

日本株を取り巻く投資環境



〈販売会社〉

商号等 リテラ・クレア証券株式会社
金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第199号
加入協会 日本証券業協会



〈委託会社〉

商号等 大和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352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

当資料のお取扱いにおけるご注意

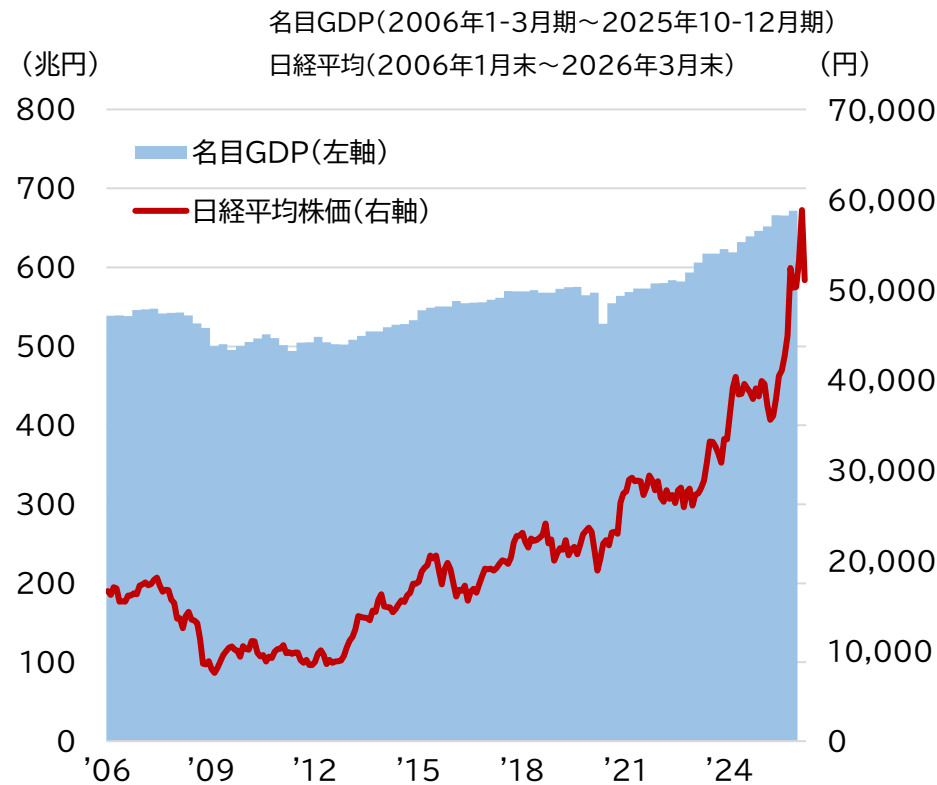
- 当資料は投資判断の参考となる情報提供を目的として大和アセットマネジメント株式会社が作成したものであり、勧誘を目的としたものではありません。投資信託のお申込みにあたっては、販売会社よりお渡しする「投資信託説明書(交付目論見書)」の内容を必ずご確認のうえ、ご自身でご判断ください。
- 当資料は信頼できると考えられる情報源から作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。運用実績などの記載内容は過去の実績であり、将来の成果を示唆・保証するものではありません。記載内容は資料作成時点のものであり、予告なく変更されることがあります。また、記載する指数・統計資料等の知的所有権、その他一切の権利はその発行者および許諾者に帰属します。
- 当資料の中で個別企業名が記載されている場合、それらはあくまでも参考のために掲載したものであり、各企業の推奨を目的とするものではありません。また、ファンドに今後組み入れることを、示唆・保証するものではありません。

日本経済の状況



- 日本では2010年代前半から、名目GDPが増加しています。この一因には、為替円安の中で輸出の増加や訪日外国人旅行者数の増加等により、企業の業況が良いことがあります。

