

物色2極化の日本株はアクティブ投資が有効？

チーフ・ストラテジスト 石黒英之



ポイント① 銘柄物色の2極化が鮮明な日本株

21日の東京株式市場では、日経平均株価が大幅反発しました。市場予想を上回った米半導体大手エヌビディアの決算発表に加え、中東情勢を巡る緊張緩和期待や米長期金利の低下を背景に幅広い銘柄に買いが入りました。出資先である米オープンAIの上場観測が報じられたソフトバンクグループの株価上昇も相場全体の支援材料となった格好です。

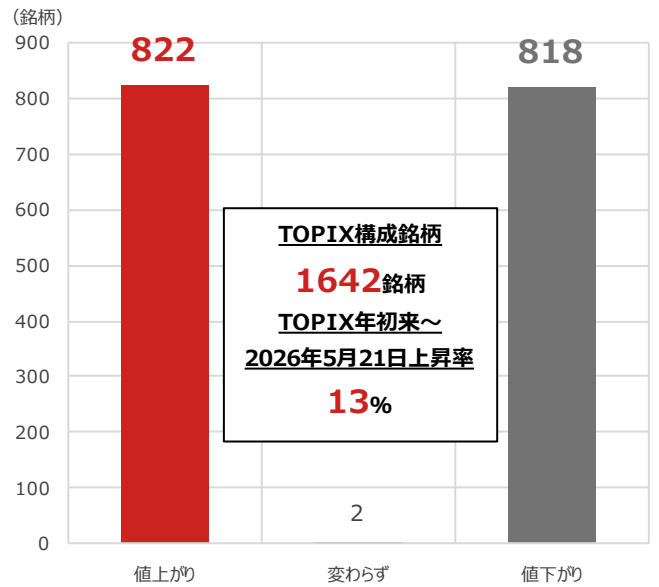
もっとも、今年の日本株は「どの銘柄を選ぶか」が重要な相場となっています。21日の東京市場でも東証プライム銘柄の3割超が下落し、全面高とは言い難い状況でした。年初来でTOPIXは13%上昇していますが、構成銘柄のうち値上がりした銘柄数はほぼ半分にとどまり、残り半数近くは値下がりしています（右上図）。指数は堅調でも、実際には物色の2極化が鮮明です。

ポイント② 日本株はアクティブ投資が有効？

年初来の上昇率上位をみると、半導体関連やAI（人工知能）インフラ関連銘柄が相場をけん引していることがわかります。21日の東京市場でも、エヌビディアの好決算やオープンAIの上場観測を背景にAI関連銘柄への資金流入が目立ちました。一方、業績期待の乏しい銘柄には資金が向かいにくく、日本株の中でも株価動向の差が広がっています。

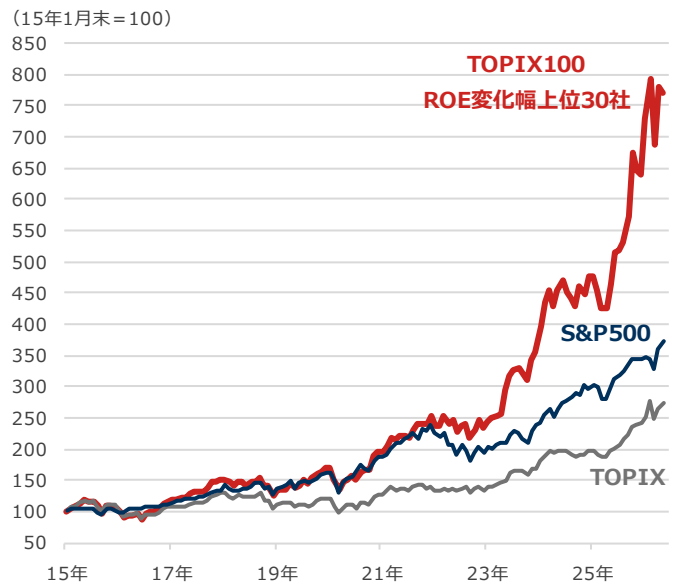
近年の株価動向をみても、成長分野への投資や収益力改善を進めた企業群のパフォーマンスが際立っています（右下図）。実際、TOPIX100の中でもROE改善幅が大きかった企業群は、米国株をも上回る上昇率となっています。インフレ転換やAI投資拡大など環境変化が進む中、日本株は銘柄選別するアクティブ投資が有効といえそうです。

TOPIX（東証株価指数）構成銘柄の年初来騰落数



期間：2025年12月30日～2026年5月21日、日次
（出所）Bloombergより野村アセットマネジメント作成

TOPIX100のROE（自己資本利益率）変化幅上位30社と日米株



期間：2015年1月末～2026年5月21日、月次
・TOPIX100構成銘柄の3月本決算企業で25/3期までの10期のROE変化幅が上位の30社に2015年1月末に均等投資したと仮定し指数化
（出所）Bloombergより野村アセットマネジメント作成

個別銘柄の記載は、特定銘柄の売買などの推奨、また価格などの上昇や下落を示唆するものではありません。
*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。

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）、TOPIX100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」といいます。）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）、TOPIX100に関するすべての権利・ノウハウ及び TOPIX（東証株価指数）、TOPIX100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）、TOPIX100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。
- 「S&P500種株価指数」はスタンダード&プアーズ ファイナンシャル サービスズ エル エル シーの所有する登録商標です。