

経済・企業・政治に続き個人の変化が待たれる？



チーフ・ストラテジスト 石黒英之

ポイント① 事業法人と海外勢が主な買い主体

15日の東京株式市場で、相場全体の動きを示すTOPIXが連日で最高値を更新するなど、日本株の先高観は依然として根強い状況です。25年の日本株市場を投資主体別に振り返ると、最大の買い越し主体は事業法人でした。企業改革の進展を背景に自社株買いが高水準で推移したほか、経済・企業・政治の変化を評価する形で、海外投資家の日本株への買い越し姿勢も目立ちました（右上図）。

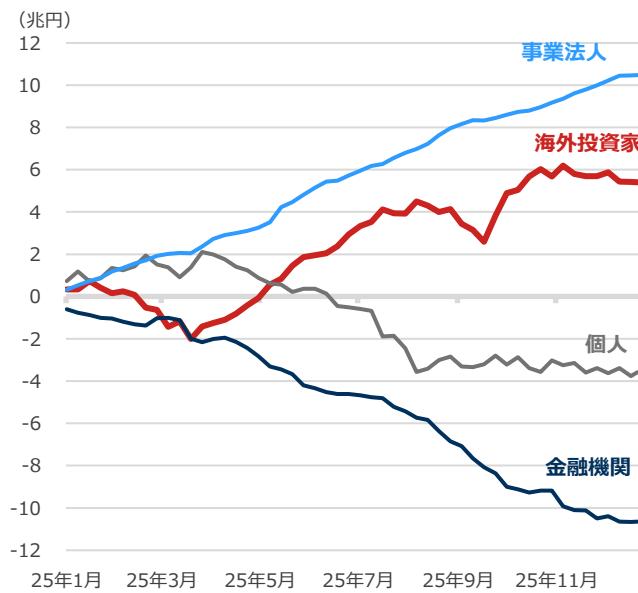
一方、最大の売り越し主体となったのが金融機関です。資本効率向上を目的とした持ち合い解消売りが膨らんだとみられます。また、株価が上昇基調を強める中で、個人投資家による上値での利益確定売りも増えた形で、株価上昇局面での慎重姿勢が個人の売りとして表れた面もあります（同図）。

ポイント② 個人の日本株投資姿勢は変わるか

26年の需給動向を展望すると、日本の変革への期待は根強く、海外勢による日本株への見直し買いは今後も続く公算が大きいとみられます。今年半ばに予定されるコーポレートガバナンス・コード改訂を受け、自社株買いが一段と拡大すれば、事業法人の買い越し額がさらに膨らむ可能性もあります。25年同様、事業法人と海外投資家の買いが日本株の押し上げ役となる展開が想定されます。

こうした中、変化が待たれるのが個人の投資姿勢です。22年以降、円安の影響を除けば日本株は米国株や世界株（除く米国）を上回るパフォーマンスを示しています（右下図）。日本が変わろうとしている今、その変化を応援する形で個人の日本株投資姿勢が積極化するかに注目が集まります。

日本株の主要投資主体別売買差額累計（25年）



期間：2025年1月第1週～2025年12月第5週、週次
 ・金融機関は生保・損保、都銀・地銀等、信託銀行、その他金融機関の合算額
 ・データは現物株
 （出所）Bloombergより野村アセットマネジメント作成

日本株と米国株・世界株（除く米国）の相対指数



期間：2022年1月7日～2026年1月14日、週次
 ・日本株：TOPIX（東証株価指数）
 ・米国株：S&P500種株価指数
 ・世界株（除く米国）：MSCI All Country World Index (ex USA) (米ドルベース)
 （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、会社としての統一的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ことがあります。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。

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下さい。

■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下さい。

■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。

2026年1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JPX総研又は株式会社JPX総研の関連会社（以下「JPX」という。）の知的財産であり、指数の算出、指値の公表、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JPXが有します。JPXは、「TOPIX（東証株価指数）」の指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。
- 「S&P500種株価指数」はスタンダード＆ Poor's ファイナンシャル サービシーズ エル エル シーの所有する登録商標です。
- MSCI All Country World Index ex USAはMSCIが開発した指数です。同指数に対する著作権、知的所有権その他一切の権利はMSCIに帰属します。またMSCIは、同指数の内容を変更する権利および公表を停止する権利を有しています。



商 号：野村アセットマネジメント株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第373号

加入協会：一般社団法人投資信託協会／一般社団法人日本投資顧問業協会／
一般社団法人第二種金融商品取引業協会