

経済と業績拡大の持続が日本株の支えになる？

チーフ・ストラテジスト 石黒英之



ポイント① 実質マイナスも名目では成長が持続

17日に発表された25年7-9月期の実質GDP速報値は、前期比年率換算で1.8%減と6四半期ぶりのマイナスとなりました。米関税政策に伴う輸出の減少や、住宅投資の反動が押し下げ要因となりました。ただ、名目GDPはプラスを維持するなど、物価上昇が定着する中で名目ベースでは拡大しており、企業収益が下支えされやすい構図が続いていることは日本株のサポート材料といえそうです（右上図）。

今回のマイナスは外需や住宅投資の調整が中心で、設備投資は底堅さを維持しています。景気の基調が大きく揺らいだわけではなく、反動減が一巡する10-12月期以降はプラス成長に戻る可能性が高いとみられ、日本経済としては回復の流れをしっかりと保っていると考えられます。

ポイント② 経済・業績拡大持続の確度は高い？

17日時点のBloombergの予測では、名目GDPは26年～27年にかけても拡大基調が続く見通しとなっており、高市政権の積極的な財政政策も同GDPの拡大を後押しすると想定されます。名目GDPと企業業績が連動する傾向が強いことを考えると、日本企業の業績拡大シナリオの確度は高いといえそうです（右下図）。

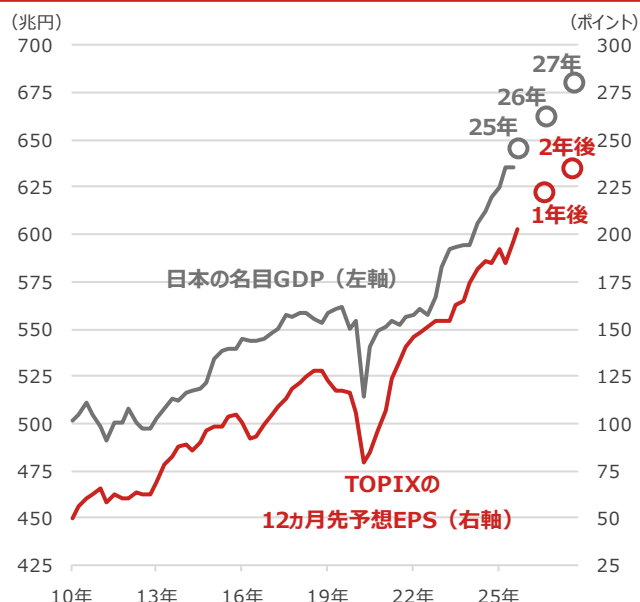
現在の日本株は最高値圏で推移していますが、経済と企業業績の拡大が今後も続く可能性が高いとの前提に立てば、日本株の上昇は持続しやすいと考えられます。短期的な揺れはあっても、日本経済は「失われた30年」を抜け出し、新たな成長ステージに入りつつあります。構造的に明るい環境が整いつつある日本株の上昇トレンドは今後も続く公算が大きく、日本株の投資妙味はなお大きいと考えています。

TOPIX（東証株価指数）と
日本の名目GDP（国内総生産）



期間：（日本の名目GDP）1984年1-3月期～2025年7-9月期、四半期
（TOPIX）1984年3月末～2025年11月17日、四半期
（出所）Bloombergより野村アセットマネジメント作成

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7-9月期、四半期
（TOPIXの12ヵ月先予想EPS）2010年3月末～2025年11月17日、四半期
・○印は2025年11月17日時点のBloomberg予想をもとに25年～27年の名目GDPを試算
・○印は1年後、2年後の12ヵ月先予想EPS（2025年11月17日時点のBloomberg予想）
（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。当資料は市場全体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。

2025年11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

●「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。