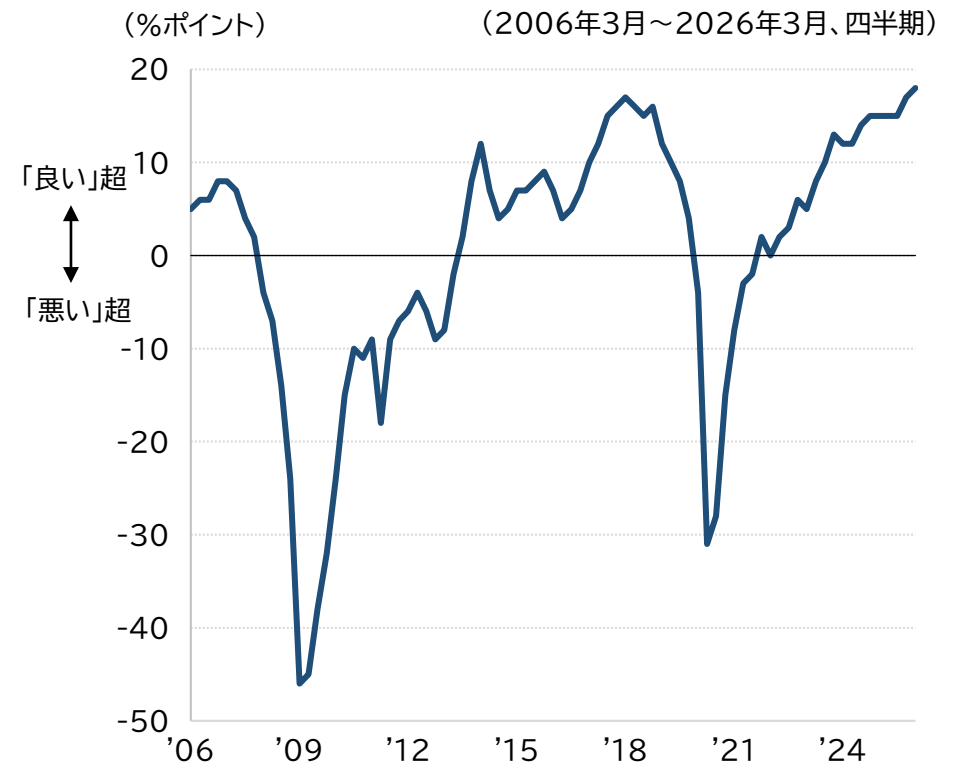
名目GDPと株価の推移



※名目GDPIは、季節調整済。年率で表示。

(出所)内閣府、ブルームバーグ

企業の業況判断DIの推移



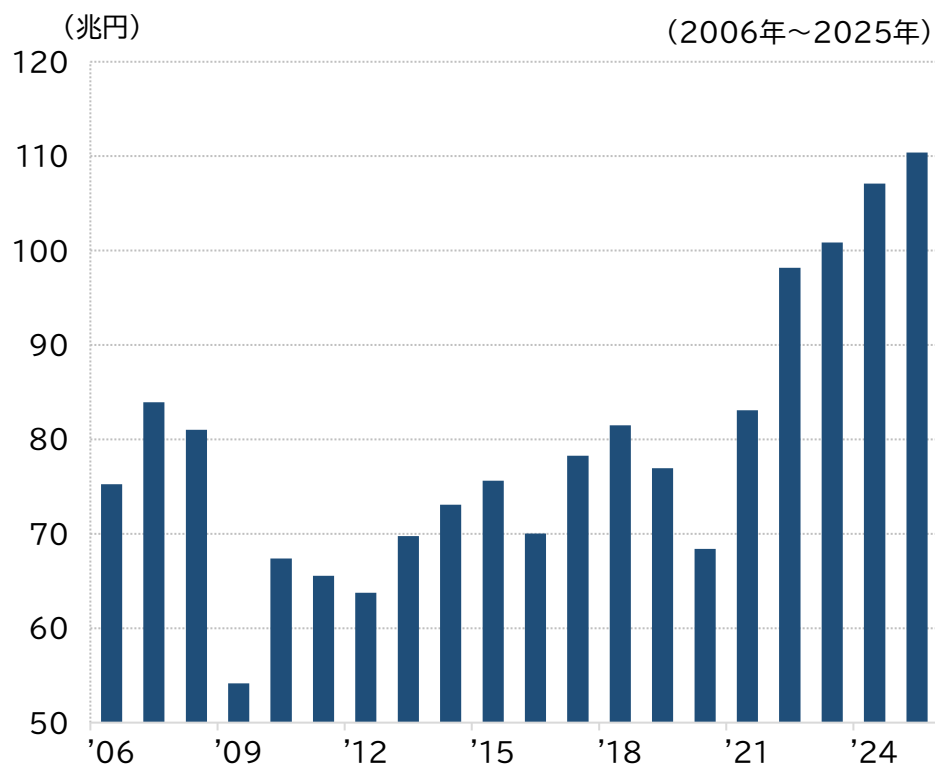
※業況判断DIとは、収益を中心とした業況について、「良い」と回答した企業の割合から「悪い」と回答した企業の割合を引いた値。グラフの業況判断DIは、全規模、全産業のDI。

