

経済の好循環が日本株の長期上昇相場の支えに

チーフ・ストラテジスト 石黒英之



ポイント① カ強い「名目成長」が続く日本経済

内閣府が19日に発表した26年1-3月期の実質GDPは前期比0.5%増、年率換算では、2.1%増となりました。個人消費や設備投資など内需が底堅く推移したほか、輸出増加を背景に外需もプラスに寄与しました。中東情勢悪化などを背景に4-6月期の景気減速懸念はあるものの、日本経済の底堅さは株式市場にとって安心材料といえそうです。

また、26年1-3月期の名目GDPは677兆円と過去最高を更新しました（右上図）。バブル崩壊後の日本は長らくデフレ経済に苦しみ、企業も値上げに慎重だったことから、経済や株価の低迷が続きました。しかし、足元ではインフレ経済への転換を背景に、企業の価格転嫁が進展しています。値上げによる売上拡大が企業収益を押し上げ、日本経済は「名目成長」の局面へ入っています。

ポイント② 日本株の長期上昇相場は続くか？

実際、名目GDPと企業利益は連動性が高い傾向があります（右下図）。企業の価格転嫁姿勢は当面続くとみられ、「値上げ→企業収益拡大→株価・賃金上昇→名目GDP拡大」といった経済の好循環が今後も継続する可能性があります。こうした環境を背景に、TOPIXの12ヵ月先予想EPSは1年後、2年後にかけても増益基調が続く見通しです。

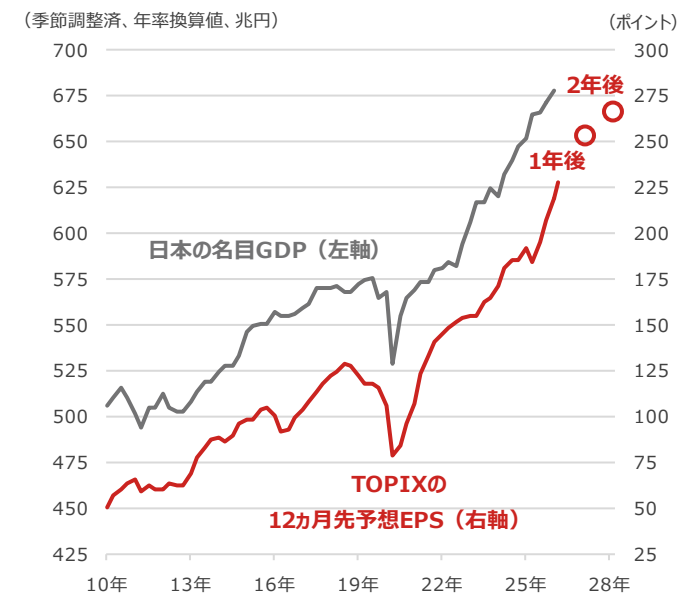
足元では日米長期金利の上昇や、AI（人工知能）関連株を中心とした持ち高調整の売りが相場の重荷となっています。ただ、日本経済はデフレからの脱却とともに企業収益の拡大局面に入っており、マクロ環境は過去と比べ大きく改善しています。短期的な値動きに振り回されず、日本株の中長期的な上昇基調に注目する局面が続く見通しです。

TOPIX（東証株価指数）と日本の名目GDP（国内総生産）



期間：（日本の名目GDP）1984年1-3月期～2026年1-3月期、四半期
（TOPIX）1984年3月末～2026年5月19日、四半期
（出所）Bloomberg、内閣府（<https://www.cao.go.jp/>）より野村アセットマネジメント作成

日本の名目GDP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～2026年1-3月期、四半期
（TOPIXの12ヵ月先予想EPS）2010年3月末～2026年5月19日、四半期
○印は1年後、2年後の12ヵ月先予想EPS（2026年5月19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ที่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5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。