

足元の物色動向の変化についてどう考えるか



チーフ・ストラテジスト 石黒英之

ポイント① 足元で物色動向に大きな変化？

足元で年初から上昇が目立っていたAI（人工知能）関連株に利益確定売りが広がる一方、出遅れていたバリュー株に資金が向かっています。世界的にもテック株を中心としたグロース株物色が一服しており、日本株でもグロース株からバリュー株へ資金の流れに変化がみられます（右上図）。

AI関連企業への高い成長期待が株価に織り込まれ、今後の業績動向を見極める動きもあり、世界的にテック株を中心とした持ち高調整が続いています。一方、日本では今月予定されるコーポレートガバナンス・コード改訂を控え、ROE向上につながる企業改革への期待も高まっています。こうした期待はバリュー株を見直す動きを一段と後押ししそうです。

ポイント② ROE向上銘柄群のパフォーマンス良好

実際、過去10年の動きをみると、TOPIX100の中でもROE改善幅の大きい企業群は高い株価パフォーマンスを示してきました（右下図）。ROEを大きく改善した企業には、企業改革によって資本効率を高めた企業だけでなく、AI関連需要を取り込み利益を伸ばした企業も多く含まれます。コーポレートガバナンス・コード改訂を契機に収益力向上に取り組む企業が増えれば、日本株の物色のすそ野は今後一段と広がりそうです。

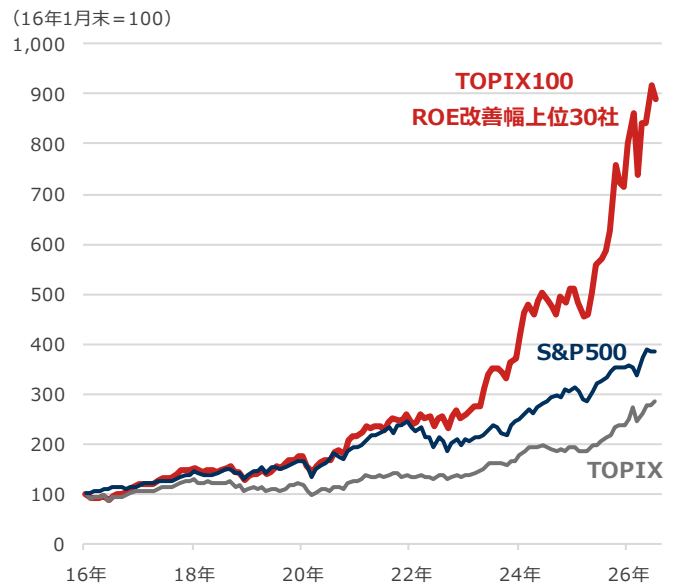
もっとも、AI市場の中長期的な成長期待は依然として高いとみられます。短期的には企業改革への期待からバリュー株が見直されやすい一方、AI関連企業も利益成長を背景に中長期では有望と考えられます。グロースかバリューかという分類以上に、ROEを高めながら持続的な利益成長が期待される企業を見極める視点が重要になりそうです。

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～2026年7月7日、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

TOPIX100のROE（自己資本利益率）改善幅 上位30社と日米株



期間：2016年1月末～2026年7月7日、月次
・TOPIX100構成銘柄の3月本決算企業で26/3期までの10期のROE改善幅が上位の30社に2016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

*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7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

- 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。
- 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・アンド・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。