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

上記は過去のデータであり、将来の投資成果を示唆あるいは保証するものではありません。

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。

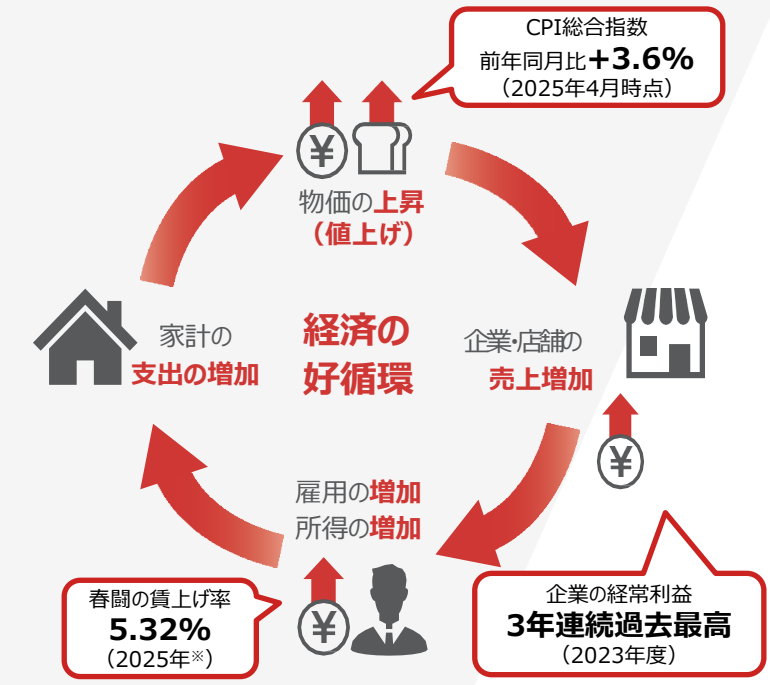
第1の要因は、持続的な物価上昇です。日本のCPI（消費者物価指数）総合指数は、2022年4月から2025年4月現在まで前年同月比2%を超える水準で推移しています。

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。

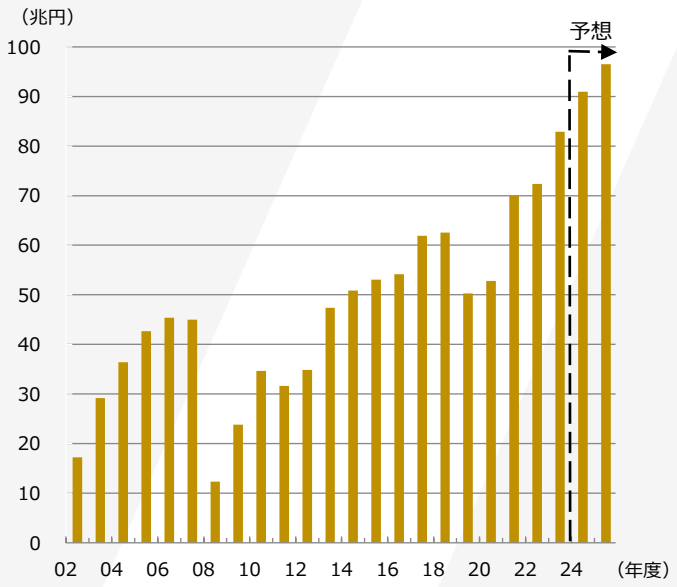
これらは日本がデフレから脱却し、物価上昇、企業業績拡大、賃金上昇、消費拡大という経済の好循環に移行し始めたことを示唆していると考えられます。

