

経済の好循環が鮮明な日本株の評価は続く？

チーフ・ストラテジスト 石黒英之



ポイント① 日本経済の好循環が強まっている？

8日に発表された7月の毎月勤労統計では、名目賃金に当たる現金給与総額が前年同月比4.7%増と高い伸びとなり、基本給に相当する所定内給与も同4.1%増と92年4月以来の伸びとなりました。物価上昇の影響を除いた実質賃金も同2.4%増と7ヵ月連続で前年を上回り、賃上げの広がりとともに家計の購買力は着実に改善しつつあります。

背景には、デフレからインフレ経済への転換があります。企業は価格転嫁によって収益を拡大し、その利益を賃上げへ還元する動きを強めています（右上図）。企業収益の拡大は株価上昇にもつながり、賃金と資産価格の上昇を通じて家計の所得や金融資産を押し上げるなど、日本全体の富の拡大と消費の下支えにも寄与していると考えられます。

ポイント② 企業利益は株高継続を示唆？

同日発表された26年4-6月期のGDP（国内総生産）改定値では、実質GDPが前期比年率1.4%増（速報値1.1%増）へ上方修正されました。物価変動を反映し、生活実感に近い名目GDPも年率換算で689兆円と過去最高を更新しました。企業が稼ぎ、その利益が家計へ波及し、消費や投資を通じて経済規模が拡大することで、再び企業収益の成長につながる好循環がより強まりつつあります。

こうした好循環は日本株にとっても重要といえます。現在の株価上昇は、80年代後半のように企業利益から大きく乖離したのではなく、力強い企業利益の拡大を伴っています（右下図）。インフレ経済への転換を背景に名目GDPと企業利益の拡大が続けば、日本株への前向きな評価は当面続く可能性が高いと考えています。

日本企業の経常利益4四半期合計と所定内給与

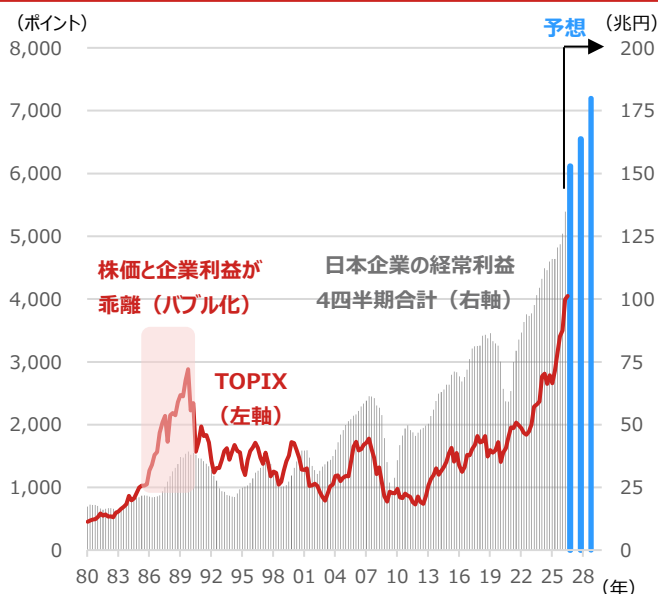


期間：（日本企業の経常利益）1992年1-3月期～2026年4-6月期、四半期

（所定内給与）1992年3月～2026年7月、四半期

・日本企業の経常利益は法人企業統計のデータを用いた（金融・保険業を除く全産業）
（出所）Bloombergより野村アセットマネジメント作成

TOPIX（東証株価指数）と 日本企業の経常利益4四半期合計



期間：（TOPIX）1980年3月末～2026年9月8日、四半期

（日本企業の経常利益 4 四半期合計）1980年1-3月期～2026年4-6月期、四半期

・日本企業の経常利益は法人企業統計のデータを用いた（金融・保険業を除く全産業）

・予想はTOPIXの26年、27年、28年の1株当たり利益増益率（2026年9月8日時点の Bloomberg 予想）を用いて試算した

（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。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9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 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。