(出所)日本銀行

ご参考:輸出額、訪日外国人旅行者数

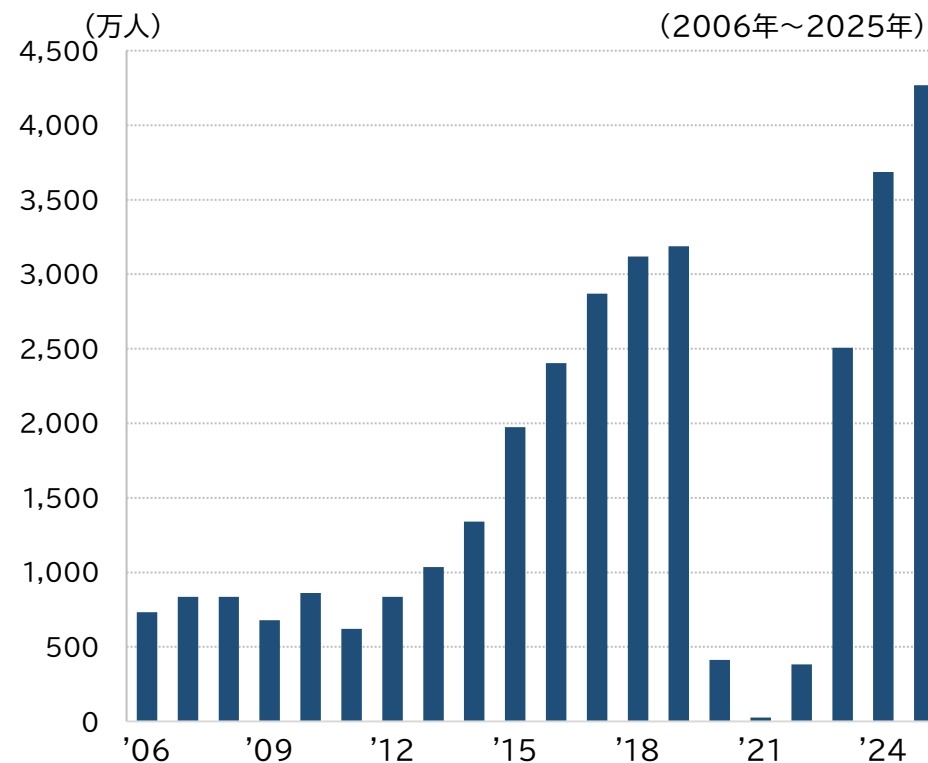


輸出額の推移



(出所)財務省

訪日外国人旅行者数の推移



(出所)日本政府観光局



- 企業の業況が良くなる中で、株価は上昇を続けてきました。
- こうした中、日本銀行はこのところ金利を引き上げていますが、依然として預金金利は物価の上昇率を下回っています。預金の実質的な価値が目減りする状況が続いており、株式等による資産運用が重要となります。

株価と為替の推移



(出所)ブルームバーグ

預金金利と物価の推移



※定期預金金利は、預入期間が1年超2年未満の金利。
※消費者物価指数は、総合。

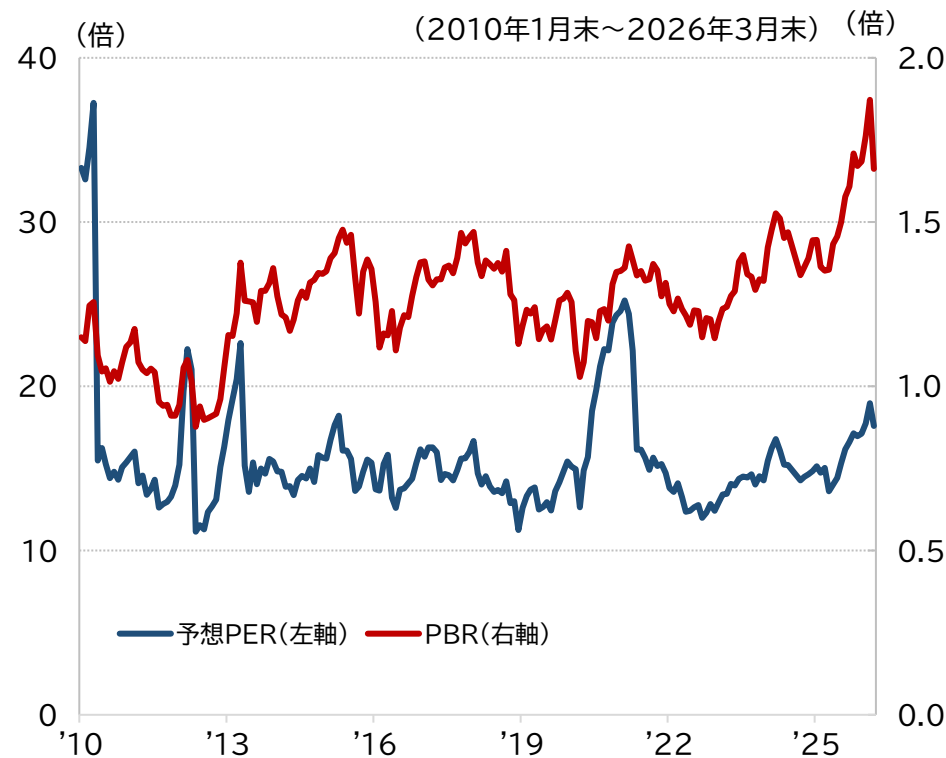
(出所)日本銀行、総務省

日本のPERとPBR、投資部門別保有シェアの推移



- 東京証券取引所は2023年3月、上場企業を対象に「資本コストや株価を意識した経営」(詳細、後述)への取り組みを要請しました。こうした中、PBR(株価純資産倍率)は上昇しています。また、PER(株価収益率)も上昇していますが、過去と比べると水準は高くはありません。
- 投資部門別の保有シェアを見ると、近年は外国法人等や投資信託のシェアが高まっています。

