

サキドリ 日本株

POINT

- ・デフレから脱却しつつある日本
- ・経済の好循環が日本株のサポート材料に

1970年と2025年との物価水準の違い

2025年4月に大阪・関西万博が開幕しました。前回の大阪万博が開催された1970年と現在を比べてみると、この約55年間で日本の物価水準は大きく変化しました。

例えば、1970年大阪万博の入場料は大人(23歳以上)800円だった一方、2025年大阪・関西万博の入場料は大人(18歳以上)7,500円※となりました。また、毎日の食卓に並ぶ食品の価格も現在は1970年と比べ大幅に上がりました(下図参照)。

特に2022年ごろからは物価の上昇が続いており、背景としては世界的なインフレや円安進行による原材料調達コストの増加に加え、人件費や物流費の上昇などが挙げられます。日本ではこれまでデフレが経済の課題となってきましたが、現在はデフレから脱却しつつあります。

※会期中に購入できていつでも1回入場可能な一日券

1970年と2025年の物価比較

	1970年	2025年	変化
お米 (5kg)	930円	4,557円	約4.9倍
鶏卵 (1パック(10個))	227円	305円	約1.3倍
鮭 (100g)	73円	545円	約7.5倍
味噌 (100g)	15円	49円	約3.3倍
かまぼこ (100g)	71円	216円	約3.0倍

1970年と2025年3月の東京都区部の小売価格を比較しています。

(出所)「小売物価統計調査(動向編)調査結果」(総務省統計局) (<https://www.stat.go.jp/>) に基づき野村アセットマネジメント作成



日本経済はデフレから好循環へ

長らく日本経済はデフレに陥り、物価下落が企業収益を圧迫して賃金停滞や消費不振を招いてきました。しかし、足元では以下の3つの要因を背景に日本経済は好循環に転換しつつあります。

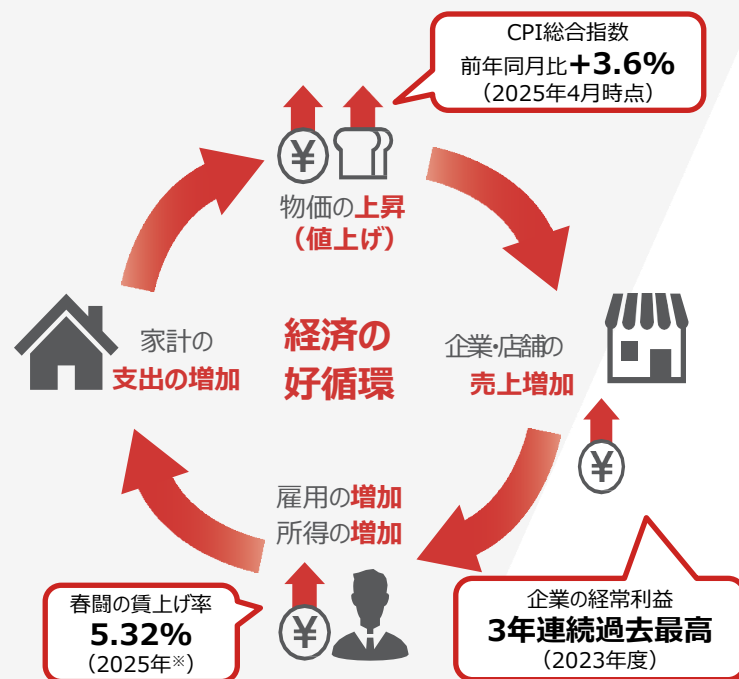
第1の要因は、持続的な物価上昇です。日本のCPI（消費者物価指数）総合指数は、2022年4月から2025年4月現在まで前年同月比2%を超える水準で推移しています。

第2の要因は、企業業績の拡大です。日本企業の経常利益は2023年度に3年連続で過去最高となりました。2024年度および2025年度も過去最高を更新すると予想されており、国内における企業の価格転嫁や旺盛なインバウンド需要なども背景に今後も企業業績の拡大が続くことが期待されます。

第3の要因は、人材確保などを目的とした企業による積極的な賃上げです。2025年の春闘では、5月8日に発表された連合（日本労働組合総連合会）の第5回回答集計時点で、平均賃上げ率が5.32%となり33年ぶりに5%台に達した昨年来をさらに上回りました。賃上げの流れは大企業だけではなく中小企業にも波及しつつあり、物価上昇を上回る高い賃上げ率が持続すれば、個人消費の増加にもつながることが見込まれます。

