

新たな成長ステージに向けて

日本株の “ここ”に注目

Vol. 04

日本株は企業の価値向上への期待などから、
2023年以降3年連続で大きく上昇

2026年も企業改革進展と高市政権の政策への
期待などを背景に底固い推移を予想

コーポレートガバナンス・コード改訂や企業の資本
効率重視の動きに期待

2026年も企業改革進展と高市政権への期待などを背景に底固い動きを予想

(図表1) TOPIX(配当込み)とバリュー株・グロース株の推移



※期間:2020年12月30日~2025年12月30日(日次)、2020年12月30日を100として指数化
 ※バリュー株はRussel/Nomura総合バリュー・インデックス(配当込み)、
 グロース株はRussel/Nomura総合グロース・インデックス(配当込み)を使用

出所:ブルームバーグのデータをもとにアセットマネジメントOne作成

日本株は企業の価値向上への期待などから、
2023年以降3年連続で大きく上昇

2025年の日本株は、米トランプ政権の関税政策による世界経済の先行きへの警戒感を背景に4月に大きく下落しました。しかし、その後は関税政策が修正されたことに合わせて持ち直す展開となりました。さらに、米国のAI(人工知能)ブームや半導体関連株の急騰に加えて、円安による輸出企業の業績改善と高市政権誕生による政策への期待も高まり、日経平均株価が5万円台に達するなど、堅調に推移しました。

2023年5月に東京証券取引所(東証)が上場企業に対して、資本コストと株価を意識した経営の実現に向けた対応の要請を行ったことをきっかけに、日本企業の価値向上への期待が高まったとみられ、日本株はバリュー株が主導するかたちで2023年以降3年連続で大きく上昇しています。

2026年も企業改革進展と高市政権の政策
への期待などを背景に底固い動きを予想

今後、日本株は短期的には高値警戒感から上値の重い展開も考えられますが、中長期的には堅調な推移を想定しています。

米国では利下げ期待が継続し、日本では実質金利^{*1}がマイナスとなる金融緩和環境が続くなか、日銀が慎重に利上げを検討していくと予想されることが下支え要因になるとみています。企業業績面では、2025年度は米国の相互関税の影響が当初懸念されたほど深刻ではないとの見方が徐々に強まるなか、業績予想の上方修正が多くみられたことから、2026年度の増益基調を想定しています。政治面では、責任ある積極財政を通じて強い経済を構築するという高市政権の政策も注目されます。2026年も企業改革進展と高市政権への期待などを背景に底固い動きを予想しています。

※1 名目金利から期待インフレ率を差し引いたもので、経済活動や投資に関する実質的な金融面のコストを示すとされます。

(図表2) 2026年の注目イベント

1月19~23日:ダボス会議 ^{*2}	7月30~31日:日銀金融政策決定会合(展望レポート)
1月22~23日:日銀金融政策決定会合(展望レポート)	8月下旬:ジャクソンホール会議 ^{*5}
4月27~28日:日銀金融政策決定会合(展望レポート)	10月29~30日:日銀金融政策決定会合(展望レポート)
5月15日:パウエルFRB ^{*3} 議長任期満了	10月中:次期TOPIXへの定期入替開始
6月ごろ:高市政権の2026年骨太の方針 ^{*4} 策定	11月3日:米中間選挙

※2 世界情勢の改善に取り組む世界経済フォーラムの年次総会、経済学者や経営者、政治指導者などが参加

※3 米連邦準備理事会

※4 経済財政運営と改革の基本方針

※5 米国のカンザスシティ連邦準備銀行が毎年夏に開催する経済・金融シンポジウム、主要国の中央銀行関係者や経済学者などが参加

出所:日銀資料や各種資料をもとにアセットマネジメントOne作成

※上記は、過去の情報および作成時点の見解であり、将来の運用成果等を示唆・保証するものではありません。

※巻末の投資信託に係るリスクと費用およびご注意事項を必ずお読みください。

コーポレートガバナンス・コード改訂や企業の資本効率重視の動きに期待

2025年6月に、金融庁はコーポレートガバナンス(以下、CG)改革の実質化に向けたアクション・プログラム2025を発表しました。それによると、企業の稼ぐ力向上のために、経営資源の適切な配分を通じた投資を促進し、持続的な成長と企業価値向上に必要な環境整備を推進するとしています。2025年10月には、CGコードの改訂に関する有識者会合が実施されており、今後も様々な議論がなされる予定です。また、東証は、ケーススタディを掲載した資料を公表するなど企業価値向上に向けた支援に努めている状況です。

