

サキドリ 日本株

POINT

- ・経済拡大に伴う日本株の上昇に期待
- ・企業の収益性向上も追い風に

名目GDPの成長が日本株式市場の押し上げ要因に

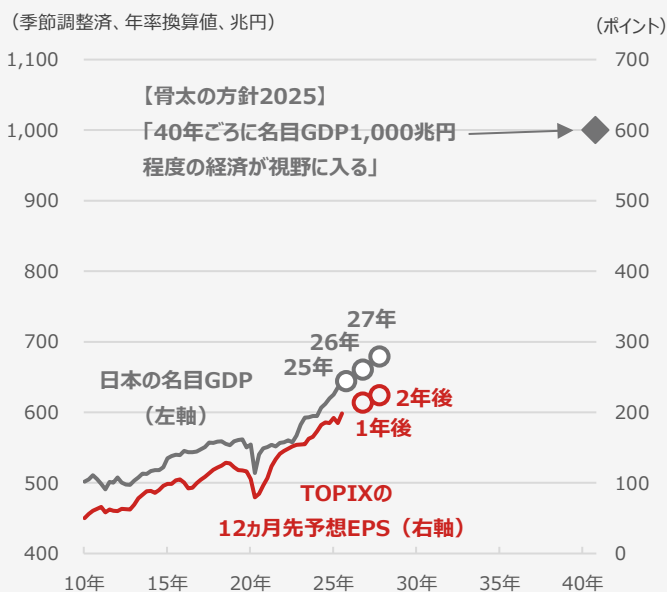
日本株式市場は足元でやや変動の大きい動きとなっていますが、中長期的には企業業績の拡大に伴い堅調に推移することが期待されます。背景としては、日本がデフレから脱却しつつあり、経済規模が拡大基調にあることが挙げられます。

2025年4～6月期の名目GDP※（国内総生産）は、年率換算で635兆円と過去最高を更新しました。近年、名目GDPと企業業績は連動する傾向にあり、市場ではデフレ脱却への流れなどによって引き続き名目GDPが成長して日本株のEPS（1株当たり利益）も上昇していくことが予想されています。なお、2025年6月に政府が閣議決定した骨太の方針（経済財政運営と改革の基本方針）2025では、「2040年ごろに名目GDP1,000兆円程度の経済が視野に入る」とされています。

2000年以降の日本の名目GDPとTOPIX（東証株価指数）の関係性を見ると、名目GDPが高い局面では日本株も高水準となりました。脱デフレの流れを背景とした名目GDPの成長などが、引き続き日本株式市場の押し上げ要因になると期待されます。

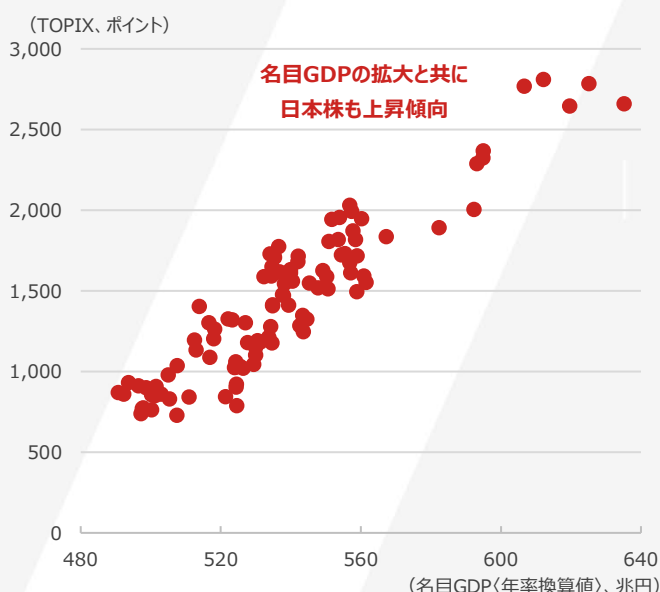
※GDPとは一定期間に国内で生み出された物やサービスの付加価値の合計であり、名目値は実際に市場で取引されている価格に基づいて推計された値で物価変動の影響が含まれています。

日本の名目GDPとTOPIXの12ヵ月先予想EPS



期間：（日本の名目GDP）2010年1-3月期～2025年4-6月期、四半期
（TOPIXの12ヵ月先予想EPS）2010年3月末～2025年9月末、四半期
○印は2025年～2027年の名目GDPで、各時点の実績GDP成長率（前年比）と総合CPIの伸び率（前年比）の予想値を足した値を名目GDP成長率と仮定して試算（ブルームバーグ予想、2025年10月3日時点）。
◆印は2025年6月に閣議決定された骨太の方針で言及された名目GDPの値。
○印は1年後、2年後の12ヵ月先予想EPS（ブルームバーグ予想、2025年10月3日時点）。
（出所）ブルームバーグのデータ等を基に野村アセットマネジメント作成