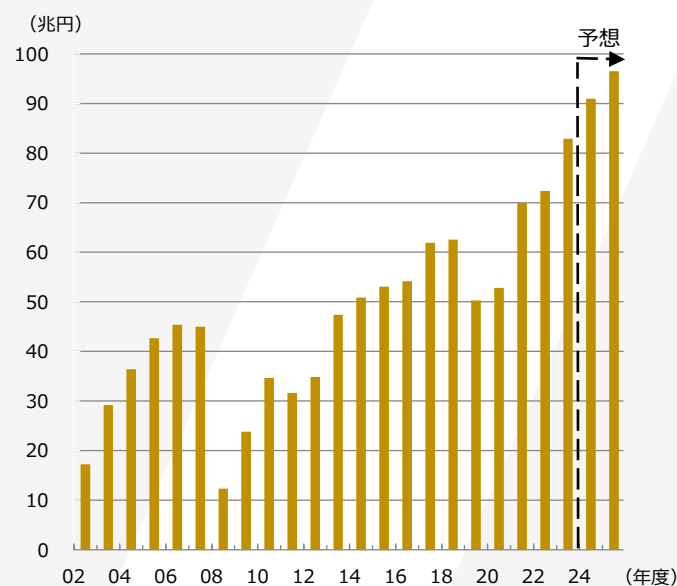
これらは日本がデフレから脱却し、物価上昇、企業業績拡大、賃金上昇、消費拡大という経済の好循環に移行し始めたことを示唆していると考えられます。

経済の好循環のイメージ図



上記はイメージ図であり、全てを網羅するものではありません。
※連合が5月8日に発表した第5回回答集計時点
（出所）ブルームバーグ、連合のデータを基に野村アセットマネジメント作成

日本企業の経常利益の推移



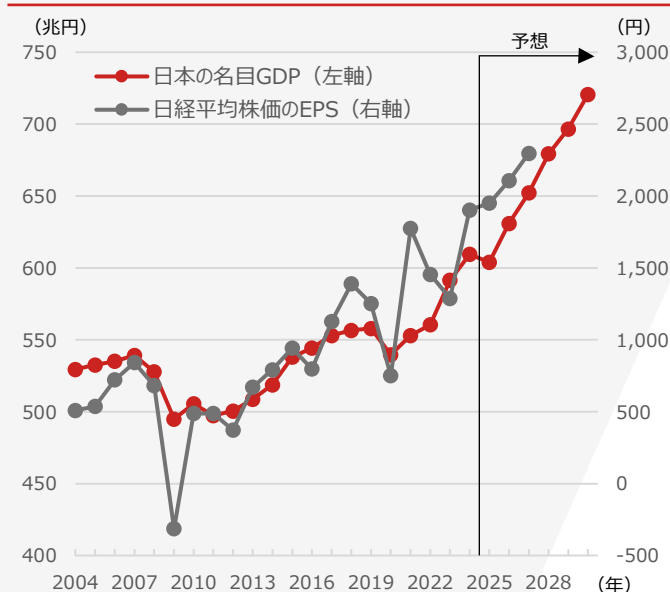
期間：2002年度～2025年度、年次
2015年度までは東証一部ベース、2016年度以降はTOPIXベース。
2024年度、2025年度は原則として野村証券予想、東洋経済新報社予想にて補完（2025年4月30日現在）。
（出所）ブルームバーグ、野村証券のデータを基に野村アセットマネジメント作成



経済の好循環による名目GDPや企業業績の拡大期待

日本経済の好循環は企業の生産活動や個人の消費活動などの活発化につながり、GDP（国内総生産）の成長も促進されることが期待されます。IMF（国際通貨基金）の予想によると、日本の名目GDPは2030年にかけて拡大が続くと見込まれています。また、2004年以降を振り返ると名目GDPの成長局面では企業業績も拡大する傾向にありました。企業業績は一般的に適度なインフレによって押し上げられやすいと言われています。これまでの日本はデフレが企業業績の下押し圧力となってきましたが、経済の好循環に移行し始めたことで名目GDPや企業業績の拡大が見込まれます。企業業績の拡大に伴い日本株も堅調に推移することが期待されます。