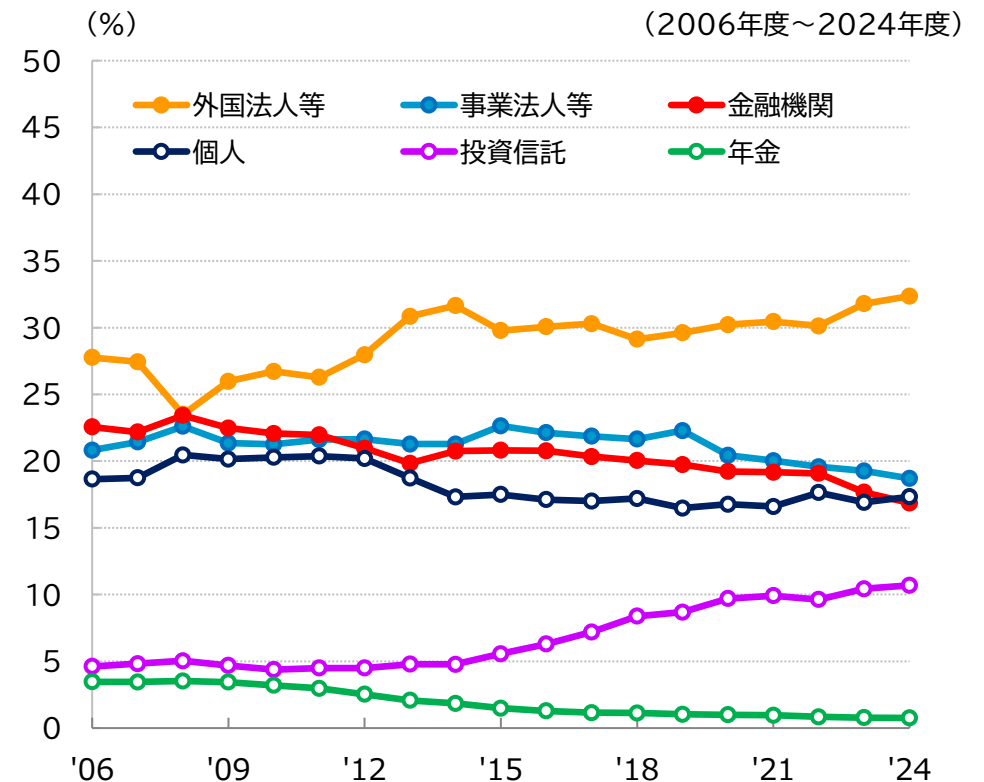
日本の株価の予想PERとPBRの推移



※日本の株価: TOPIX
 ※PER(株価収益率) = 株価 ÷ 1株当たり当期純利益
 ※PBR(株価純資産倍率) = 株価 ÷ 1株当たり純資産

(出所) LSEG、ブルームバーグ

日本株の投資部門別保有シェアの推移



※金融機関は銀行(投資信託、年金保有分を除く)と保険会社の合計。
 ※年金には公的年金の運用分は含まれていません。

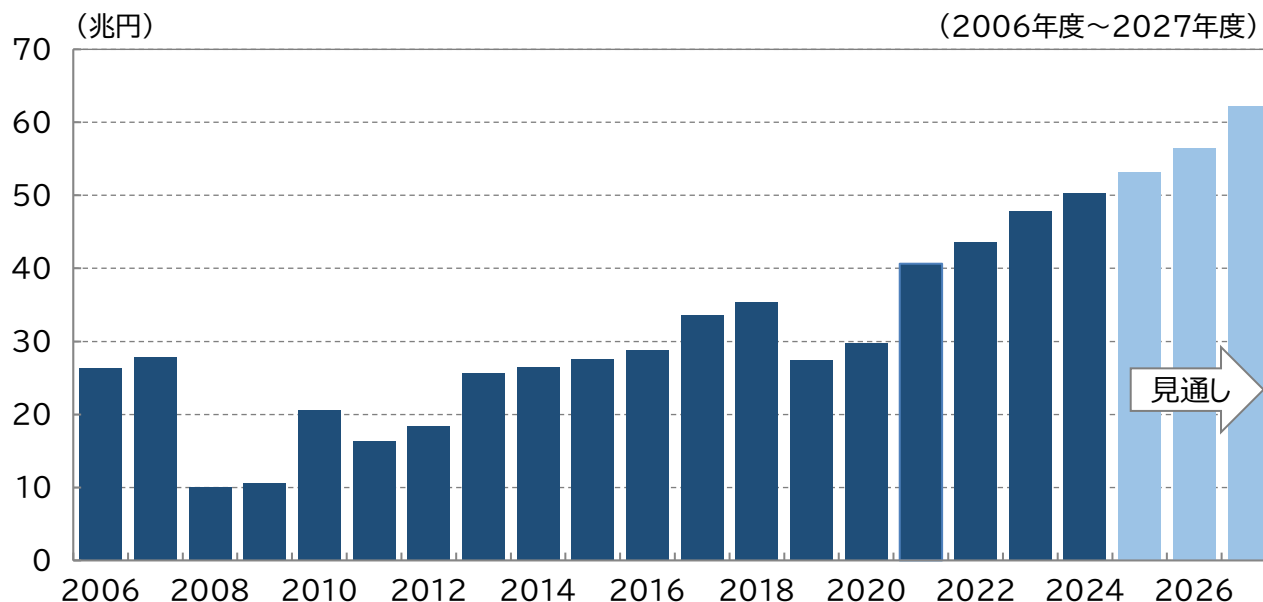
(出所) 東京証券取引所

今後の経常利益の見通し



■ 企業の経常利益はこれまで増加してきました。今後も増加が続く見通しです。

日本企業の経常利益の推移



【為替推移（年度平均レート、対円）】

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027
米ドル	117円	114円	100円	93円	86円	79円	83円	100円	110円	120円	108円	111円	111円	109円	106円	112円	135円	145円	153円	150円	155円	155円
ユーロ	150円	162円	144円	131円	113円	109円	107円	134円	139円	133円	119円	130円	128円	121円	123円	131円	141円	157円	164円	175円	185円	185円

為替水準による経常利益への影響度

《為替感応度調査に基づくシナリオ別経常増益率》

各シナリオの為替水準		経常増益率	
		2025年度	2026年度
円高シナリオ①	1米ドル145円 1ユーロ175円	5.5%	3.2%
円高シナリオ②	1米ドル150円 1ユーロ180円	5.5%	4.8%
今回の為替前提	1米ドル155円 1ユーロ185円	5.5%	6.3%
円安シナリオ①	1米ドル160円 1ユーロ190円	5.5%	7.8%
円安シナリオ②	1米ドル165円 1ユーロ195円	5.5%	9.2%

