

# 日本株はバリュー株に投資機会が存在する？



チーフ・ストラテジスト 石黒英之

## ポイント① 日本株に大きな投資機会が存在？

日本株市場では企業改革の機運が高まっています。東証が23年3月に上場企業に改革要請を行なったことをきっかけに、日本企業の経営姿勢は明確に変化してきました。その効果は企業の収益力の指標であるROEの改善に表れており、近年の日本株の強さの背景には、デフレからインフレへの経済構造の大転換だけではなく、企業改革の進展といった要因も効いているとみられます（右上図）。

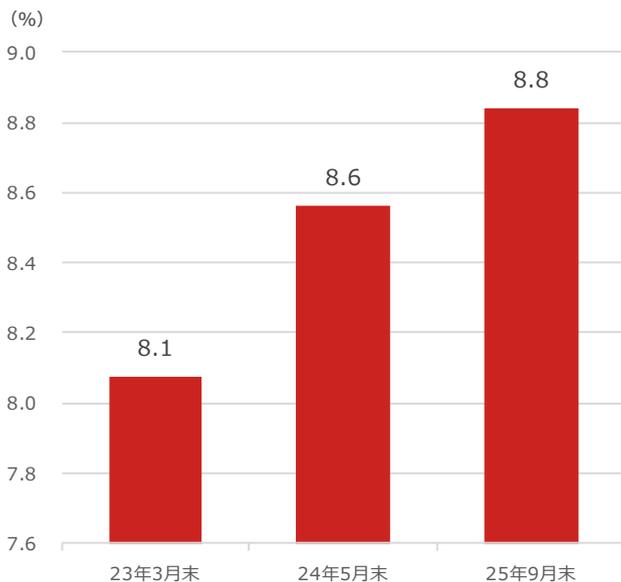
企業は株主還元、事業再編、研究開発や設備投資などに取り組んでいます。こうした動きによりROEの改善とPBR（株価純資産倍率）の拡大が進み、かつては万年割安と見られがちだった日本株に大きな投資機会が生まれているようにみえます。

## ポイント② 日本株のバリュー株優位の展開継続へ

日米株のバリュー株とグロース株の相対パフォーマンスを比べると違いが浮き彫りとなります。米国株は生成AI（人工知能）を背景にしたテック株主導のグロース株相場が続く一方、日本株は企業改革を背景にバリュー株が相対的に強い動きを示しています（右下図）。こうした物色の流れをみると、日本株は米国株と比べて異なる魅力を持つ市場といえそうです。

近年は投資家の多くが米ハイテク株に集中してきましたが、今後仮にテック需要に一巡感が出れば株価が大きく崩れるリスクもあります。その点、日本株はROE向上に伴うPBR拡大といった独自の株価上昇ドライバーがあり、米国株一辺倒から分散を図る有力な選択肢になると考えられます。経済や企業の構造転換機運が高まる日本株は、投資初心者にとっても「割安株の持続的な変化」を実感できるテーマであり、注目すべき投資対象といえそうです。

TOPIX（東証株価指数）のROE（自己資本利益率）の3時点比較



期間：2023年3月末、2024年5月末、2025年9月末時点  
・東証が上場企業に対して資本コストや株価を意識した経営の実現に向けて改善を要請した2023年3月末、24/3期本決算が出揃った2024年5月末、直近の3時点と比較した（出所）Bloombergより野村アセットマネジメント作成

日米株のバリュー/グロースの相対パフォーマンス



期間：1998年12月末～2025年9月末、月次  
・日本株のバリューはラッセル野村総合バリュー・インデックス、グロースはラッセル野村総合グロース・インデックス、米国株のバリューはラッセル1000バリュー・インデックス（米ドルベース）、グロースはラッセル1000グロース・インデックス（米ドルベース）、いずれも配当込み（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、会社としての統一の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10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。

当資料で使用した指数について

●Russell/Nomura Total Market Value インデックス、Russell/Nomura Total Market Growth インデックスの知的財産権およびその他一切の権利は野村フィデューシャリー・リサーチ&コンサルティング株式会社およびFTSE Russellに帰属します。なお、野村フィデューシャリー・リサーチ&コンサルティング株式会社およびFTSE Russellは、Russell/Nomura Total Market Value インデックス、Russell/Nomura Total Market Growth インデックスの正確性、完全性、信頼性、有用性、市場性、商品性および適合性を保証するものではありません。●Russell 1000 Value Total Return インデックス（米ドルベース）、Russell 1000 Growth Total Return インデックス（米ドルベース）は、フランク・ラッセル・カンパニーの登録商標です。