛丼値下げから考える

牛丼値下げは人々の財布の紐が固いことを反映か。この環境では企業の競争力が収益力に繋がるとみられ、株式市場は収益力を高めている企業を評価。

カイセツ

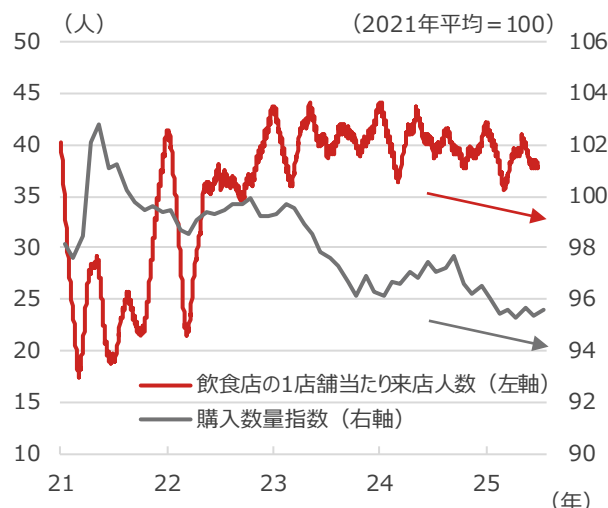
人々が消費を抑制している模様

8月下旬、牛丼などを手掛ける外食チェーン大手が値下げを発表しました。日本全体では様々なコスト上昇を受けて値上げが続いていますが、客離れを防ぐために値下げが選択されたようです。その背景には、食品などの長引くインフレで人々の財布の紐が固くなっている状況がありそうです。実際に、飲食店の来店人数は徐々に減少しています。また、総務省の家計調査によると、モノの購入数量は減少傾向です。いずれも、インフレの影響で人々が消費を抑制（取捨選択）している状況を示すと考えられます。

高い競争力は収益力に繋がり市場が高評価

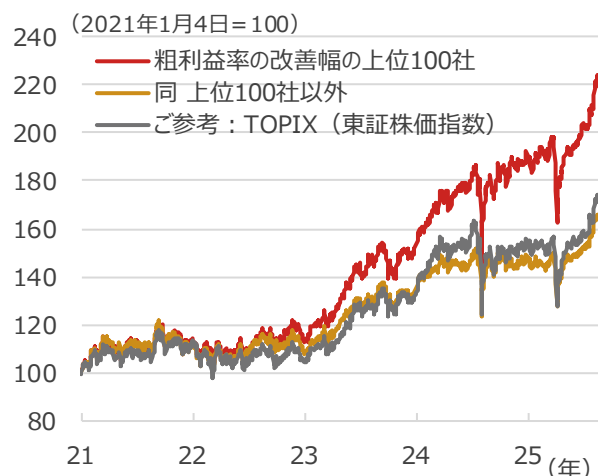
これを企業の視点から見ると、全体的にインフレが継続する環境においても、需要次第では値上げできない商品・サービスがあるということでしょう。牛丼値下げはそれを象徴する動きと考えられます。企業は、顧客から選択されるため、商品・サービスの高い競争力を持つことが重要と言えます。競争力が高ければ、コスト増加に負けない値上げが実現しやすいと思います。企業の財務データで言えば、粗利益（売上高－売上原価）や粗利益率の拡大に反映されることが考えられます。そこで、TOPIX500構成企業のうち、粗利益率の改善幅（直近実績－その前の3年平均）の上位100社と、それ以外の企業の株価推移を比べたのが右下図です。改善幅が比較的良好な企業群は相対的に株価が堅調であり、足元は銘柄選択が重要な局面だと考えられます。

飲食店の来店人数と購入数量指数



期間：（来店人数）2021年1月1日～2025年6月30日、日次
（購入数量指数）2021年1月～2025年7月、月次
・来店人数はテーブルチェック調べ。60日移動平均。
・購入数量指数は家計調査より。食品・エネルギー・住宅以外の数量データがある品目を集計して指数化。世帯人員1人あたり。12ヵ月移動平均。
（出所）テーブルチェック、総務省統計局（<https://www.stat.go.jp/>）より野村アセットマネジメント作成

TOPIX500構成企業の粗利益率の変化幅に基づくグループ別株価推移



期間：2021年1月4日～2025年9月5日、日次
・25年8月末時点のTOPIX500構成企業（497社）のうち、粗利益率のデータがある企業（446社）を対象に集計（年度ベース）。グループ分けは本文に記載の通り。
・グループごとに各企業の日次株価騰落率の単純平均値を用いて指数化。期間の途中に新規上場した企業は、その時点から計算に加えた。
（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のうえ、ご自身でご判断ください。

経済・市場を知る

もっと経済・市場を知る



エコシルとエコシルPLUS+のご紹介

エコシルでは、経済・市場について1枚で読みやすく解説を行なっています。

エコシルPLUS+では、野村アセットマネジメントの鈴木皓太シニア・ストラテジストがもっと詳しく、分かりやすく解説を行なっています。

過去資料については、野村アセットマネジメントHPでもご確認いただけます。

<https://www.nomura-am.co.jp/>

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（2025年9月現在）

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。

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）」、「TOPIX500」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）」、「TOPIX500」に関するすべての権利・ノウハウ及び「TOPIX（東証株価指数）」、「TOPIX500」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）」、「TOPIX500」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。