

ノムラ個人投資家サーベイ

(2025 年 12 月)

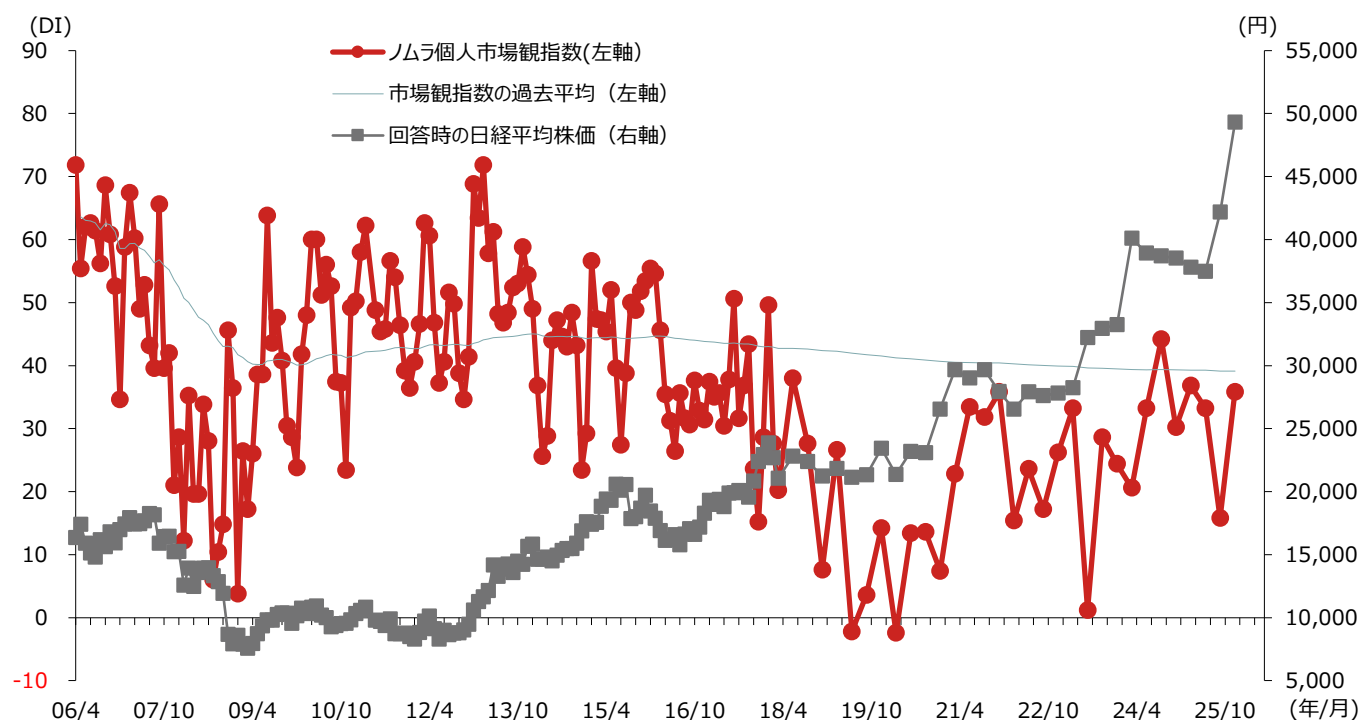
2025 年 12 月 11 日

野村證券株式会社
グローバル・リサーチ本部

(1) 『ノムラ個人市場観指数』は 35.8 と前回調査より上昇

3 カ月後の株価見通しについて「上昇する」という回答比率と「下落する」という回答比率の差（前者－後者）である『ノムラ個人市場観指数(Nomura I-View Index)』は 35.8 と、前回比 20.00 ポイント上昇した。調査時の日経平均株価（25 年 12 月 1 日終値）は 49,303.28 円と、前回調査時（25 年 9 月 1 日終値：42,188.79 円）を 7,114.49 円上回っていた。

(図表 1) 『ノムラ個人市場観指数』と回答時の日経平均株価



(注 1) 『ノムラ個人市場観指数(Nomura I-View Index)』は、サーベイ結果の株価見通しに対する見方をディフュージョンインデックス(DI)形式で指数化したもので、以下のように計算される。

$$\{[(3 \text{ カ月後の株価が上昇するとの回答数}) - (3 \text{ カ月後の株価が下落するとの回答数})] \div (\text{全回答者数})\} \times 100$$

10 年 1 月のみ「横ばい」との項目を調査したが、同月は全回答者数から「横ばい」を除いて指数を計算している。

(注 2) 『ノムラ個人市場観指数』は -100 から +100 までの範囲で推移し、プラス幅が大きいほど個人投資家が市場に対し強気、マイナス幅が大きいほど弱気にみていると判断される。

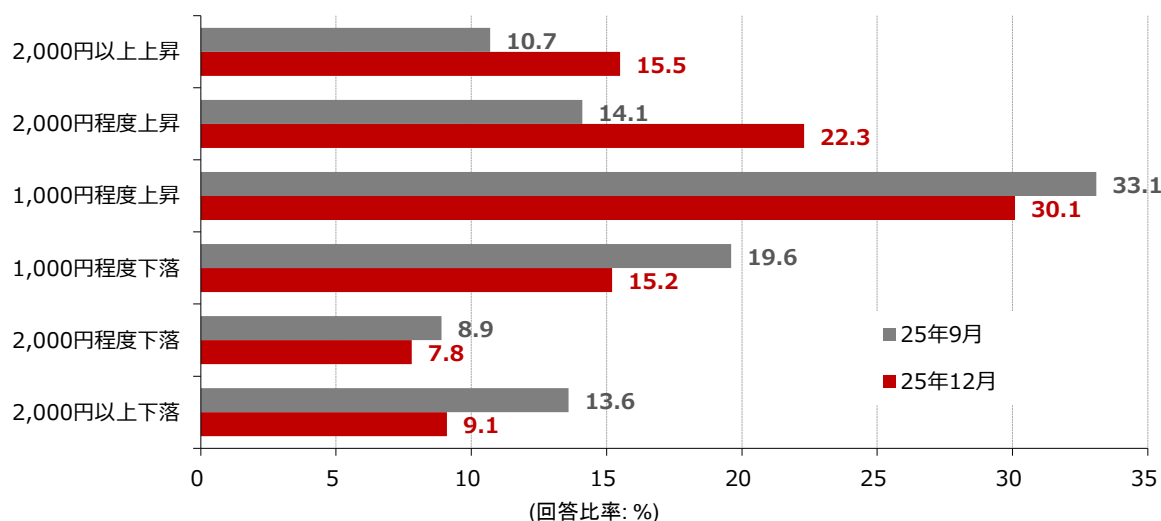
(注 3) 市場観指数の過去平均は、2006 年 4 月の調査開始から今回調査までの平均。

3 カ月後の日経平均株価の見通しについて、株価の上昇を見込む回答比率は合計で 67.9%と前回の 57.9%から 10.0%ポイント上昇した。内訳をみると、「1,000 円程度上昇」の回答比率は 30.1%と前回比 3.0%ポイント低下した。「2,000 円程度上昇」の回答比率は 22.3%と同 8.2%ポイント上昇し、「2,000 円以上上昇」の回答比率は 15.5%と同 4.8%ポイント上昇した。

