エコシル PLUS+
Know the Economy&Market

鈴木皓太シニア・ストラテジストが解説

調整相場で見えてきた「偏りの修正」

AI（人工知能）・半導体株が軟調だが、自動車・輸送機などは上昇。NT倍率は大きく低下し、偏りが修正されている。今後、市場は徐々に落ち着き、戻りを試す可能性。

カイセツ

年前半の物色集中が大きく修正されている

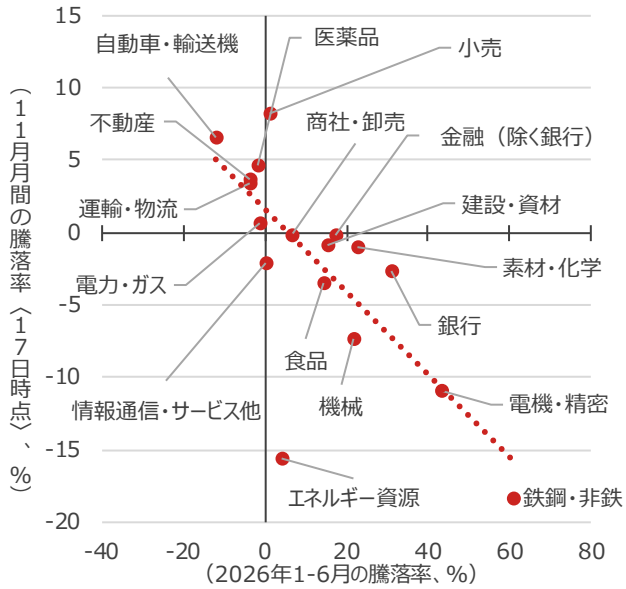
11月の日本株市場は米国の中間選挙を契機に不安定な展開が続いています。ただ、全面的な株安というわけではありません。右上図はTOPIXの17業種別に、横軸を26年1-6月の騰落率、縦軸を11月の騰落率（17日時点）として示したものです。全体として「右下がり」の関係があり、26年前半に極端に上昇して物色が集中していたAI・半導体株が多く含まれる電機・精密、鉄鋼・非鉄が11月に売られた一方、出遅れていた自動車・輸送機などが逆に買われました。26年前半の物色集中が、足元で大きく修正されていると捉えることができます。

偏りの修正により徐々に落ち着き、戻り試す展開へ

指数でみると、AI・半導体株のウェイトが大きい日経平均株価よりも、TOPIXのパフォーマンスが足元で優位です。日経平均株価をTOPIXで割ったNT倍率は一時18倍まで上昇しましたが、直近では15倍台前半と、AI・半導体株が大きく買われてNT倍率が急上昇する前の水準まで低下しました。この数値に明確な基準はないものの、26年前半に急速に進んだ物色の偏りが修正されていると考えられます。

この動きは、物色の偏りの過程で高まってきた信用取引の買残高減少※1からも示唆されます。将来の売り圧力となり得る買残高減少は、今後の反発局面で値動きを軽くすることに繋がります。市場は徐々に落ち着き、堅調な企業業績の見通し※2を支えに日本株全体として戻りを試す局面がくると考えます。

TOPIX-17シリーズ業種別 株価騰落率
横軸：26年1-6月、縦軸：11月



期間：2025年12月末～2026年6月末、2026年10月末～2026年11月17日
・TOPIXは東証株価指数。
（出所）Bloombergより野村アセットマネジメント作成

NT倍率（日経平均株価／TOPIX）



期間：2025年1月6日～2026年11月17日、日次
（出所）Bloombergより野村アセットマネジメント作成

※1 11月13日時点で5週連続の減少（東京・名古屋の二市場）。過去最高だった6月26日時点と比べ17.8%減少。
※2 業績見通しについては、2026年11月10日付エコシルPLUS「株価急変のときこそ経済や業績を見据える」にデータを掲載しています。

*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。

経済・市場を知る　もっと経済・市場を知る



エコシルと エコシルPLUS＋のご紹介

エコシルでは、経済・市場について1枚で読みやすく解説を行なっています。

エコシルPLUS＋では、野村アセットマネジメントの鈴木皓太シニア・ストラテジストがもっと詳しく、分かりやすく解説を行なっています。

過去資料については、野村アセットマネジメントHPでもご確認いただけます。

https://www.nomura-am.co.jp/

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 （2026年11月現在）

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。

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）」、「TOPIX-17各業種」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）」、「TOPIX-17各業種」に関するすべての権利・ノウハウ及び「TOPIX（東証株価指数）」、「TOPIX-17各業種」に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）」、「TOPIX-17各業種」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