日本の名目GDPとTOPIXの関係性



期間：2000年1-3月期～2025年4-6月期、四半期
TOPIXは各四半期末の値。
（出所）ブルームバーグのデータを基に野村アセットマネジメント作成



ROE改善と市場評価の向上が期待される

企業の収益性向上への期待も日本株式市場を支えていくと考えられます。

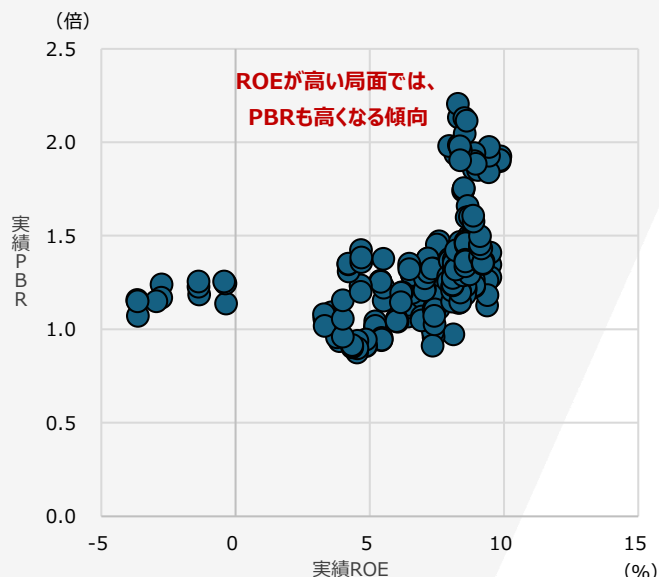
過去のTOPIXのROE（自己資本利益率）とPBR（株価純資産倍率）を振り返ると、企業の稼ぐ力を示すROEが高い局面ではPBRも高い水準となる傾向がありました。

東証（東京証券取引所）は、2023年3月にプライム市場とスタンダード市場の全上場企業に対して「資本コストや株価を意識した経営の実現に向けた対応」を要請しました。2024年8月には要請から1年の振り返りと今後の方針を公表し、今後の進捗を測る評価軸の1つとしてROEやPBRを挙げました。同要請で言及されたROE8%、PBR1倍に届いていない企業は依然として多く、また、上記水準を達成している企業にはさらなる向上に向けた目標設定が求められているため、企業が収益性や市場評価の向上に向けた取り組みを加速させていくことが期待されます。

世界の主要株価指数で見ても、ROEが高いほどPBRも高くなる傾向にあります。国際比較すると日本のROEは低く、これが米国株などに対して日本株が出遅れてきた要因の1つだと言われています。しかし、日本企業は東証からの要請などを受けて資本効率の向上を実現するために積極的に設備投資や株主還元へ資金を振り向ける姿勢を見せていることから、今後ROEの改善が期待されます。実際に、TOPIXのROEは東証の要請があった2023年3月末時点の8.1%から、2025年9月末時点には8.8%と徐々に上昇しています。

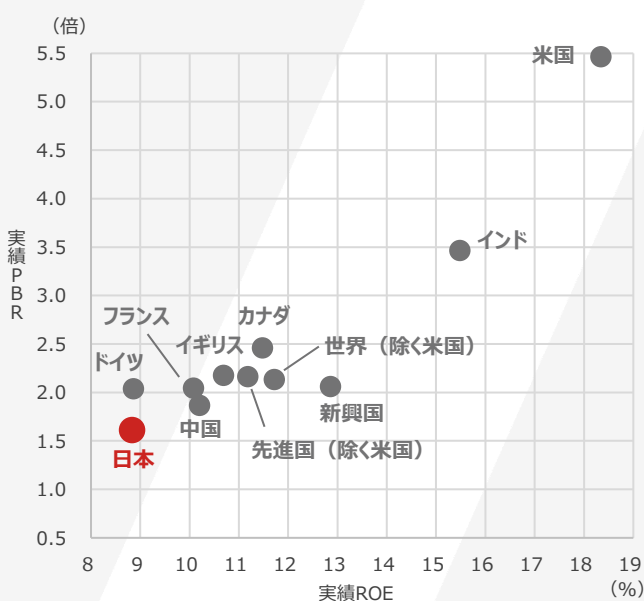
引き続き企業のROEが改善し、それが日本株の市場評価向上につながっていくと期待されます。

TOPIXのROEとPBR



期間：2005年9月末～2025年9月末、月次
（出所）ブルームバーグのデータを基に野村アセットマネジメント作成

主要株価指数のROEとPBR

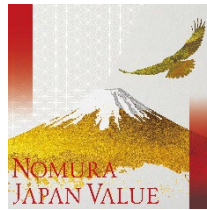


期間：2025年9月30日時点
日本：TOPIX、中国：上海/深圳CSI300指数、ドイツ：DAX、カナダ：S&P500
ント総合指数、新興国：MSCI Emerging Markets Index、フランス：CAC40、
インド：BSE SENSEXインド指数、イギリス：FTSE100、米国：S&P500種株価
指数、先進国（除く米国）：MSCI World Index ex USA、世界（除く米
国）：MSCI All Country World Index ex USA
（出所）ブルームバーグのデータを基に野村アセットマネジメント作成

本レポートに関連する主なファンド



ノムラ・ジャパン・オープン 追加型投信 / 国内 / 株式



野村日本バリュー厳選投資 追加型投信 / 国内 / 株式

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移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しない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ください。

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。●「S&P500 種株価指数」、「S&P トロント総合指数」はスタンダード・プアーズ・ファイナンシャル・サービス・エル・エル・シーの所有する登録商標です。●FTSE100 指数は、FTSE により計算され、指数に関する全ての権利は FTSE に帰属します。●MSCI World Index ex USA、MSCI All Country World Index ex USA、MSCI Emerging Markets Index は MSCI が開発した指数です。同指数に対する著作権、知的所有権その他一切の権利は MSCI に帰属します。また MSCI は、同指数の内容を変更する権利および公表を停止する権利を有しています。

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。

2025年10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、「組入価値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ください。ご自身でご判断下さい。