「1,000 円程度下落」の回答比率は 15.2%と前回比 4.4%ポイント低下し、「2,000 円程度下落」の回答比率は 7.8%と同 1.1%ポイント低下、「2,000 円以上下落」の回答比率は 9.1%と同 4.5%ポイント低下した（図表 2）。

このレポートは、投資判断の参考となる情報の提供を唯一の目的としたもので、投資勧誘を目的として作成したものではありません。銘柄の選択、投資判断の最終決定は、お客様ご自身の判断でなさるようお願いいたします。このレポートは、信頼できると考えられる情報に基づいて作成されていますが、野村證券は、その正確性および完全性に関して責任を負うものではありません。このレポートに記載された意見は、作成日における判断であり、予告なく変わる場合があります。野村證券およびその親会社である野村ホールディングスの役員は、このレポートに記載された証券について、買い持ちしている場合があります。野村證券およびその親会社である野村ホールディングスは、このレポートに記載された証券、それら証券に基づくオプション先物その他の金融派生商品について、買い持ちまたは売り持ちのポジションを有している場合があります、また今後自己勘定で売買を行うことがあります。野村證券は、このレポートに掲載された会社に対して、引受等の投資銀行業務その他サービスを提供し、かつそれらのサービスの勧誘を行うことがあります。このレポートは、野村證券から直接提供するという方法でのみ配布いたしております。提供されましたお客様限りでご使用ください。このレポートのいかなる部分も一切の権利は野村證券に帰属しており、電子的または機械的な方法を問わず、いかなる目的であれ、無断で複製または転送等を行わないようお願いいたします

(図表 2) 3 カ月後の日経平均見通し

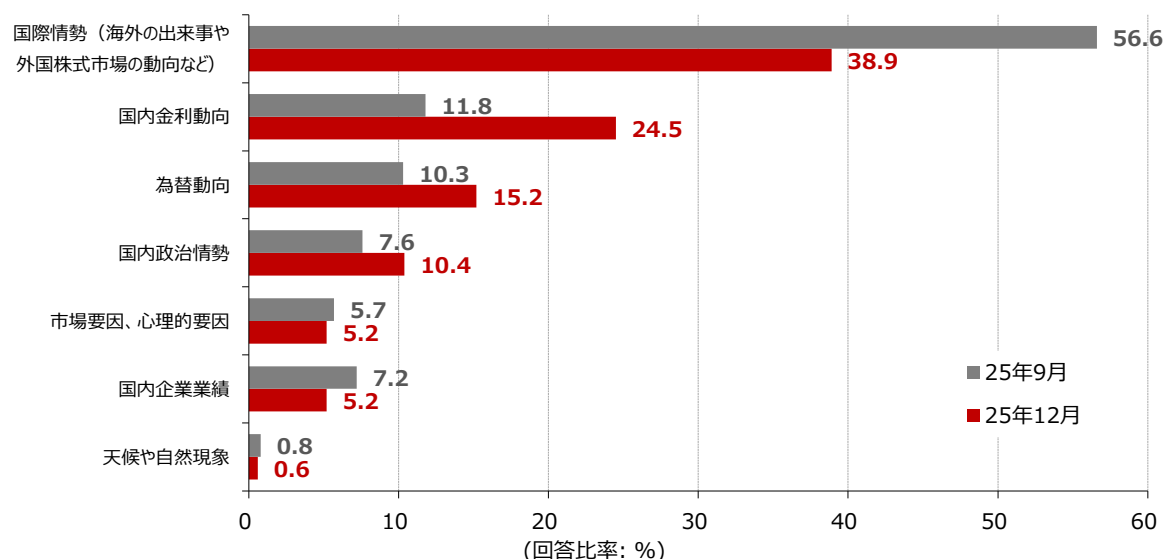


(注) 質問形式は、「3 カ月後の株価水準(参考: 12 月 1 日の日経平均株価 49,303 円)について、どのような見通しをお持ちですか」とし、「2,000 円以上上昇」から「2,000 円以上下落」まで 1,000 円刻みで 6 つの選択肢を提示し、1 つを選択。

(2) 「国内金利動向」の注目度が上昇

今後 3 カ月程度で株式市場に影響を与えると思われる要因について質問したところ、「国内金利動向」の回答比率は 24.5%と前回比 12.7%ポイント上昇した。一方、「国際情勢」は 38.9%と同 17.7%ポイント低下した。

(図表 3) 株式市場に影響を与えると思われる要因



(注) 質問形式は、今後 3 カ月程度で株式市場に最も影響を与えると思われる要因について、7 つの選択肢の中から 1 つ選択。

このレポートは、投資判断の参考となる情報の提供を唯一の目的としたもので、投資勧誘を目的として作成したものではありません。銘柄の選択、投資判断の最終決定は、お客様ご自身の判断でなさるようお願いいたします。このレポートは、信頼できると考えられる情報に基づいて作成されていますが、野村證券は、その正確性および完全性に関して責任を負うものではありません。このレポートに記載された意見は、作成日における判断であり、予告なく変わる場合があります。野村證券およびその親会社である野村ホールディングスの役員は、このレポートに記載された証券について、買い持ちしている場合があります。野村證券およびその親会社である野村ホールディングスは、このレポートに記載された証券、それら証券に基づくオプション先物その他の金融派生商品について、買い持ちまたは売り持ちのポジションを有している場合があります。また今後自己勘定で売買を行うことがあります。野村證券は、このレポートに掲載された会社に対して、引受等の投資銀行業務その他サービスを提供し、かつそれらのサービスの勧誘を行うことがあります。このレポートは、野村證券から直接提供するという方法でのみ配布いたします。提供されましたお客様限りでご使用ください。このレポートのいかなる部分も一切の権利は野村證券に帰属しており、電子的または機械的な方法を問わず、いかなる目的であれ、無断で複製または転送等を行わないようお願いいたします。

