

局地的な波乱の動きをみせる日本株をどうみるか

チーフ・ストラテジスト 石黒英之



ポイント① 局地的な売りも幅広い銘柄に物色

28日に日経平均株価が前日比2,566円安となるなど、日本株は大きく下落しました。半導体市場の競争激化懸念やそれに伴う韓国株の急落を受け、AI（人工知能）・半導体関連株を中心に売りが膨らみました。ただ、日経平均への寄与度が高い一部テック株の下落が指数を押し下げた側面が強く、日本株全体が全面安となったわけではありません。

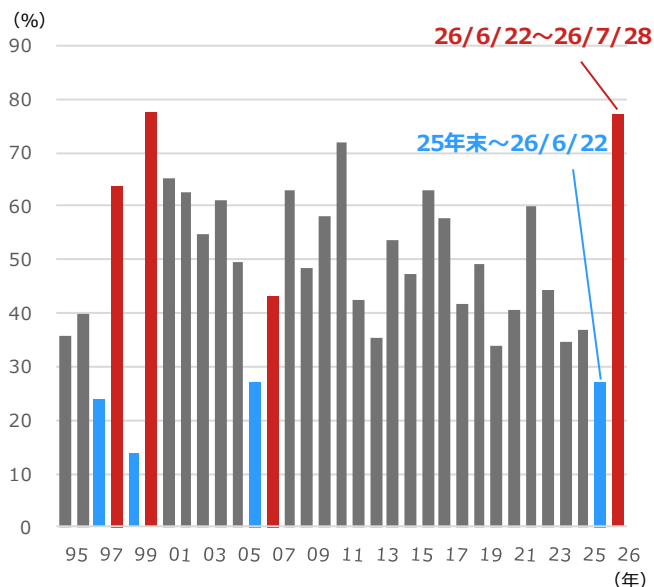
実際、28日は日経平均が4%近く下落する中でも、東証プライム市場では3割超の銘柄が値上がりしました。TOPIX構成銘柄のうちTOPIXの騰落率を上回った銘柄比率も、年初からSOXが高値をつけた6月22日までの27%から、6月22日から昨日までは77.3%へ上昇しています。過去をみても、物色が極端に偏った後は幅広い銘柄へ買いが広がる傾向があり、今回も同様の動きがみられます（右上図）。

ポイント② 米欧と比べ相対的な強さ続く日本株

冷静にみれば、日本株の強さはなお際立っています。28日時点の年初来上昇率はTOPIXが16.3%と、S&P500の8.5%やSTOXX欧州600指数の9.2%を大きく上回っています。また、日本企業の経常利益は力強い伸びが続いており、株価も利益に沿って上昇しています（右下図）。企業利益から大きく乖離した80年代後半とは異なり、現在の日本株は実体経済に裏付けられた上昇局面といえます。

半導体をはじめとしたAI関連株は持ち高調整もあり、当面不安定な動きが続く可能性があります。一方、日本では経済拡大の恩恵を受ける企業や企業改革への期待が高い企業へ資金が向かいやすく、物色の広がりが相場を支えそうです。日本株全体の上昇基盤は厚いといえ、先高観は維持されと考えます。

TOPIX（東証株価指数）構成銘柄のうちTOPIXの騰落率を上回った銘柄比率



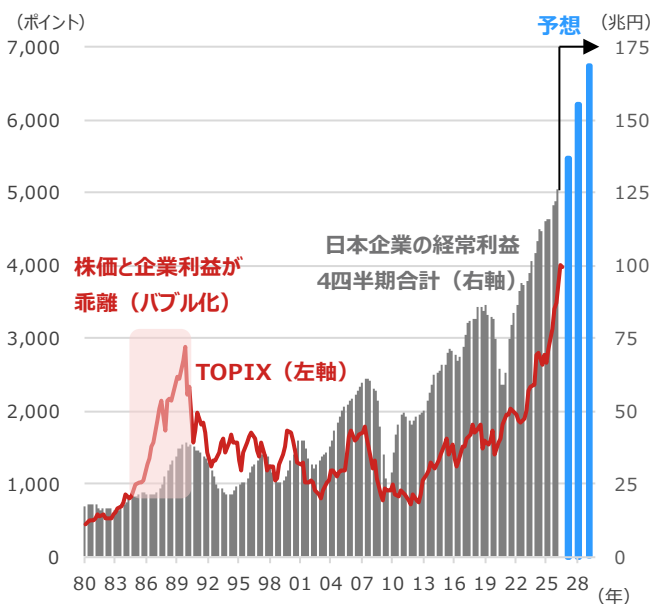
期間：1995年～2026年、年次

・2026年は2025年末～2026年6月22日、2026年6月22日～2026年7月28日の2期間

・2026年6月22日は半導体関連株で構成されるSOX（フィラデルフィア半導体株指数）が高値をつけた日

・水色の棒グラフは物色が極端に偏った年・期間、赤色の棒グラフはその翌年・次の期間（出所）Bloombergより野村アセットマネジメント作成

TOPIXと日本企業の経常利益4四半期合計



期間：（TOPIX）1980年3月末～2026年7月28日、四半期

（日本企業の経常利益4四半期合計）1980年1-3月期～2026年1-3月期、四半期

・日本企業の経常利益は法人企業統計のデータを用いた

・予想はTOPIXの26年度、27年度、28年度の1株当たり利益増益率（2026年7月28日時点のBloomberg予想）を用いて試算した

（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、会社としての統一の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し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。

2026年7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）》	投資家が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。