日本企業は総資産に対する現預金の比率が高く、資本効率の低さにつながっているとの指摘があります。今後、企業が資本コストを意識し、現金などを設備投資に活用する動きが広がるようであれば、内外投資家などから評価を受けるものと考えられます。

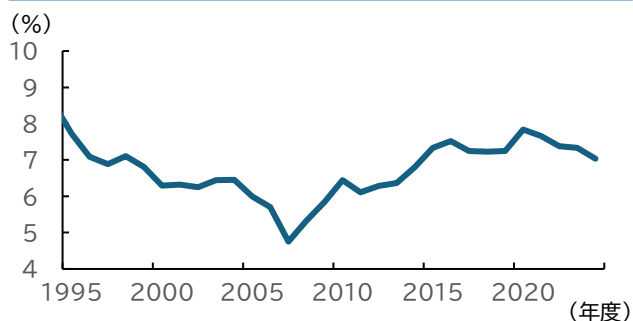
大手ゼネコンの鹿島建設は、高い技術力などにもとづき国内外の建設事業と不動産開発事業を強化し、業績拡大を図っています。また、政策保有株式の売却や機動的な自社株買いと配当性向引き上げといった株主還元策に取り組んでいる点も注目されています。

情報・通信業大手のNECは、業務プロセスの見直しを含めた基幹システムの刷新やM&A(企業の合併と買収)などにより、収益改善を実現しています。足もとでは、人工衛星など宇宙関連ビジネスや情報通信技術を生かした防衛関連ビジネスを拡大しており、資本効率を重視した適切なキャピタル・アロケーション(資本配分)により企業価値の向上を目指す経営姿勢が市場で評価されているとみられます。

(図表3)CGアクション・プログラム2025の概要

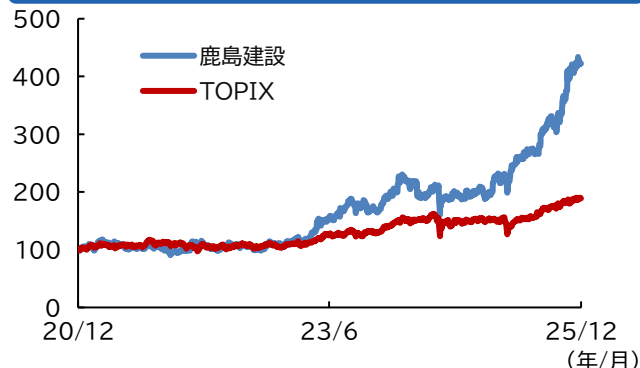
課題	今後の主な方向性
稼ぐ力の向上	経営資源の適切な配分を通じた投資の促進(現預金を含めた資源配分が適切かの検証)など
情報開示の充実など	有価証券報告書の株主総会前の開示に関して、さらなる環境整備などを検討
取締役会などの機能強化	社外取締役や取締役会事務局の機能強化について、議論の場としてコンソーシアム(共同事業体)を立ち上げ
市場環境上の課題の解決	<ul style="list-style-type: none"> ●政策保有株式の開示に関する課題や開示例などを公表 ●東証において、親子上場、グループ経営などに関する検討・開示を推進し、少数株主保護の観点から必要な制度整備を検討

(図表4)企業の現預金比率(総資産比)の推移

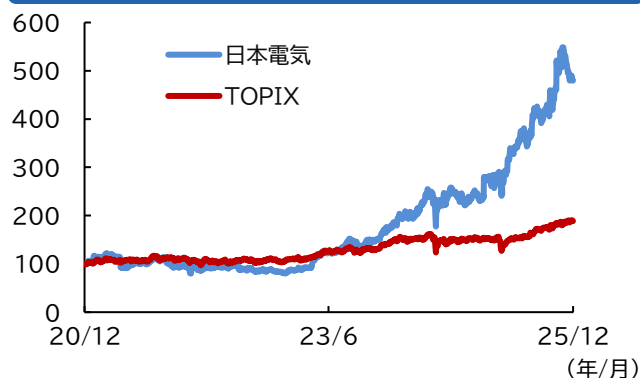


※上記は、過去の情報および作成時点の見解であり、将来の運用成果等を示唆・保証するものではありません。
 ※個別銘柄に言及していますが、売買を推奨するものではありません。