(3) 「自動車」の注目度が上昇、「消費」の注目度が低下

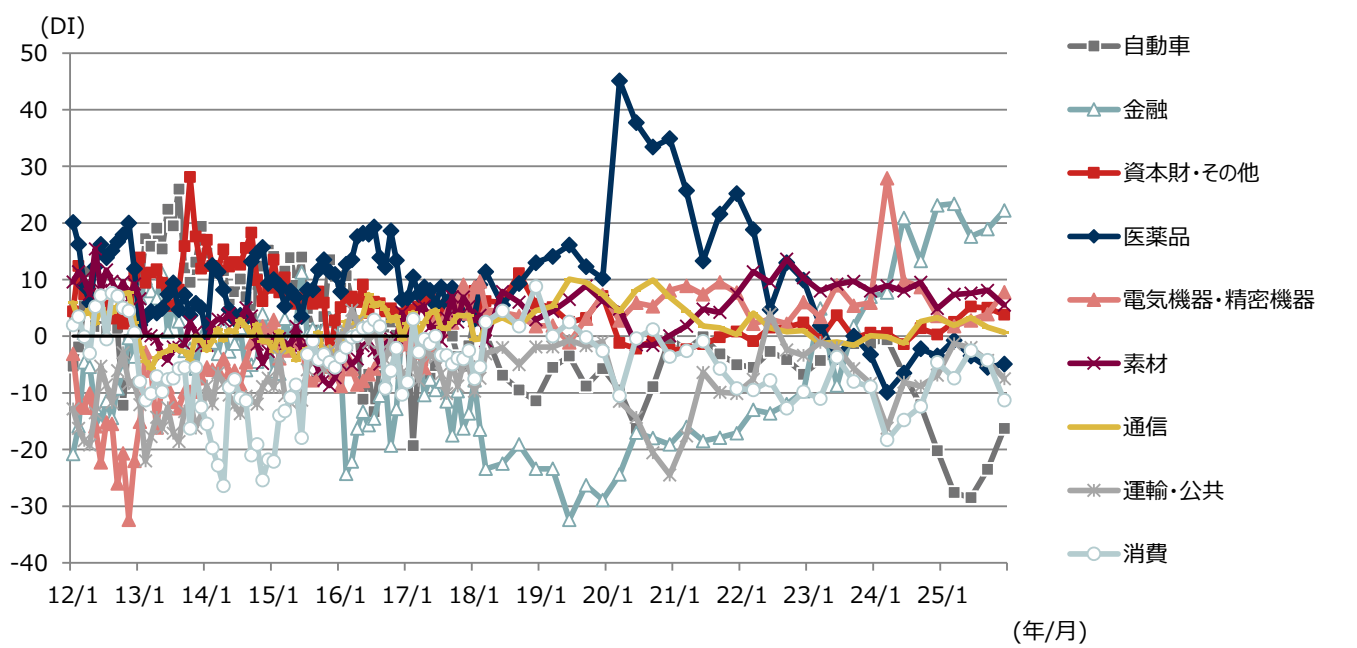
今後 3 カ月程度の個人投資家の各業種に対する見方について、「魅力的な業種」との回答比率から「魅力的と思えない業種」との回答比率を差し引いた DI を見ると、「自動車」の DI は-16.3 と前回比 7.2 ポイント上昇した。また、「電気機器・精密機器」は同 3.9 ポイント、「金融」は 3.3 ポイント上昇した一方、「消費」の DI は-11.3 と同 7.1 ポイント低下した（図表 4、5）。

(図表 4) 各業種に対する見方

セクター	DI	DIの内訳 (回答比率、%)		(参考) 前回のDI
		魅力的	魅力的と思えない	
金融	22.2	29.3	7.1	18.9
電気機器・精密機器	7.8	13.4	5.6	3.9
素材	5.5	15.2	9.7	8.1
資本財・その他	3.8	9.9	6.1	5.0
通信	0.7	5.0	4.3	1.6
医薬品	-4.9	6.4	11.3	-5.5
運輸・公共	-7.5	5.5	13.0	-4.3
消費	-11.3	11.1	22.4	-4.2
自動車	-16.3	4.2	20.5	-23.5

(注) 質問形式は、9 つに分類した業種の中から「魅力的な業種」と「魅力的と思えない業種」を 1 つずつ選択。各業種の DI は(「魅力的な業種」への回答比率-「魅力的と思えない業種」への回答比率)で作成。なお、素材は「鉱業、繊維、紙・パルプ、化学、石油、窯業、鉄鋼、非鉄金属、商社」、金融には「銀行、その他金融、証券、保険」、資本財・その他には「建設、機械、造船、輸送用機器、その他製造、不動産」、運輸・公共には「鉄道・バス、陸運、海運、空運、倉庫、電力、ガス」、消費には「水産、食品、小売、サービス」をそれぞれ含む。

(図表 5) 各業種に対する見方(DI 形式)の推移



このレポートは、投資判断の参考となる情報の提供を唯一の目的としたもので、投資勧誘を目的として作成したものではありません。銘柄の選択、投資判断の最終決定は、お客様ご自身の判断でなさるようお願いいたします。このレポートは、信頼できると考えられる情報に基づいて作成されていますが、野村證券は、その正確性および完全性に関して責任を負うものではありません。このレポートに記載された意見は、作成日における判断であり、予告なく変わる場合があります。野村證券およびその親会社である野村ホールディングスの役員は、このレポートに記載された証券について、買い持ちしている場合があります。野村證券およびその親会社である野村ホールディングスは、このレポートに記載された証券、それら証券に基づくオプション先物その他の金融派生商品について、買い持ちまたは売り持ちのポジションを有している場合があります、また今後自己勘定で売買を行うことがあります。野村證券は、このレポートに掲載された会社に対して、引受等の投資銀行業務その他サービスを提供し、かつそれらのサービスの勧誘を行うことがあります。このレポートは、野村證券から直接提供するという方法でのみ配布いたしております。提供されましたお客様限りでご使用ください。このレポートのいかなる部分も一切の権利は野村證券に帰属しており、電子的または機械的な方法を問わず、いかなる目的であれ、無断で複製または転送等を行わないようお願いいたします

(4) 関心のある銘柄

『投資対象として、短期、長期を問わず株式を保有したいと思う銘柄(実際に保有している銘柄も含む)、あるいは注目していきたいと思う銘柄』を 1 つ挙げてもらった。回答数の多かった銘柄は以下の通りである (図表 6)。

(図表 6) 保有したいと思う銘柄・注目していきたいと思う銘柄 (有効回答数: 1,000 人)

コード	社名	回答数	コード	社名	回答数
7203	トヨタ自動車	80	4755	楽天グループ	12
8306	三菱UFJフィナンシャル・グループ	51	2269	明治ホールディングス	11
9432	N T T	29	9020	東日本旅客鉄道	9
2914	J T	28	7201	日産自動車	8
8316	三井住友フィナンシャルグループ	25	285A	キオクシアホールディングス	8
9984	ソフトバンクグループ	25	8591	オリックス	7
8411	みずほフィナンシャルグループ	25	8031	三井物産	7
9434	ソフトバンク	21	8593	三菱H Cキャピタル	7
7011	三菱重工業	21	4661	オリエンタルランド	7
2897	日清食品ホールディングス	19	9433	K D D I	7
6758	ソニーグループ	18	7974	任天堂	7
8267	イオン	18	9101	日本郵船	7
8058	三菱商事	17	5020	E N E O Sホールディングス	6
6501	日立製作所	17	1605	I N P E X	6
8035	東京エレクトロン	13	9104	商船三井	6
8001	伊藤忠商事	12	3197	すかいらくホールディングス	6
4502	武田薬品工業	12			

