

2040年までに日経平均20万円台は実現する？

チーフ・ストラテジスト 石黒英之



ポイント① 日本株は構造的な見直し局面に？

日本経済は長らく続いたデフレ局面を脱し、インフレ定着に向けた転換期に入りつつあります。企業の値上げ姿勢が根付きつつあり、それにより業績が拡大し、株高や賃金増を通じて、個人消費をサポートするという好循環が回り始めました。名目ベースで経済を捉え直すと、日本株は構造的な見直し局面に入ったと考えられます（右上図）。

過去を振り返ると、93年以降21年までの日本は名目GDP成長率が年率0%台にとどまる「ゼロ成長」の時代が続きました。ただ、その環境下でも企業はコスト削減や海外展開等を通じて利益成長を実現してきました。足元ではインフレ定着により、経済環境そのものが企業業績の追い風となる点が、これまでの大きな違いです。

ポイント② 40年までに日経平均は20万円へ？

企業利益の成長率は分解して考えると理解しやすくなります。企業努力による成長が約7%、これにインフレによる名目押し上げ効果2%、実質経済成長率1%が加わると、日本企業は年率10%程度の増益は十分説明可能といえます（2026年1月15日付レポート「2040年までに日経平均は20万円に到達する？」を参照）。

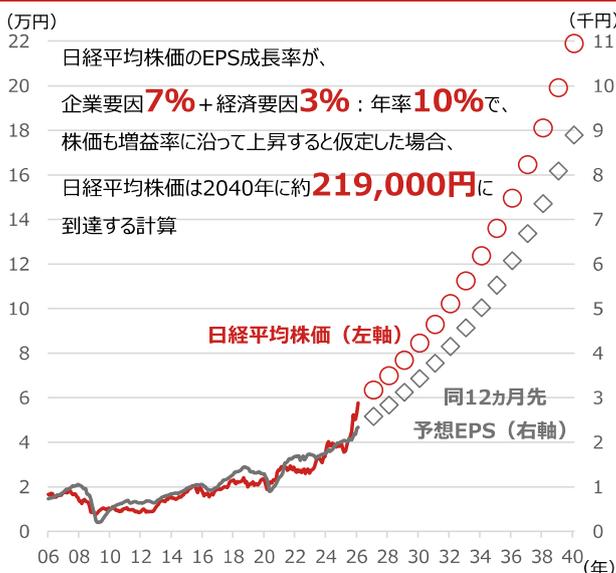
株価が中期的に利益成長に沿って推移すると仮定すれば、企業利益が約7年で2倍となる10%成長は、40年に日経平均が20万円台に到達する道筋を示します（右下図）。こうした前提に立てば、足元の株価水準が長期的にみれば必ずしも行き過ぎではないと考えられます。当面は強い経済を掲げる高市政権の政策も追い風となり、名目成長という構造変化を捉え、長期視点で日本株をみるのが重要といえそうです。

日本企業の経常利益4四半期合計と日本の名目GDP（国内総生産）



期間：1984年1-3月期～2025年7-9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
(出所) Bloombergより野村アセットマネジメント作成

日経平均株価と
同12ヵ月先予想EPS（1株当たり利益）



期間：2006年1月末～2026年2月10日、月次
・2027年～2040年はEPS増益率・株価上昇率を年率10%として試算した。また現在のPER水準が継続すると仮定した。
(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。ご自身でご判断ください。

投資信託のご留意点

● 投資信託に係るリスクについて

投資信託は、値動きのある国内外の株式、債券、不動産投信などを投資対象としますので、組み入れた株式、債券や不動産投信などの価格の下落や、株式、債券や不動産投信などの発行者の財務・経営悪化などにより、損失が生じる可能性があります。また、外貨建資産に投資する投資信託は、為替の変動により損失が生じる可能性があります。

各ファンドのリスクについては、「目論見書」でご確認ください。

● 投資信託に係る手数料等について

- ・ お申込手数料の上限は、ご投資金額に3.85%（税込）を乗じて得た額とします。各ファンドにより異なりますので、目論見書等でご確認ください。
- ・ 信託報酬の上限は、信託財産の純資産総額に対して、年率2.42%（税込）を乗じて得た額とします。ファンドの信託財産から差し引かれます。
- ・ 信託財産留保額の上限は、解約時の基準価額に対し、0.3%を乗じて得た額とします。
- ・ その他詳細は、各ファンドの「目論見書」でご確認ください。

※各ファンドに係る手数料等の最大合計額は、申込金額、保有期間等により異なりますので、表示することができません。

● その他留意点について

- ・ お申込みの際は、目論見書を必ずご覧ください。目論見書は全店の店頭または琉球銀行ホームページにご用意しております。
- ・ 投資信託は預金ではなく、預金保険および投資者保護基金の対象ではありません。
- ・ 投資信託は投資信託会社が設定・運用を行う商品です。
- ・ 投資信託の運用による収益および損失は、ご購入のお客さまに帰属します。
- ・ 各ファンドのお取引に関しては、クーリング・オフの適用はありません。

商号等：株式会社 琉球銀行 登録金融機関 沖縄総合事務局長（登金）第2号
加入協会：日本証券業協会

J20-021 (2024.11)