# 2040年の日経平均株価について改めて考える

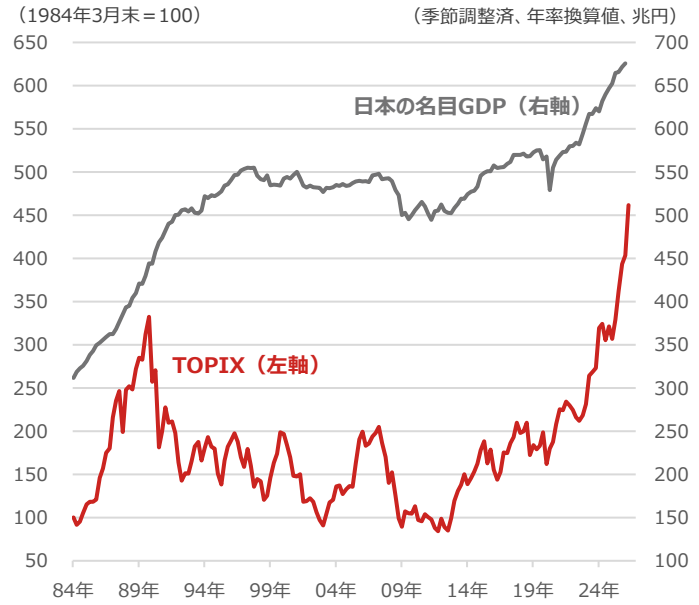
チーフ・ストラテジスト 石黒英之

## ポイント① 日本株の上昇余地は大きいか？

15日の東京株式市場で日経平均株価は前週末比3,297円高の6万9,317円と最高値を更新しました。日本時間15日早朝にトランプ米大統領がイランとの戦闘終結合意を発表したことを受けて投資家心理が改善し、日本株は大幅高となりました。

もっとも、最近の日本株高は足元の地政学リスクの後退だけでは説明できません。日本では賃上げの定着や設備投資の拡大に加え、物価上昇を伴う名目成長への移行が進んでいます。長らく続いたデフレ環境から脱し、価格転嫁などを背景に企業収益も拡大しやすくなっています。日本経済を名目ベースで捉え直せば、持続的な経済成長サイクルに入った日本株の上昇余地は大きいといえそうです（右上図）。

**TOPIX（東証株価指数）と**
**日本の名目GDP（国内総生産）**



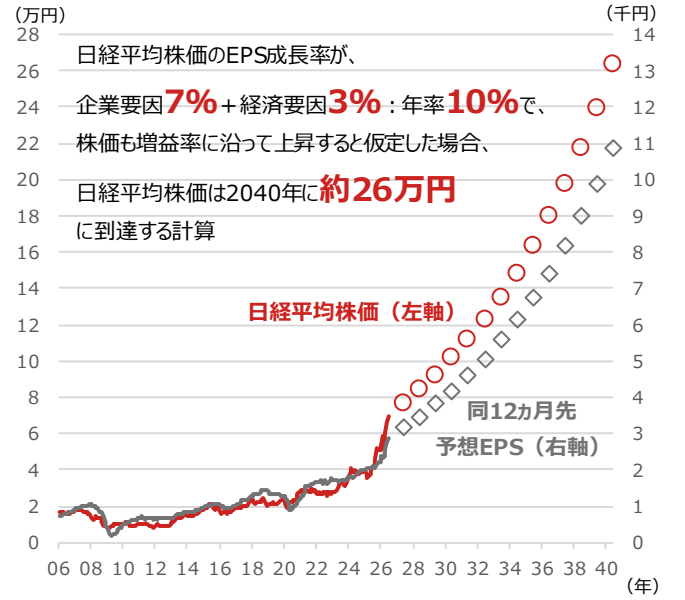

期間：（日本の名目GDP）1984年1-3月期～2026年1-3月期、四半期
（TOPIX）1984年3月末～2026年6月15日、四半期
（出所）Bloomberg、内閣府（https://www.cao.go.jp/）より野村アセットマネジメント作成

## ポイント② 日経平均は2040年に26万円超か

企業利益の成長率は分解して考えると理解しやすくなります。企業努力による成長が約7%、これにインフレによる名目押し上げ効果2%と実質経済成長率1%が加わると、日本企業は年率10%程度の増益は十分説明可能といえます（2026年1月15日付レポート「2040年までに日経平均は20万円に到達する？」を参照）。

株価が中長期的に利益成長に沿って推移すると仮定すれば、年率10%の利益成長を前提に2040年の日経平均は26万円に到達する計算になります（右下図）。26万円という水準は高くみえるものの、現在の約6.9万円からみれば、3.8倍程度に過ぎません。実際、過去14年間の日経平均は12年末の1万円程度から約6.9倍になりました。デフレ環境が長く続いた過去と比較すれば、今後14年間で3.8倍程度という試算は十分現実的と考えられます。

**日経平均株価と**
**同12ヵ月先予想EPS（1株当たり利益）**




期間：2006年1月末～2026年6月15日、月次
・2027年～2040年はEPS増益率・株価上昇率を年率10%として試算した。また現在のPER（株価収益率）水準が継続すると仮定した。
（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、会社としての統一的見解ではないものもあります。

NOMURA
野村アセットマネジメント

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6月現在

| | |
|---|---|
| ご購入時手数料<br>《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。<br>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）<br>《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。<br>＊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。<br>＊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<br>《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）」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。
●「日経平均株価（日経225）」に関する著作権、知的所有権、その他一切の権利は日本経済新聞社に帰属します。

NOMURA
野村アセットマネジメント

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：一般社団法人資産運用業協会／
　　一般社団法人第二種金融商品取引業協会