(注) 有効回答とは、全回答から「特になし」や明らかに誤記とみられる回答などを除いたもの。

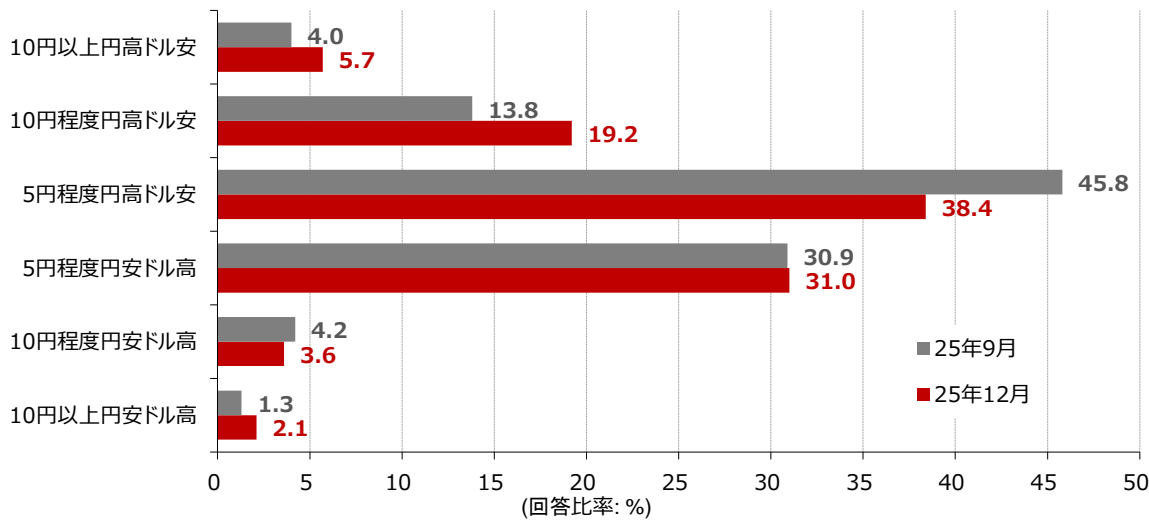
(5) 円高ドル安を見込む回答比率が低下

3 カ月後のアメリカドル/円レートの見通しについて、円高ドル安を見込む回答比率の合計は 63.3%と前回比 0.3%ポイント低下した。「5 円程度円高ドル安」を見込む回答比率は 38.4%と同 7.4%ポイント低下した。「10 円程度円高ドル安」を見込む回答比率は 19.2%と同 5.4%ポイント上昇、「10 円以上円高ドル安」の回答比率は 5.7%と同 1.7%ポイント上昇した。

一方、「5 円程度円安ドル高」を見込む回答比率は 31.0%と前回比 0.1%ポイント上昇した。「10 円程度円安ドル高」を見込む回答比率は 3.6%で同 0.6%ポイント低下、「10 円以上円安ドル高」を見込む回答比率は 2.1%と同 0.8%ポイント上昇した (図表 7)。

このレポートは、投資判断の参考となる情報の提供を唯一の目的としたもので、投資勧誘を目的として作成したものではありません。銘柄の選択、投資判断の最終決定は、お客様ご自身の判断でなさるようお願いいたします。このレポートは、信頼できると考えられる情報に基づいて作成されていますが、野村證券は、その正確性および完全性に関して責任を負うものではありません。このレポートに記載された意見は、作成日における判断であり、予告なく変わる場合があります。野村證券およびその親会社である野村ホールディングスの役員は、このレポートに記載された証券について、買い持ちしている場合があります。野村證券およびその親会社である野村ホールディングスは、このレポートに記載された証券、それら証券に基づくオプション先物その他の金融派生商品について、買い持ちまたは売り持ちのポジションを有している場合があります、また今後自己勘定で売買を行うことがあります。野村證券は、このレポートに掲載された会社に対して、引受等の投資銀行業務その他サービスを提供し、かつそれらのサービスの勧誘を行うことがあります。このレポートは、野村證券から直接提供するという方法でのみ配布いたしております。提供されましたお客様限りでご使用ください。このレポートのいかなる部分も一切の権利は野村證券に帰属しており、電子的または機械的な方法を問わず、いかなる目的であれ、無断で複製または転送等を行わないようお願いいたします

(図表 7) 3 カ月後のアメリカドル/円レートの見通し



(注) 質問形式は、「3 カ月後のアメリカドル/円レートの水準(参考: 12 月 1 日正午の気配値 155 円 53 銭)について、どのような見通しをお持ちですか」とし、「10 円以上円高ドル安」から「10 円以上円安ドル高」まで 5 円刻みで 6 つの選択肢を提示し、1 つを選択。

(6) 「アメリカドル」の投資魅力が上昇

今後3カ月程度の各通貨に対する見方について、「最も投資魅力がある通貨」との回答比率から「投資魅力があると思えない通貨」との回答比率を差し引いたDIを見ると、「アメリカドル」は41.7と前回比12.6ポイント上昇した。一方、「日本円」は0.6と同18.2ポイント低下した（図表8、9）。

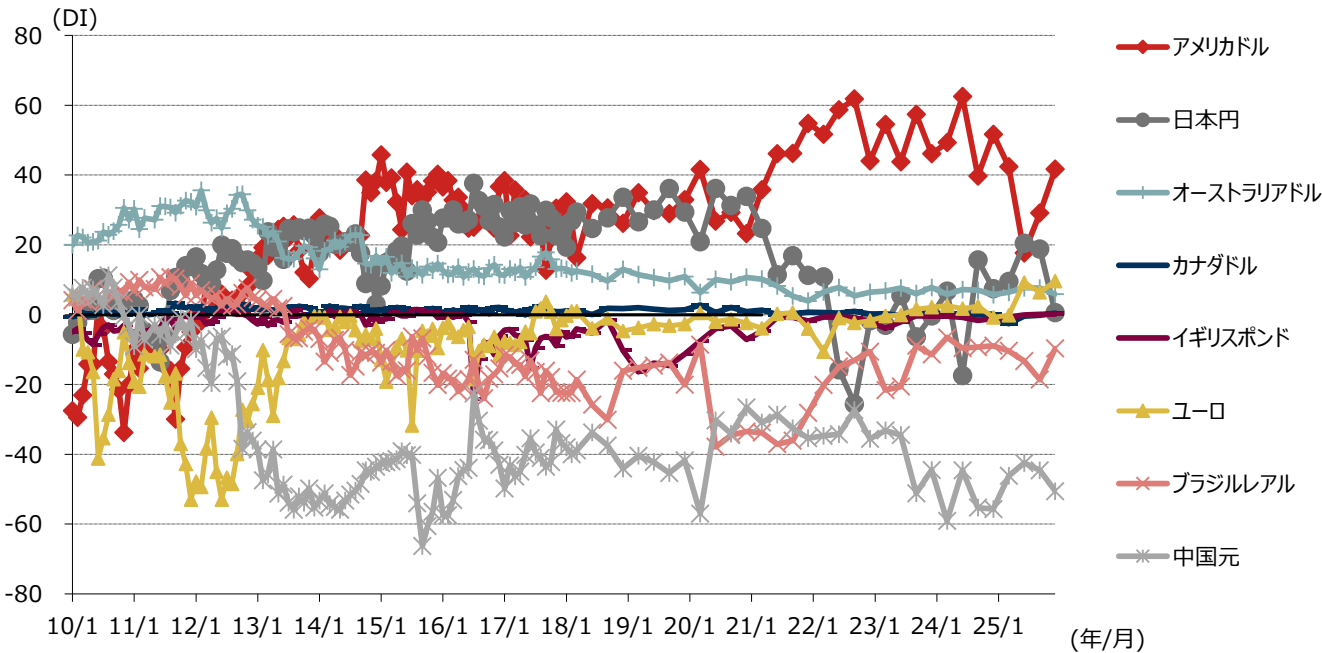
(図表 8) 各通貨に対する投資魅力

通貨	DI	DIの内訳 (回答比率)		(参考) 前回のDI
		魅力的 (%)	魅力的と思えない (%)	
アメリカドル	41.7	49.7	8.0	29.1
ユーロ	9.6	12.2	2.6	6.4
オーストラリアドル	5.9	7.2	1.3	7.6
日本円	0.6	25.9	25.3	18.8
カナダドル	0.4	0.7	0.3	-0.2
イギリスポンド	0.2	1.4	1.2	0.1
ブラジルレアル	-9.7	0.3	10.0	-18.6
中国元	-50.6	0.5	51.1	-44.6