《1円円安時の経常利益押し上げ効果》

対米ドル		対ユーロ	
2025年度	2026年度	2025年度	2026年度
436億円	1,704億円	98億円	456億円

※経常利益は、大和証券が集計した主要上場企業のうち、金融を除く事業会社200社のデータを使用。※集計日は2026年2月25日。集計は、連結ベース。ただし、連結決算を発表していない一部企業は単体決算を集計。※会計基準の変更などの影響により、一部企業の実績及び前回予想を遡及修正している。※為替水準による経常利益への影響度は大和証券による試算。※為替感応度調査に基づくシナリオ別経常利益増益率は、2026年1月以降の為替変動分のみを反映。※上記は試算結果を示したものであり、将来の成果を示唆・保証するものではありません。

(出所) 大和証券

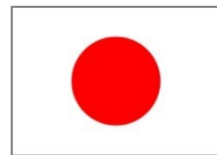
2つの「コード」



- 2014年に機関投資家が受託者責任を遂行するための規範である「スチュワードシップ・コード」が策定され、2015年には上場企業に経営の透明性・効率性向上を促す「コーポレートガバナンス・コード」の適用が始まりました。このうちコーポレートガバナンス・コードは、コーポレートガバナンス改革の実質化を引き続き促すため、現在見直しに向けた議論が進められています。
- こうした取り組みが機関投資家、企業経営の双方に対し責任ある運営への緊張感を与えることで、企業の「稼ぐ力」を向上させるとともに株式市場の健全な発展につながることを期待されます。

政策（成長戦略）

日本経済活性化のために、
企業の経営効率をあげよう！



スチュワードシップ・コード

- 投資先企業との積極的対話を促す規範。
- 企業経営の効率性を促し、中長期的な投資リターン向上を図る。

コーポレートガバナンス・コード

- より独立性の高い社外取締役の設置など、上場企業統治のあるべき姿の規範。
- 企業経営の効率性向上を図る。

もっと経営者と
対話を行なうべき！

2015年6月1日
より適用

お金を効率的に
使うべき！

資本効率向上へ！

機関投資家

経営にあまり口を
出さないでおう。

企業に
経営効率を
高めさせよう！

物言う株主へ



企業経営者

株主のために
積極的にお金を
活用しよう！

お金を貯めて
保守的に
経営しよう。

マインド変革



※上記はイメージです。

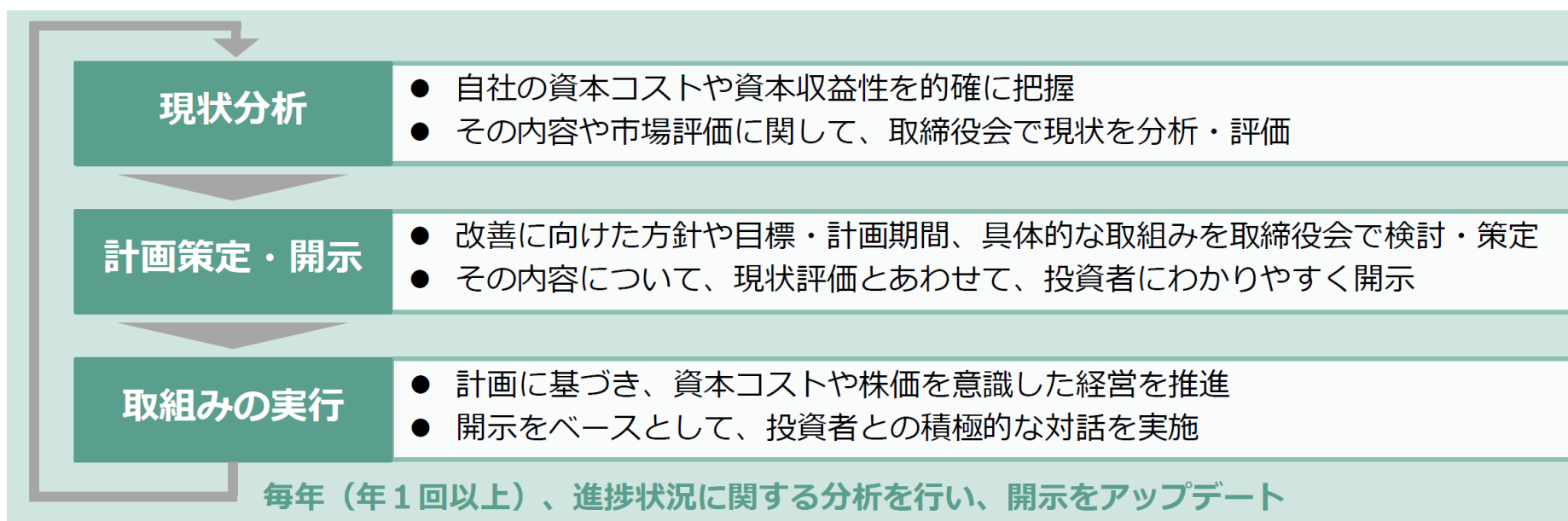
(出所)金融庁、日本取引所グループ、首相官邸ホームページを基に大和アセットマネジメント作成

