

福田の視点

Fukuda's Eye

短期的な調整に警戒しつつも 日本株の中長期見通しは強気を維持



日本株チーフ・ポートフォリオマネージャー
福田泰之

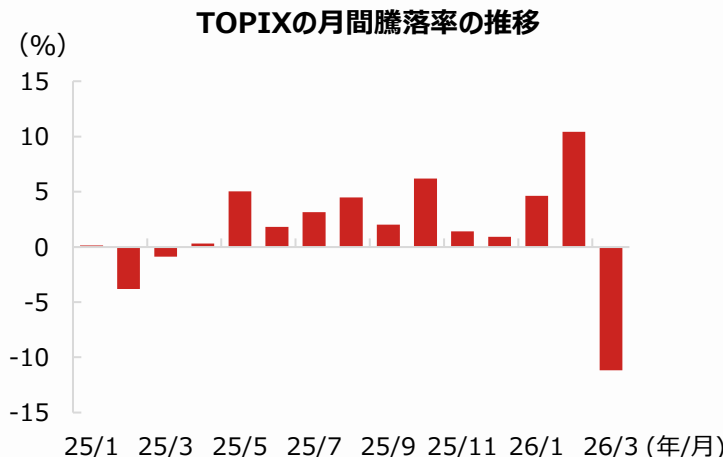
今回のポイント

- 01 2026年3月は大きく調整する展開
- 02 相場の急落を受けて、重要と考えること
- 03 日本株の中長期見通しは強気を維持

01 2026年3月は大きく調整する展開

2026年1-3月の日本株市場は、1-2月に上昇基調が続いた後、中東情勢の緊迫化や、AIバブル懸念、米国景気への不安が重なり、3月に入って大きく調整する展開となりました。

3月の株価下落は一時的な調整ではないかもしれません。TOPIXは2026年2月まで11か月連続で上昇しており、メインシナリオでは短くても半年程度の時間調整に加えて、相応の値幅調整も想定した方がよい局面に入ったとみています。前回（2026年1月）の当レポートでは、市場参加者の見通しが過度に収れんする相場には注意が必要であるとの懸念をお伝えしました。年初以降は日本株に対する強気な見方が市場内外で広く共有されていたこともあり、足元の調整はまさにその懸念が表面化したと受け止めています。



期間：2025年1月～2026年3月、月次。配当なし

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

上記は過去のデータであり、将来の投資成果を示唆あるいは保証するものではありません。また、作成時点における見解であり、今後変更する可能性があります。

02 相場の急落を受けて、重要と考えること

株価の急落局面では、これまで買われてきた銘柄が売られ、その後は銘柄選別の流れ自体が変わる場合と、元の流れへ戻る場合があります。現時点ではどちらかを判断すべき局面ではありませんが、変化に対応するうえで最初の動きが重要だと考えています。

具体的には、調整局面が続く可能性を踏まえ、不安定な相場でも相対的に安定感が期待できる銘柄に注目しています。値上げによる安定的な売上成長が予想される銘柄（例えば、日本たばこ産業）や、幅広く事業展開し収益源が分散している銘柄（例えば、オリックス）などが挙げられます。また、成長期待の高い銘柄群とは値動きや収益特性、相場の過熱感が異なる銘柄にも注目しています。例えば、三井物産やINPEXはエネルギー価格の上昇局面などで収益拡大が期待されるほか、村田製作所はAI関連の恩恵を受けつつも先行した銘柄群に比べて出遅れ感があり、データセンター向け需要の拡大を背景に主力製品の価格設定の適正化も期待されます。

もっとも、業種や個別銘柄に対する中長期の見方を大きく変えたわけではありません。AIの進化には半導体だけでなく通信インフラの高度化が不可欠であり、光ファイバーやコネクタなどは今後も需要拡大が続くとみています。その視点では、電線株については引き続き強気にみています。全面的に守り一辺倒へ転じたわけではありませんが、調整局面入りした段階で、守りも意識することが重要と考えます。

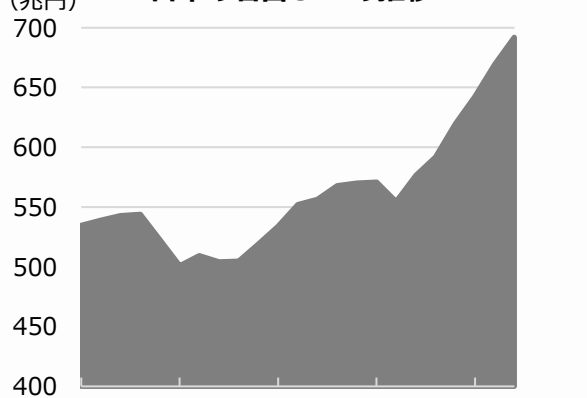
上記の個別銘柄は市場の動きを捉えるための代表的な例として紹介しており、特定銘柄の売買などの推奨、また価格などの上昇や下落を示唆するものではありません。

03 日本株の中長期見通しは強気を維持

今後の日本株市場について、短期的には慎重な見方が必要だと考えています。2024年8月5日、2025年4月7日と、直近2年は大きな下落局面がありました。今回もこれくらいで落ち着くだろうと安易に考えるのではなく、下落の規模が想定以上に拡大する可能性を念頭に置く局面だとみています。加えて、足元の市場は株価を変動させる材料の良し悪しを丁寧に見極めるより、ヘッドライン（ニュースの見出し）に反応しやすく動きが一段と不安定になっている印象があります。

一方で、中長期的には引き続き強気にみています。名目GDP（国内総生産）や企業収益が景気循環ごとに前回のピークを上回ること、日本株も数年ごとに高値を更新していくという大きな流れは、今後も続くと考えています。守るべき局面では守り、攻めるべき局面ではしっかり攻めるといふ姿勢で、投資家の皆様にご満足いただけるような運用成果を提供してまいりたいと考えています。

日本の名目GDPの推移



期間：2004年度～2026年度、年次。2025年度と2026年度は内閣府による見通し。

TOPIXの推移



期間：2023年1月4日～2026年4月22日、日次。配当なし

出所：ブルームバーグ、内閣府（<https://www.cao.go.jp/>）のデータを基に野村アセットマネジメント作成

上記は過去のデータであり、将来の投資成果を示唆あるいは保証するものではありません。また、作成時点における見解であり、今後変更する可能性があります。個別銘柄は参考情報を提供することを目的としており、特定銘柄の売買などの推奨、また価格などの上昇や下落を示唆するものではありません。

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



> 情報エレクトロニクスファンド

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のうえ、ご自身でご判断ください。

当資料で使用した指数について

●東証株価指数（TOPIX）の指数値及び東証株価指数（TOPIX）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、利用など東証株価指数（TOPIX）に関するすべての権利・ノウハウ及び東証株価指数（TOPIX）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、東証株価指数（TOPIX）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。

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5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、「組入る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。