(注) 質問形式は、「その他」を含む 9 つの選択肢の中から「最も投資魅力がある通貨」と「投資魅力があると思えない通貨」を 1 つずつ選択。「その他」を選択した場合は具体的な通貨名を記入。

このレポートは、投資判断の参考となる情報の提供を唯一の目的としたもので、投資勧誘を目的として作成したものではありません。銘柄の選択、投資判断の最終決定は、お客様ご自身の判断でなさるようお願いいたします。このレポートは、信頼できると考えられる情報に基づいて作成されていますが、野村證券は、その正確性および完全性に関して責任を負うものではありません。このレポートに記載された意見は、作成日における判断であり、予告なく変わる場合があります。野村證券およびその親会社である野村ホールディングスの役員は、このレポートに記載された証券について、買い持ちしている場合があります。野村證券およびその親会社である野村ホールディングスは、このレポートに記載された証券、それら証券に基づくオプション先物その他の金融派生商品について、買い持ちまたは売り持ちのポジションを有している場合があります、また今後自己勘定で売買を行うことがあります。野村證券は、このレポートに掲載された会社に対して、引受等の投資銀行業務その他サービスを提供し、かつそれらのサービスの勧誘を行うことがあります。このレポートは、野村證券から直接提供するという方法でのみ配布いたしております。提供されましたお客様限りでご使用ください。このレポートのいかなる部分も一切の権利は野村證券に帰属しており、電子的または機械的な方法を問わず、いかなる目的であれ、無断で複製または転送等を行わないようお願いいたします

(図表 9) 各通貨に対する投資魅力(DI 形式)の推移



(7) 金融商品では「国内株式」の注目度が上昇

各金融商品に対する考え方について、「新しく保有したい、あるいは保有金額を増やしたい金融商品」との回答比率から「保有をやめたい、あるいは保有金額を減らしたい金融商品」との回答比率を差し引いた DI を見ると、「国内株式」は 44.3 と前回比 2.3 ポイント上昇した。一方、「海外投資信託」は 9.0 と同 1.7 ポイント低下した（図表 10）。

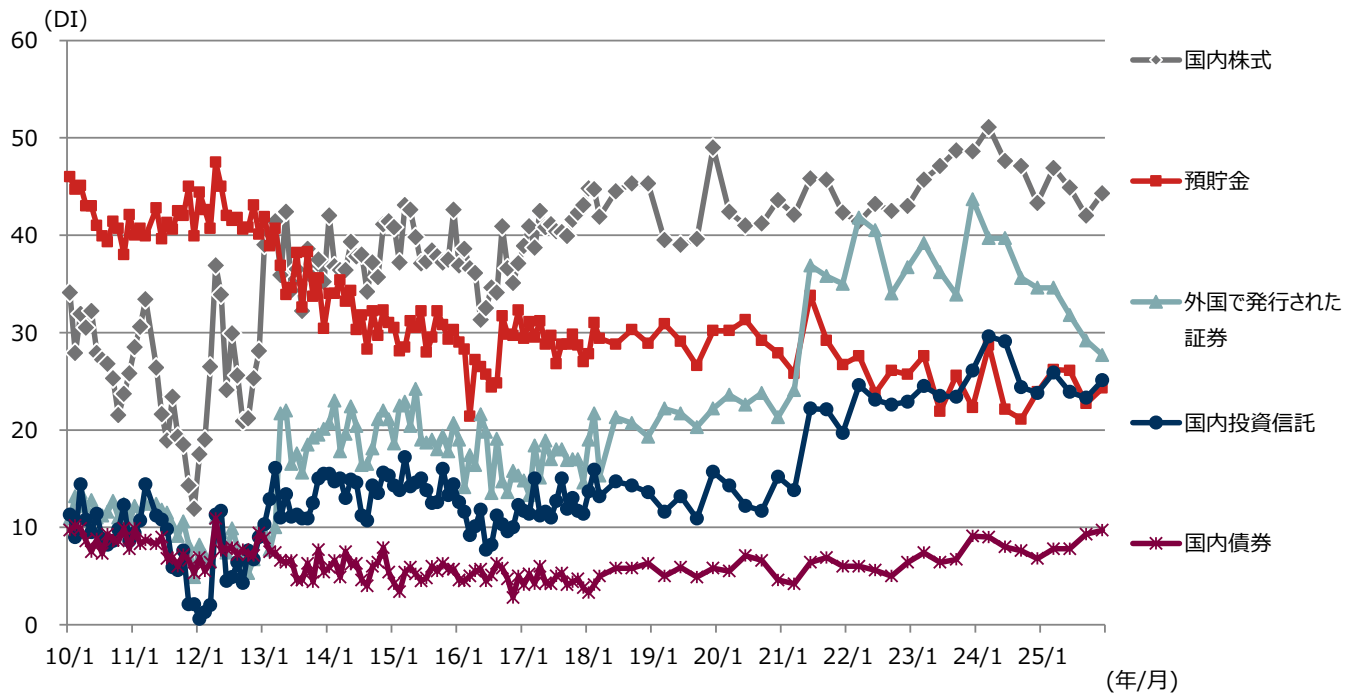
(図表 10) 今後増やしたい金融商品・減らしたい金融商品

金融商品	DI	DIの内訳 (回答比率)		(参考) 前回のDI
		増や たい (%)	減らし たい (%)	
国内株式	44.3	53.1	8.8	42.0
国内投資信託	25.1	29.5	4.4	23.3
預貯金	24.3	30.7	6.4	22.7
海外株式	16.1	17.4	1.3	14.6
国内債券	9.7	11.0	1.3	9.3
金	9.4	9.8	0.4	9.9
海外投資信託	9.0	9.8	0.8	10.7
海外債券	2.6	3.3	0.7	3.9
ハイブリッド証券	1.3	1.4	0.1	1.8
その他	0.3	0.6	0.3	0.7
なし	-55.6	26.1	81.7	-55.4

(注) 質問形式は、金融商品等に対する 11 の選択肢の中から「新しく保有したい、あるいは保有金額を増やしたい金融商品」の質問と「保有をやめたい、あるいは保有金額を減らしたい金融商品」の質問についてそれぞれ回答(複数選択可能)。図表の「増やしたい」は「新しく保有したい、あるいは保有金額を増やしたい金融商品」、「減らしたい」は「保有をやめたい、あるいは保有金額を減らしたい金融商品」を指す。12 年 2 月調査より、選択肢に「ハイブリッド証券」「金」を追加した。13 年 4 月調査より、「外国で発行された証券」の選択肢を、「海外株式」「海外投資信託」「海外債券」の 3 つの選択肢に分割した。

このレポートは、投資判断の参考となる情報の提供を唯一の目的としたもので、投資勧誘を目的として作成したものではありません。銘柄の選択、投資判断の最終決定は、お客様ご自身の判断でなさるようお願いいたします。このレポートは、信頼できると考えられる情報に基づいて作成されていますが、野村證券は、その正確性および完全性に関して責任を負うものではありません。このレポートに記載された意見は、作成日における判断であり、予告なく変わる場合があります。野村證券およびその親会社である野村ホールディングスの役員は、このレポートに記載された証券について、買い持ちしている場合があります。野村證券およびその親会社である野村ホールディングスは、このレポートに記載された証券、それら証券に基づくオプション先物その他の金融派生商品について、買い持ちまたは売り持ちのポジションを有している場合があります、また今後自己勘定で売買を行うことがあります。野村證券は、このレポートに掲載された会社に対して、引受等の投資銀行業務その他サービスを提供し、かつそれらのサービスの勧誘を行うことがあります。このレポートは、野村證券から直接提供するという方法でのみ配布いたしております。提供されましたお客様限りでご使用ください。このレポートのいかなる部分も一切の権利は野村證券に帰属しており、電子的または機械的な方法を問わず、いかなる目的であれ、無断で複製または転送等を行わないようお願いいたします