日本の名目GDPと
日経平均株価のEPS（1株当たり利益）の推移

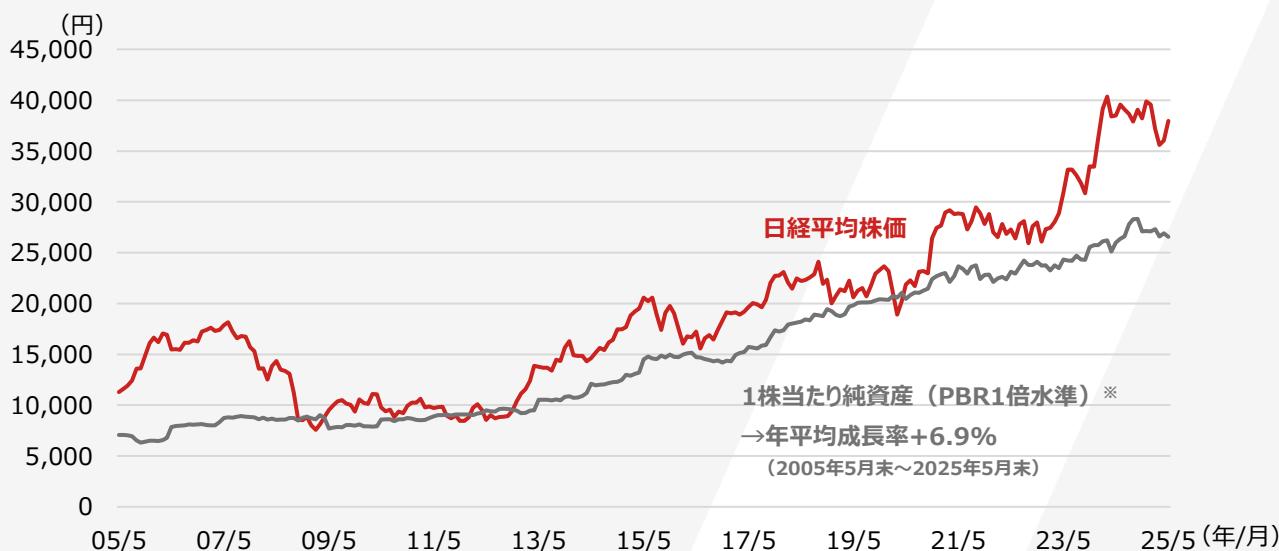


期間：2004年～2030年、年次（日経平均株価のEPSは2027年まで）
日本の名目GDPの2025年以降はIMFの予想値（米ドルベース）を1米ドル＝144.28円で円換算（2025年5月28日時点）。
日経平均株価のEPSの2025年以降はブルームバーグ予想（2025年5月28日時点）（出所）内閣府「国民経済計算（GDP統計）」（<https://www.cao.go.jp/>）、IMF「World Economic Outlook Database, April 2025」、ブルームバーグのデータを基に野村アセットマネジメント作成

業績拡大による企業の純資産増加が日本株の下支えに

経済の好循環などによって企業業績が拡大すると、企業の純資産も増加していくことが期待されます。日本株は過去20年間の動きを振り返ると、下落局面では概ねPBR（株価純資産倍率）1倍の水準を底値として推移してきました。一般的には解散価値と等しいPBR1倍の水準が株価の下限だと考えられ、今後の純資産増加は株式市場の下支えにつながることが期待されます。

日経平均株価と1株当たり純資産の推移



期間：2005年5月末～2025年5月末、月次

※PBR（倍）＝株価÷1株当たり純資産のため、PBR1倍水準の株価＝1株当たり純資産となります。

日経平均株価は配当なし。1株当たり純資産はブルームバーグ算出。

（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

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ください。

当資料で使用した指数について

●日経平均株価とは、日本経済新聞社が発表している株価指標で、東京証券取引所プライム市場上場銘柄のうち市場を代表する225銘柄を対象に算出されます。わが国の株式市場全体の動向を示す指標の1つです。日経平均株価に関する著作権、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。日本経済新聞社は、日経平均株価の内容を変え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6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・ファンドの場合は、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。

取り扱い金融商品に関する留意事項

●商号等:岡三証券株式会社 岡三オンライン証券カンパニー/金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第 53 号