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

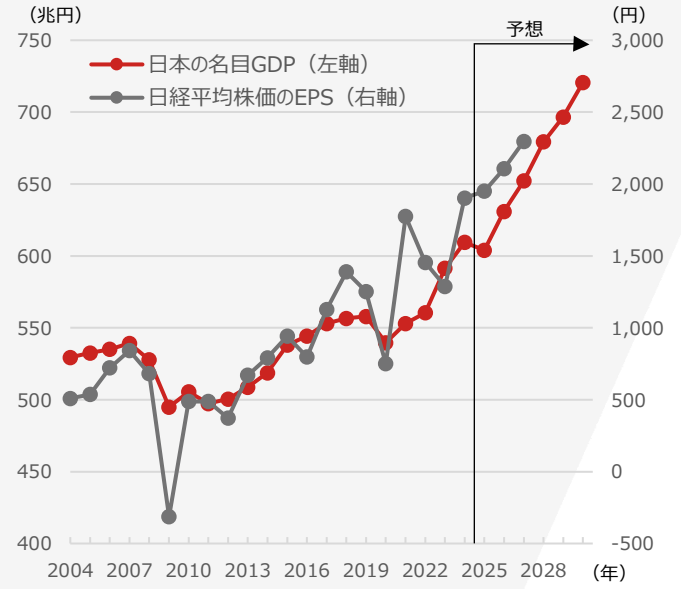


期間：2002年度～2025年度、年次
2015年度までは東証一部ベース、2016年度以降はTOPIXベース。
2024年度、2025年度は原則として野村證券予想、東洋経済新報社予想にて補完（2025年4月30日現在）。
（出所）ブルームバーグ、野村證券のデータを基に野村アセットマネジメント作成

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

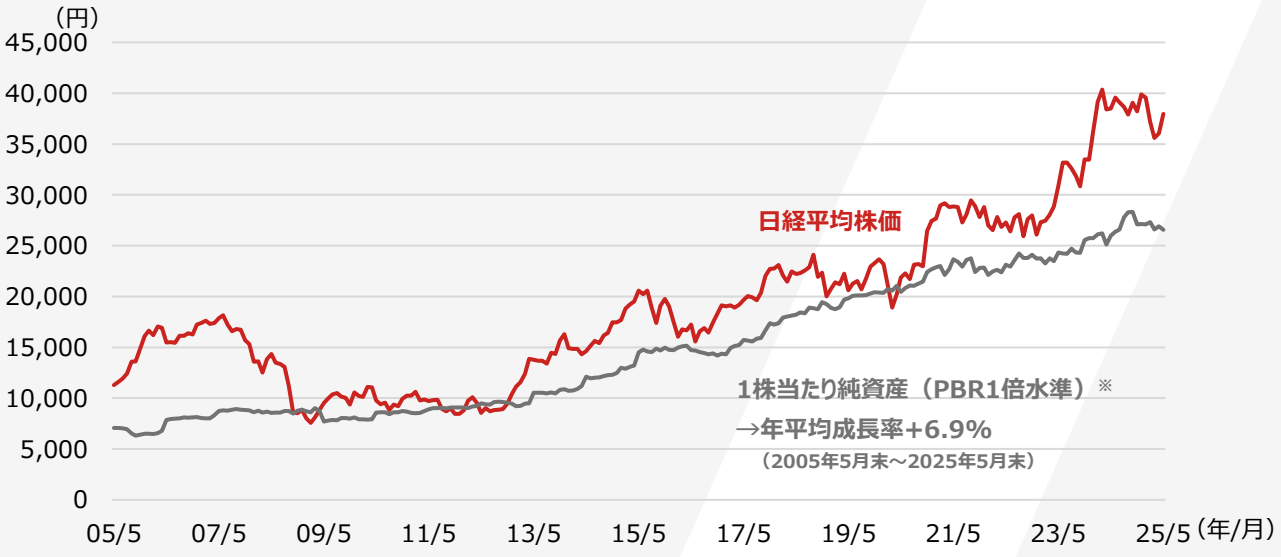


期間：2004年～2030年、年次（日経平均株価のEPSは2027年まで）
日本の名目GDPの2025年以降はIMFの予想値（米ドルベース）を1米ドル=144.28円で円換算（2025年5月28日時点）。
日経平均株価のEPSの2025年以降はブルームバーグ予想（2025年5月28日時点）
（出所）内閣府「国民経済計算（GDP統計）」（https://www.cao.go.jp/）、IMF「World Economic Outlook Database, April 2025」、ブルームバーグのデータを基に野村アセットマネジメント作成

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のうえ、ご自身でご判断ください。

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下さい。

■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下さい。

■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。

NOMURA 野村アセットマネジメント
商　　号：野村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373号
加入協会：一般社団法人投資信託協会／一般社団法人日本投資顧問業協会／
一般社団法人第二種金融商品取引業協会