(図表 11) 各金融商品に対する投資魅力(DI 形式)の推移



(注)「外国で発行された証券」は「海外株式」「海外投資信託」「海外債券」の合計。

(8) 1 年後の物価見通しについて「下がる」との回答比率が上昇

日頃よく購入する物やサービスの価格について、今から 1 年後にはどのように変化すると思うかをたずねたところ、「下がる」との回答比率は計 15.7%と前回比 0.4%ポイント上昇した。「変わらない」との回答比率は 11.7%と同 0.5%ポイント低下した。「上がる」との回答比率は計 72.6%と同 0.1%ポイント上昇した。(図表 12)。

(図表 12) 1 年後の物価見通し

	選択肢	回答比率 (%)	(参考) 前回の回答比率 (%)
1.	5%以上下がる	6.2	6.1
2.	2%以上5%未満下がる	6.9	7.2
3.	2%未満下がる	2.6	2.0
4.	変わらない(0%)	11.7	12.2
5.	2%未満上がる	23.2	20.9
6.	2%以上5%未満上がる	37.3	37.4
7.	5%以上上がる	12.1	14.2
	合計	100.0	100.0

(注) 質問は「あなたが日頃よく購入する物やサービスについて、今から 1 年後の価格が現在と比較してどの程度変化すると思いますか。」(ひとつだけ選択)

このレポートは、投資判断の参考となる情報の提供を唯一の目的としたもので、投資勧誘を目的として作成したものではありません。銘柄の選択、投資判断の最終決定は、お客様ご自身の判断でなさるようお願いいたします。このレポートは、信頼できると考えられる情報に基づいて作成されていますが、野村證券は、その正確性および完全性に関して責任を負うものではありません。このレポートに記載された意見は、作成日における判断であり、予告なく変わる場合があります。野村證券およびその親会社である野村ホールディングスの役員は、このレポートに記載された証券について、買い持ちしている場合があります。野村證券およびその親会社である野村ホールディングスは、このレポートに記載された証券、それら証券に基づくオプション先物その他の金融派生商品について、買い持ちまたは売り持ちのポジションを有している場合があります、また今後自己勘定で売買を行うことがあります。野村證券は、このレポートに掲載された会社に対して、引受等の投資銀行業務その他サービスを提供し、かつそれらのサービスの勧誘を行うことがあります。このレポートは、野村證券から直接提供するという方法でのみ配布いたしております。提供されましたお客様限りでご使用ください。このレポートのいかなる部分も一切の権利は野村證券に帰属しており、電子的または機械的な方法を問わず、いかなる目的であれ、無断で複製または転送等を行わないようお願いいたします

(9) 新 NISA 制度の利用、2026 年の注目テーマ

今回のスポット質問として、新 NISA 制度の利用、2026 年の株式市場のテーマについて調査した。

まず 2024 年 1 月から始まった新 NISA 制度についてたずねた。

新 NISA 制度の 2026 年の利用の有無についてたずねたところ、「利用する」の回答が 68.3%と、前回 2024 年 12 月調査から 4.1%ポイント上昇した(図表 13)。

(図表 13) 新 NISA 制度の利用

選択肢	回答数	回答比率 (%)	前回調査 24年12月 (%)
1 利用する	683	68.3	64.2
2 利用しない	191	19.1	20.4
3 わからない	126	12.6	15.4
回答者数	1,000	100.0	100.0

(注) 質問は「あなたは、2024 年から始まった新 NISA 制度を、2026 年に利用しますか。(ひとつだけ)」

次に図表 13 で「新 NISA 制度を 2026 年に利用する」との回答者 683 名(選択肢 1 の回答者)に対し、投資可能な 2026 年の「成長投資枠」の利用予定額をたずねたところ、年間投資上限額の「240 万円」の回答比率が最も多く 34.8%を占め、前回調査から 0.8%ポイント上昇した。

(図表 14) 新 NISA 制度の利用額

選択肢	回答数	回答比率 (%)	前回調査 24年12月 (%)
1 「成長投資枠」は利用しない	54	7.9	9.8
2 40万円またはそれ未満	99	14.5	15.0
3 80万円程度	83	12.2	12.0
4 120万円程度	122	17.9	16.4
5 160万円程度	22	3.2	3.4
6 200万円程度	65	9.5	9.5
7 240万円	238	34.8	34.0
回答者数	683	-	-

(注) 質問は「図表 13 で、新 NISA 制度を 2026 年に利用する方におたずねします。新 NISA 制度においては、国内外の株式・投資信託に投資可能な「成長投資枠」の年間投資上限額は 240 万円です。あなたは 2026 年の「成長投資枠」をどの程度利用する予定ですか。最も近いものをお知らせください。(ひとつだけ)」

次に図表 14 で「成長投資枠を利用する」との回答者 629 名(選択肢 2~7 の回答者)に対し、利用するにあたっての購入資金の原資についてたずねた。「全額、現預金または給与等の収入」の回答比率が 42.0%となった。次いで「一部、現在保有する株式・投資信託の売却で充当」の比率が 36.2%となった(図表 15)。

このレポートは、投資判断の参考となる情報の提供を唯一の目的としたもので、投資勧誘を目的として作成したものではありません。銘柄の選択、投資判断の最終決定は、お客様ご自身の判断でなさるようお願いいたします。このレポートは、信頼できると考えられる情報に基づいて作成されていますが、野村證券は、その正確性および完全性に関して責任を負うものではありません。このレポートに記載された意見は、作成日における判断であり、予告なく変わる場合があります。野村證券およびその親会社である野村ホールディングスの従業員は、このレポートに記載された証券について、買い持ちしている場合があります。野村證券およびその親会社である野村ホールディングスは、このレポートに記載された証券、それら証券に基づくオプション先物その他の金融派生商品について、買い持ちまたは売り持ちのポジションを有している場合があります、また今後自己勘定で売買を行うことがあります。野村證券は、このレポートに掲載された会社に対して、引受等の投資銀行業務その他サービスを提供し、かつそれらのサービスの勧誘を行うことがあります。このレポートは、野村證券から直接提供するという方法でのみ配布されています。提供されましたお客様限りでご使用ください。このレポートのいかなる部分も一切の権利は野村證券に帰属しており、電子的または機械的な方法を問わず、いかなる目的であれ、無断で複製または転送等を行わないようお願いいたします

(図表 15) 購入資金の原資

選択肢		回答数	回答比率 (%)	前回調査 24年12月 (%)
1	全額、現預金または給与などの収入	264	42.0	44.4
2	現預金または給与などの収入と、一部、現在保有する株式・投資信託の売却で充当	228	36.2	37.3
3	全額、現在保有する株式・投資信託の売却で充当	133	21.1	17.4
4	その他	4	0.6	0.9
回答者数		629	100.0	100.0

(注) 質問は「図表 14 で「成長投資枠」を利用する方におたずねします。「成長投資枠」を利用するにあたっての、購入資金の原資をお知らせください。(ひとつだけ)」