第一種金融商品取引業、第二種金融商品取引業、投資助言・代理業

●加入協会:日本証券業協会、一般社団法人日本投資顧問業協会、一般社団法人金融先物取引業協会、一般社団法人第二種金融商品取引業協会

●リスク:【株式等】株価変動による値下りの損失を被るリスクがあります。信用取引および株価指数証拠金取引(以下、「株価指数 CFD」)では、投資金額(保証金・証拠金)を上回る損失を被る場合があります。株価は、発行会社の業績、財務状況や金利情勢等様々な要因に影響され、損失を被る場合があります。投資信託、不動産投資証券、預託証券、受益証券発行信託の受益証券等は、裏付け資産の評価額(指数連動型の場合は日経平均株価・TOPIX 等)等、株価指数 CFD は対象指数等の変化に伴う価格変動のリスクがあります。外国市場については、為替変動や地域情勢等により損失を被る場合があります。上場投資信託(ETF)および指数連動証券(ETN)のうち、レバレッジ型・インバース型の価格の上昇率・下落率は、2 営業日以上の場合、同期間の原指数の上昇率・下落率に一定の倍率を乗じたものとは通常一致せず、それが長期にわたり継続することにより、期待した投資効果が得られないおそれがあります。上場新株予約権証券は、上場期間・権利行使期間が短期間の期限付きの有価証券であり、上場期間内に売却するか権利行使期間内に行使しなければその価値を失い、また、権利行使による株式の取得には所定の金額の払込みが必要です。株価指数 CFD では建玉を保有し続けることにより金利相当額・配当相当額の受け払いが発生します。【FX】外国為替証拠金取引(以下、「FX」)は預託した証拠金の額を超える取引ができるため、対象通貨の為替相場の変動により損益が大きく変動し、投資元本(証拠金)を上回る損失を被る場合があります。外貨間取引は、対象通貨の対円相場の変動により決済時の証拠金授受の額が増減する可能性があります。対象通貨の金利変動等によりスワップポイントの受取額が増減する可能性があります。ポジションを構成する金利水準が逆転した場合、スワップポイントの受取から支払に転じる可能性があります。為替相場の急変時等に取引を行うことができず不測の損害が発生する可能性があります。【各商品共通】システム、通信回線等の障害により発注、執行等ができず機会利益が失われる可能性があります。

●保証金・証拠金:【信用】最低委託保証金 30 万円が必要です。信用取引は委託保証金の額を上回る取引が可能であり、取引額の 30%以上の委託保証金が必要です。【株価指数 CFD】発注証拠金(必要証拠金)は、株価指数ごとに異なり、取引所により定められた証拠金基準額となります。Web サイトで最新のものをご確認ください。【FX】個人のお客様の発注証拠金(必要証拠金)は、取引所 FX では、取引所が定める証拠金基準額に選択レバレッジコースに応じた所要額を加えた額とし、店頭 FX では、取引金額(為替レート×取引数量)× 4%以上の額とします。一部レバレッジコースの選択ができない場合があります。法人のお客様の発注証拠金(必要証拠金)は、取引所 FX では、取引所が定める証拠金基準額とし、店頭 FX では、取引金額(為替レート×取引数量)×金融先物取引業協会が公表する数値とします。発注証拠金に対して、取引所 FX では、1 取引単位(1 万又は 10 万通貨)、店頭 FX では、1 取引単位(1,000 通貨)の取引が可能です。発注証拠金・取引単位は通貨ごとに異なります。Web サイトで最新のものをご確認ください。

●手数料等諸費用の概要(表示は全て税込・上限金額):【日本株】取引手数料には 1 注文の約定代金に応じたワンショットと 1 日の合計約定代金に応じた定額プランがあります。ワンショットの上限手数料は現物取引で 3,300 円、信用取引で 1,320 円。定額プランの手料は現物取引の場合、約定代金 200 万円以下で上限 1,430 円、以降約定代金 100 万円ごとに 550 円加算、また、信用取引の場合、約定代金 200 万円以下で上限 1,100 円、以降約定代金 100 万円ごとに 330 円加算します。手数料プランは変更可能です。信用取引手数料は月間売買実績により段階的減額があります。信用取引には金利、管理費、権利処理等手数料、品貸料、貸株料の諸費用が必要です。【上場新株予約権証券】日本株に準じます。【中国株】国内取引手数料は約定金額の 1.1%(最低手数料 5,500 円)。この他に香港印紙税、取引所手数料、取引所税、現地決済費用等の諸費用が必要です。売買にあたり円貨と外貨を交換する際には、外国為替市場の動向をふまえて当社が決定した為替レートによるものとします。【株価指数 CFD】取引手数料は、セルフコースは 1 枚につき 330 円、サポートコースは 1 枚につき 3,300 円です。【投資信託】換金時には株式投信の場合、基準価額に対して最大 0.50%の信託財産留保金をご負担いただく場合があります。公社債投信の場合、換金手数料として 1 万口につき最大 110 円をご負担いただきます。信託財産の純資産総額に対する信託報酬(最大 2.42%(年率))、その他の費用を間接的にご負担いただきます。また、運用成績により成功報酬をご負担いただく場合があります。詳細は目論見書でご確認ください。【FX】取引所 FX の取引手数料は、セルフコースはくりっく 365 が無料、くりっく 365 ラージが 1 枚につき 1,018 円、サポートコースはくりっく 365 が 1 枚につき 1,100 円、くりっく 365 ラージが 1 枚につき 11,000 円です。店頭 FX の取引手数料は無料です。スプレッドは、通貨ごとに異なり、為替相場によって変動します。Web サイトで最新のものをご確認ください。

●お取引の最終決定は、契約締結前交付書面、目論見書等および Web サイト上の説明事項をお読みいただき、ご自身の判断と責任で行ってください。