資本コストや株価を意識した経営



- 東京証券取引所は、企業の意識改革を促すために、プライム市場・スタンダード市場の全上場会社を対象に、①現状分析、②計画策定・開示、③取り組みと一連の流れを投資家に示すことを要請しました。
- 別途、留意点として、投資家にわかりやすい投資指標を用いた説明、投資家と積極的に対話すること等具体的な方法まで示されています。こうした意識改革が定着していけば日本株の低評価の改善が期待されます。

東京証券取引所から各企業への要請内容



現状分析に用いる指標の例

資本コスト	資本収益性	市場評価
<ul style="list-style-type: none">● WACC（負債-株式の加重平均資本コスト）● 株主資本コスト（投資者の期待リターン）など	<ul style="list-style-type: none">● ROIC（投下資本利益率）● ROE（自己資本利益率）など	<ul style="list-style-type: none">● 株価・時価総額● PBR（株価純資産倍率）● PER（株価収益率）など

（出所）東京証券取引所

資本効率と株式評価の相関



- 経営の効率性をはかる尺度であるROE(自己資本利益率)をみると、日本企業は近年概ね横ばいで推移しています。
- しかし、上場企業にROEを引き上げる意識が今後より浸透していけば、株価の上昇につながる可能性があります。

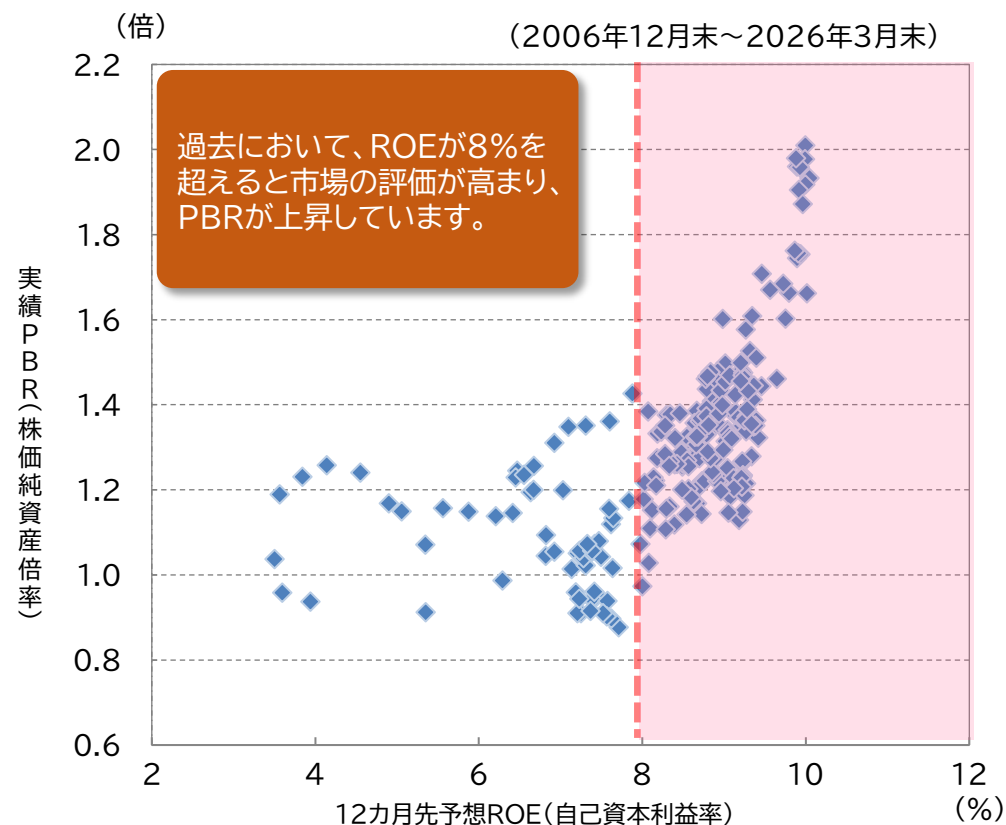
日本のROEの推移



※ROE(自己資本利益率) = 純利益 ÷ 自己資本

(出所)ブルームバーグ

ROEとPBRの関係



※TOPIXの12ヶ月先予想ROEと実績PBRを月次でプロット。

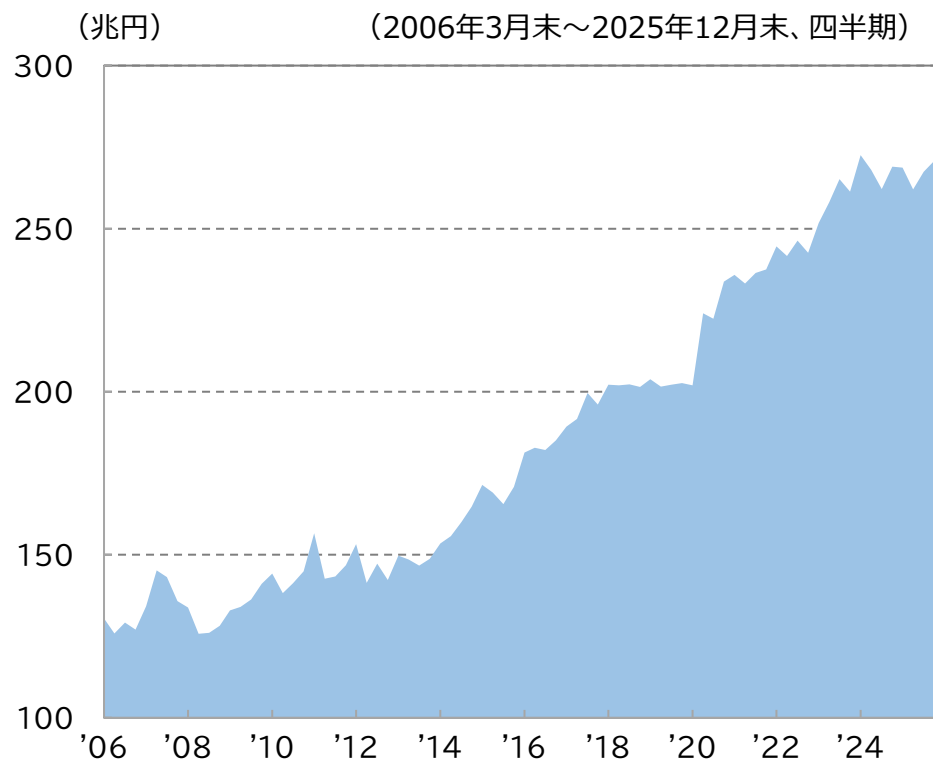
(出所)LSEG、ブルームバーグ

進む企業の株主還元



- 日本企業が保有する現預金は増加しており、2025年末時点で約270兆円とここ15年で2倍近くに増加しています。
- こうした中、企業は株主還元を強化しており、株主への配当金、企業による自社株買いのいずれも大きく増加しています。

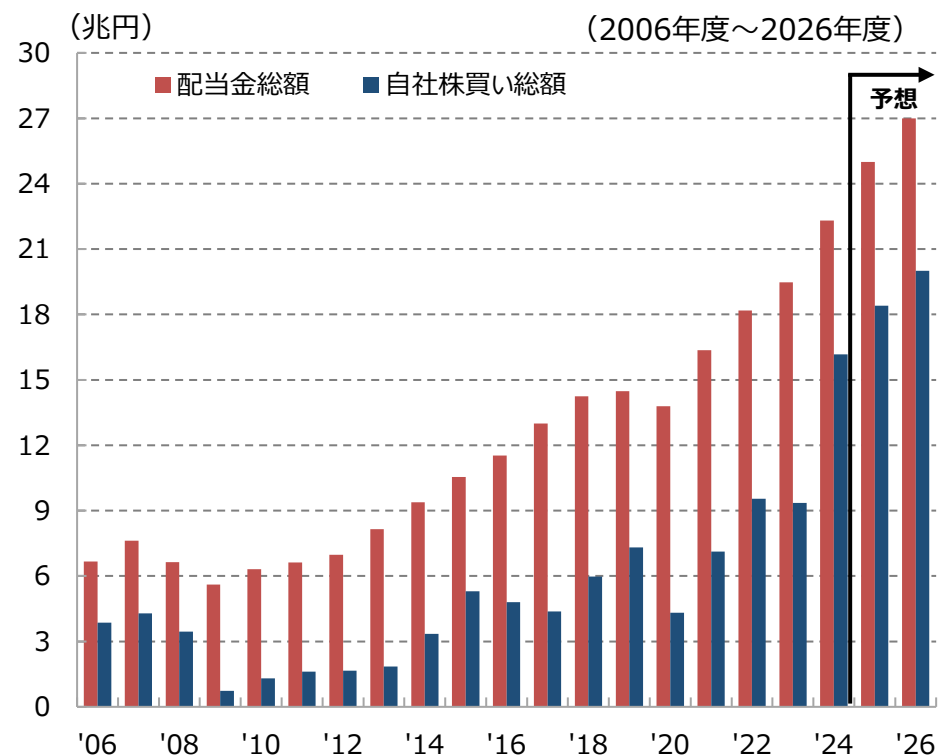
企業の保有現預金の推移



※企業の保有現預金は、法人企業統計の全産業・全規模(金融業・保険業除く)を使用。

(出所)財務省

日本企業の配当金・自社株買いの推移



※集計対象は全上場銘柄の普通株です。
 ※合併・統合などに伴う自社株の取得は除いています。
 ※2026年4月時点の大和証券の予想を使用。

(出所)大和証券



■ 家計の資産形成を支援するために設けられたNISA(少額投資非課税制度)は、2024年に拡充されました。今後も、投資が普及していくことで、長期的な株価押し上げ効果が期待されます。