続いて投資の配分についてたずねた。図表 14 で「成長投資枠を利用する」との回答者に対し、国内外の株式と投資信託の投資配分の割合についてたずねた。「投資信託は購入せず、すべて国内外の株式に充てる」が最も多く、回答者全体の 37.7%を占め前回調査から 1.1%ポイント上昇した。次いで「国内外の株式が 75%、投資信託が 25%」が 18.8%となった(図表 16)。

(図表 16) 投資配分

選択肢		回答数	回答比率 (%)	前回調査 24年12月 (%)
1	国内外の株式は購入せず、すべて投資信託に充てる	83	13.2	16.2
2	国内外の株式が25%、投資信託が75%	89	14.1	10.7
3	国内外の株式が50%、投資信託が50%	102	16.2	19.2
4	国内外の株式が75%、投資信託が25%	118	18.8	17.3
5	投資信託は購入せず、すべて国内外の株式に充てる	237	37.7	36.6
回答者数		629	100.0	100.0

(注) 質問は「図表 14 で「成長投資枠」を利用する方におたずねします。「成長投資枠」では、国内外の株式・投資信託を購入することができます。あなたは「成長投資枠」を利用するにあたり、国内外の株式と投資信託の割合をどのように配分しようと考えていますか。あなたの考えに最も近いものをお知らせください。なお、上場投資信託は投資信託に含めます。(ひとつだけ)」

次に、図表 16 で「国内外の株式を購入する」との回答者 546 名(選択肢 2~5 の回答者)に対し、購入予定額の国内株式と、海外株式の投資配分についてたずねた。「海外株式は購入せず、すべて国内株式に充てる」の回答が最も多く、57.7%を占めたが、前回調査からは 1.5%ポイント低下した。次いで「国内株式が 75%、海外株式が 25%」が 18.1%となった(図表 17)。

(図表 17) 国内外株式の投資配分

選択肢		回答数	回答比率 (%)	前回調査 24年12月 (%)
1	国内株式は購入せず、すべて海外株式に充てる	4	0.7	1.4
2	国内株式が25%、海外株式が75%	52	9.5	7.4
3	国内株式が50%、海外株式が50%	76	13.9	14.6
4	国内株式が75%、海外株式が25%	99	18.1	17.3
5	海外株式は購入せず、すべて国内株式に充てる	315	57.7	59.2
回答者数		546	100.0	100.0

(注) 質問は「図表 16 で【国内外の株式を購入する】と回答した方におたずねします。購入予定額のうち、国内株式と海外株式の割合をどのように配分しようと考えていますか。あなたの考えに最も近いものをお知らせください。(ひとつだけ)」

次いで、図表 16 で「投資信託を購入する」との回答者 392 名(選択肢 1~4 の回答者)に対し、国内株式を投資対象とする投資信託と海外株式を投資対象とする投資信託の投資配分についてたずねた。「国内株投信が 50%、海外株投信が 50%」の回答が最も多く 29.6%となった(図表 18)。

このレポートは、投資判断の参考となる情報の提供を唯一の目的としたもので、投資勧誘を目的として作成したものではありません。銘柄の選択、投資判断の最終決定は、お客様ご自身の判断でなさるようお願いいたします。このレポートは、信頼できると考えられる情報に基づいて作成されていますが、野村證券は、その正確性および完全性に関して責任を負うものではありません。このレポートに記載された証券について、買い持ちしている場合があります。野村證券およびその親会社である野村ホールディングスの役員は、このレポートに記載された証券について、買い持ちまたは売り持ちのポジションを有している場合があります。また今後自己勘定で売買を行うことがあります。野村證券は、このレポートに掲載された会社に対して、引受等の投資銀行業務その他サービスを提供し、かつそれらのサービスの勧誘を行うことがあります。このレポートは、野村證券から直接提供するという方法でのみ配布いたしております。提供されましたお客様限りでご使用ください。このレポートのいかなる部分も一切の権利は野村證券に帰属しており、電子的または機械的な方法を問わず、いかなる目的であれ、無断で複製または転送等を行わないようお願いいたします

(図表 18) 国内外投資信託の投資配分

選択肢		回答数	回答比率 (%)	前回調査 24年12月 (%)
1	国内株投信は購入せず、すべて海外株投信に充てる	54	13.8	22.6
2	国内株投信が25%、海外株投信が75%	85	21.7	17.2
3	国内株投信が50%、海外株投信が50%	116	29.6	26.4
4	国内株投信が75%、海外株投信が25%	59	15.1	14.2
5	海外株投信は購入せず、すべて国内株投信に充てる	78	19.9	19.6
回答者数		392	100.0	100.0

(注) 質問は「図表 16 で「成長投資枠」を利用するにあたり、投資信託を購入する方におたずねします。購入予定額のうち、国内株式を投資対象とする投資信託（以下、国内株投信）と海外株式を投資対象とする投資信託（以下、海外株投信）の割合を、どのように配分しようと考えていますか。あなたの考えに最も近いものをお知らせください。（ひとつだけ）」

次に、図表 13 で「新 NISA 制度を 2026 年に利用する」との回答者に対し、長期の積立分散投資に適した、投資信託に投資可能な「つみたて投資枠」の利用についてたずねた。「2026 年の「つみたて投資枠」は利用しない」の回答が最も多く 39.7%となった。次いで「120 万円」が 25.2%となった（図表 19）。

(図表 19) 「つみたて投資枠」の利用

選択肢		回答数	回答比率 (%)	前回調査 24年12月 (%)
1	「つみたて投資枠」は利用しない	271	39.7	38.8
2	20万円またはそれ未満	88	12.9	15.4
3	40万円程度	88	12.9	11.8
4	80万円程度	64	9.4	10.0
5	120万円	172	25.2	24.0
回答者数		683	100.0	100.0

(注) 質問は「図表 13 で新 NISA 制度を 2026 年に利用する方におたずねします。新 NISA 制度においては、長期の積立分散投資に適した、投資信託に投資可能な「つみたて投資枠」の年間投資上限額は 120 万円です。あなたは 2026 年の「つみたて投資枠」をどの程度利用する予定ですか。最も近いものをお知らせください。（ひとつだけ）。」

このレポートは、投資判断の参考となる情報の提供を唯一の目的としたもので、投資勧誘を目的として作成したものではありません。銘柄の選択、投資判断の最終決定は、お客様ご自身の判断でなさるようお願いいたします。このレポートは、信頼できると考えられる情報に基づいて作成されていますが、野村證券は、その正確性および完全性に関して責任を負うものではありません。このレポートに記載された意見は、作成日における判断であり、予告なく変わる場合があります。野村證券およびその親会社である野村ホールディングスの役員は、このレポートに記載された証券について、買い持ちしている場合があります。野村證券およびその親会社である野村ホールディングスは、このレポートに記載された証券、それら証券に基づくオプション先物その他の金融派生商品について、買い持ちまたは売り持ちのポジションを有している場合があります、また今後自己勘定で売買を行うことがあります。野村證券は、このレポートに掲載された会社に対して、引受等の投資銀行業務その他サービスを提供し、かつそれらのサービスの勧誘を行うことがあります。このレポートは、野村證券から直接提供するという方法でのみ配布いたしております。提供されましたお客様限りでご使用ください。このレポートのいかなる部分も一切の権利は野村證券に帰属しており、電子的または機械的な方法を問わず、いかなる目的であれ、無断で複製または転送等を行わないようお願いいたします