(図表5)鹿島建設の株価推移



(図表6)日本電気の株価推移



投資信託に係るリスクと費用およびご注意事項

【投資信託に係るリスクと費用】

● 投資信託に係るリスクについて

投資信託は、株式、債券および不動産投資信託証券(REIT)などの値動きのある有価証券等(外貨建資産には為替リスクもあります)に投資をします。市場環境、組入有価証券の発行者に係る信用状況等の変化により基準価額は変動します。このため、投資者の皆さまの投資元本は保証されているものではなく、基準価額の下落により、損失を被り、投資元本を割り込むことがあります。ファンドの運用による損益はすべて投資者の皆さまに帰属します。また、投資信託は預貯金とは異なります。

● 投資信託に係る費用について

[ご投資いただくお客さまには以下の費用をご負担いただきます。]

■ お客さまが直接的に負担する費用

購入時手数料: 上限3.85%(税込)

換金時手数料: 換金の価額の水準等により変動する場合があるため、あらかじめ上限の料率等を示すことができません。

信託財産留保額: 上限0.5%

■ お客さまが信託財産で間接的に負担する費用

運用管理費用(信託報酬): 上限年率2.463%(税込)

※上記は基本的な料率の状況を示したものであり、成功報酬制を採用するファンドについては、成功報酬額の加算によってご負担いただく費用が上記の上限を超過する場合があります。成功報酬額は基準価額の水準等により変動するため、あらかじめ上限の額等を示すことができません。

その他費用・手数料: 上記以外に保有期間等に応じてご負担いただく費用があります。投資信託説明書(交付目論見書)等でご確認ください。

その他費用・手数料については定期的に見直されるものや売買条件等により異なるため、あらかじめ当該費用(上限額等を含む)を表示することはできません。

※ 手数料等の合計額については、購入金額や保有期間等に応じて異なりますので、あらかじめ表示することはできません。

※ 上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、アセットマネジメントOne株式会社が運用するすべての投資信託のうち、徴収する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。

※ 投資信託は、個別の投資信託ごとに投資対象資産の種類や投資制限、取引市場、投資対象国が異なることから、リスクの内容や性質、費用が異なります。投資信託をお申し込みの際は、販売会社から投資信託説明書(交付目論見書)をあらかじめ、または同時にお渡ししますので、必ずお受け取りになり、内容をよくお読みいただきご確認のうえ、お客さまご自身が投資に関してご判断ください。

※ 税法が改正された場合等には、税込手数料等が変更となることがあります。

【ご注意事項】

● 当資料は、アセットマネジメントOne株式会社が作成したものです。

● 当資料は、情報提供を目的とするものであり、投資家に対する投資勧誘を目的とするものではありません。

● 当資料は、アセットマネジメントOne株式会社が信頼できると判断したデータにより作成しておりますが、その内容の完全性、正確性について、同社が保証するものではありません。また掲載データは過去の実績であり、将来の運用成果を保証するものではありません。

● 当資料における内容は作成時点のものであり、今後予告なく変更される場合があります。

● 投資信託は、

1. 預金等や保険契約ではありません。また、預金保険機構および保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。加えて、証券会社を通して購入していない場合には投資者保護基金の対象ではありません。

2. 購入金額について元本保証および利回り保証のいずれもありません。

3. 投資した資産の価値が減少して購入金額を下回る場合がありますが、これによる損失は購入者が負担することとなります。

【指数の著作権等】

■東証株価指数(TOPIX)の指数値および東証株価指数(TOPIX)にかかる標章または商標は、株式会社JPX総研または株式会社JPX総研の関連会社(以下「JPX」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・ノウハウおよび東証株価指数(TOPIX)にかかる標章または商標に関するすべての権利はJPXが有しています。

■Russel/Nomura総合バリュース・インデックス、Russel/Nomura総合グロース・インデックスの知的財産権およびその他一切の権利は野村フィデューシャリー・リサーチ&コンサルティング株式会社およびFrank Russell Companyに帰属します。なお、野村フィデューシャリー・リサーチ&コンサルティング株式会社およびFrank Russell Companyは、Russel/Nomura総合バリュース・インデックス、Russel/Nomura総合グロース・インデックスの正確性、完全性、信頼性、有用性、市場性、商品性および適合性を保証するものではなく、Russel/Nomura総合バリュース・インデックス、Russel/Nomura総合グロース・インデックスに関連して行われる当社のサービス提供等の行為に関して一切責任を負いません。