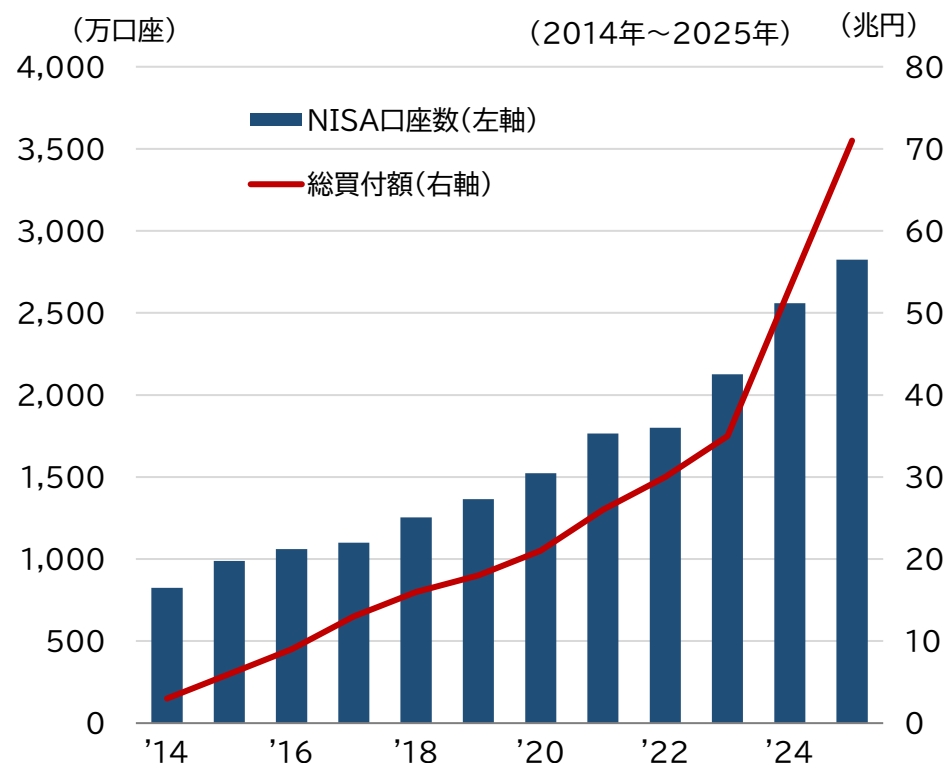
■ NISAの概要

	つみたて投資枠	併用可	成長投資枠
年間投資枠	120万円	合計 360万円	240万円
非課税保有期間	無期限		無期限
非課税保有限度額 (総枠)	1,800万円 ※簿価残高方式で管理(枠の再利用が可能)		
			うち成長投資枠 1,200万円
制度 (口座開設期間)	恒久化		恒久化
買付方法	積立投資		一括投資・積立投資
投資対象商品	長期の積立・分散投資に適した一定の投資信託 (金融庁の基準を満たした投資信託に限定)		上場株式・投資信託等 ^(注)

(注) ①整理・監理銘柄、②信託期間20年未満、毎月分配型の投資信託およびデリバティブ取引を用いた一定の投資信託等を除外。

※NISA口座は、日本国内にお住まいの18歳以上の方(口座を開設する年の1月1日現在)が開設できます。※2023年末までに、つみたてNISAおよび一般NISAの口座において投資した商品は2024年1月以降はNISAの外枠で管理され、2023年までのNISA制度における非課税措置が適用されます。※上記は、当資料作成時点の情報に基づくものであり、将来の税制改正等により変更となる場合があります。

NISA口座数と累計買付額の推移



(出所)金融庁、各種資料を基に大和アセットマネジメント作成



投資信託のご購入に際し、お客さまにご理解いただきたいこと

お客さまが投資信託をご購入する際には、以下の2つの注意点を十分ご理解いただいた上で、当該投資信託の「投資信託説明書（交付目論見書）」を必ずご覧いただき、ご自身の判断で投資に関する最終決定をなさるようお願いいたします。

注意点① お客さまにご負担いただく費用について（消費税率10%の場合）

	種類	料率	費用の内容	ご負担いただく費用金額のイメージ (金額は左記の料率の上限で計算しています)
直接的にご負担 いただく費用	購入時手数料	0~3.3% (税込)	購入時の商品説明または商品情報の提供、投資情報の提供、取引執行等の対価です。	基準価額10,000円の時に100万口を購入される場合、 最大33,000円をご負担いただけます。
	信託財産留保額	0~0.5%	換金に伴い必要となる費用等を賄うため、換金代金から控除され、信託財産に繰入れられます。	基準価額10,000円の時に100万口を換金される場合、 最大5,000円をご負担いただけます。
信託財産で 間接的にご負担 いただく費用	運用管理費用 (信託報酬)	年率 0~1.98% (税込)	投資信託の運用・管理費用として、販売会社、委託会社、受託会社の三者が、信託財産の中から受け取る報酬です。	基準価額10,000円の時に100万口を保有される場合、 最大1日あたり約55円をご負担いただけます。
	その他の費用・ 手数料		監査報酬、有価証券売買時の売買委託手数料、先物取引・オプション取引等に要する費用、資産を外国で保管する場合の費用等を信託財産で ご負担いただけます。(その他の費用・手数料については、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)	

※費用の種類や料率等は販売会社や個々の投資信託によって異なります。上記費用の料率は大和アセットマネジメントが運用する一般的な投資信託の料率を表示しております。ファンド・オブ・ファンズでは、ファンドが投資対象とする投資信託の運用管理費用等を別途ご負担いただけます。また投資信託によっては、運用実績に応じた報酬や換金手数料をご負担いただく場合があります。※手数料等の合計額については保有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。※投資信託により異なりますので、くわしくは販売会社にお問合わせください。また、詳細につきましては「投資信託説明書（交付目論見書）」をご覧ください。

注意点② 投資信託のリスクについて

投資信託は値動きのある有価証券等に投資しますので、基準価額は大きく変動します。したがって、投資元本が保証されているものではありません。信託財産に生じた利益および損失はすべて投資者に帰属します。投資信託は預貯金とは異なります。投資信託が投資する有価証券等によりリスクの要因は異なりますので、お申込みにあたっては、投資信託の「投資信託説明書（交付目論見書）」をご覧ください。