最後に、2026 年の日本の株式市場で話題に上る、または影響を与えることが想定されるテーマの中で、投資する上で特に重要視しているテーマを尋ねたところ、「国内の政治・政策」の回答比率は 36.1%と最も多く、次に「為替動向」(34.4%)、「日本銀行の金融政策」(32.7%)が続いた。また、「株主還元(配当・自社株取得)」(30.0%)、「海外の政治・政策」(25.9%)、「生成 AI(人口知能)・対話型 AI」(21.5%)などの回答比率が高かった(図表 20)。

(図表 20) 2026 年の株式市場のテーマ

選択肢	回答数	回答比率 (%)
1 食料品・エネルギーなどのインフレ(物価上昇)	111	11.1
2 為替動向	344	34.4
3 国内の政治・政策	361	36.1
4 海外の政治・政策	259	25.9
5 日本銀行の金融政策	327	32.7
6 海外中央銀行の金融政策	136	13.6
7 新エネルギー開発	106	10.6
8 温室効果ガス削減・脱プラスチック	27	2.7
9 防災・インフラ老朽化対策	74	7.4
10 防衛・宇宙開発関連	141	14.1
11 デジタル・トランスフォーメーション(DX)	58	5.8
12 自動運転	33	3.3
13 生成 AI(人工知能)・対話型 AI	215	21.5
14 フィンテック(金融テクノロジー・キャッシュレス決済などを含む)	41	4.1
15 行政のデジタル化	25	2.5
16 健康・医療市場改革	48	4.8
17 株主還元(配当・自社株取得)	300	30.0
18 ROE(自己資本利益率)重視の経営	64	6.4
19 ESG(環境・社会・ガバナンス)重視の経営	31	3.1
20 M&A(合併・買収)の増加	71	7.1
21 金融・資本市場の活性化	140	14.0
22 人口動態関連(高齢化対策・少子化対策)	42	4.2
23 雇用関連(労働力不足・雇用の規制改革・人件費の見直し)	67	6.7
24 教育関連(デジタル化の進展・社会人の学び直しなど)	9	0.9
25 農林水産業の規制改革・食糧自給	15	1.5
26 訪日観光客	43	4.3
27 タレント・ゲーム・マンガ・アニメなどのコンテンツ・推し活	13	1.3
28 カジノを含む統合型リゾート整備	12	1.2
29 その他	4	0.4
30 特になし	106	10.6
回答者数	1,000	100.0

(注) 質問は「2026 年の日本の株式市場で話題にのぼる、または影響を与えることが想定される以下のテーマの中から、あなたが投資をする上で特に重要視しているものを 5 つまでお知らせください。(5 つまで)」

このレポートは、投資判断の参考となる情報の提供を唯一の目的としたもので、投資勧誘を目的として作成したものではありません。銘柄の選択、投資判断の最終決定は、お客様ご自身の判断でなさるようお願いいたします。このレポートは、信頼できると考えられる情報に基づいて作成されていますが、野村證券は、その正確性および完全性に関して責任を負うものではありません。このレポートに記載された意見は、作成日における判断であり、予告なく変わる場合があります。野村證券およびその親会社である野村ホールディングスの役員は、このレポートに記載された証券について、買い持ちしている場合があります。野村證券およびその親会社である野村ホールディングスは、このレポートに記載された証券、それら証券に基づくオプション先物その他の金融派生商品について、買い持ちまたは売り持ちのポジションを有している場合があります、また今後自己勘定で売買を行うことがあります。野村證券は、このレポートに掲載された会社に対して、引受等の投資銀行業務その他サービスを提供し、かつそれらのサービスの勧誘を行うことがあります。このレポートは、野村證券から直接提供するという方法でのみ配布いたしております。提供されましたお客様限りでご使用ください。このレポートのいかなる部分も一切の権利は野村證券に帰属しており、電子的または機械的な方法を問わず、いかなる目的であれ、無断で複製または転送等を行わないようお願いいたします

2. ノムラ個人投資家サーベイの概要

『ノムラ個人投資家サーベイ(Nomura Individual Investor Survey)』は、野村證券が、日本株式市場における主要な投資主体である個人投資家に対し、その投資動向の把握と情報提供を目的として定期的にアンケート調査を行い、その調査結果をまとめたもので、2006 年 4 月より公表している。

- ・調査方式：野村インベスター・リレーションズ(株)による『ネットモニターアンケート調査』を利用した、インターネットでのアンケートの配信及び返信。
- ・調査対象：株式投資経験のある個人投資家モニター約 24,000 名の中から無作為に 3,000 名を抽出しアンケートを送信。
- ・回答数：1,000 件(有効回答数が 1,000 件に達した時点で締め切り)。
- ・調査期間：25 年 12 月 1 日(アンケート配信日)～12 月 2 日(回答締切日)。
- ・質問内容：毎回行う定型質問[<1>株価見通し、<2>株式市場に影響を与える要因、<3>注目する業種や銘柄、<4>為替見通しと注目する通貨、<5>保有金額を変えたい金融商品、<6>物価に対する見通し(13 年 7 月より)と単独で行うスポット質問、及び回答者の属性。

3. ノムラ個人投資家サーベイ(2025 年 12 月)回答者の主な属性

- ・性別：男性(88.0%)、女性(12.0%)
- ・年齢：29 歳以下(0.1%)、30 歳～39 歳(3.8%)、40 歳～49 歳(11.2%)、50 歳～59 歳(25.0%)、60 歳以上(59.9%)
- ・職業：自営業、農林・水産(6.6%)、自由業(開業医・弁護士など)(3.2%)、会社経営・会社役員(5.6%)、会社員・公務員(38.6%)、学生(0.0%)、主婦・主夫(5.4%)、パート・アルバイト・フリーター(6.8%)、無職・年金のみ(31.0%)、その他(2.8%)
- ・地域：関東(49.3%)、近畿(19.2%)、東海・甲信越・北陸(15.2%)、北海道・東北(5.9%)、中国・四国・九州(10.4%)
- ・保有金融資産：100 万円未満(4.1%)、100～300 万円未満(6.6%)、300～500 万円未満(7.2%)、500～1000 万円未満(17.4%)、1000～3000 万円未満(24.9%)、3000～5000 万円未満(15.5%)、5000 万円以上(24.3%)
- ・国内株式保有額：50 万円未満(7.9%)、50～100 万円未満(8.5%)、100～300 万円未満(19.7%)、300～500 万円未満(12.8%)、500～1000 万円未満(15.9%)、1000～3000 万円未満(20.5%)、3000 万円以上(14.7%)
- ・投資経験年数：3 年未満(3.2%)、3～5 年未満(5.3%)、5～10 年未満(15.2%)、10～20 年未満(25.0%)、20 年以上(51.3%)
- ・国内株式の投資方針：概ね長期保有(52.5%)、短期間の値上がり益を重視(10.4%)、高い配当利回り(25.2%)、株主優待の充実(10.0%)、最近話題の投資テーマ(1.3%)、その他(0.6%)、

以上

《お知らせ》

- ・次回の『ノムラ個人投資家サーベイ』(2026 年 3 月)は 3 月 12 日(木)の発表を予定しています。

このレポートは、投資判断の参考となる情報の提供を唯一の目的としたもので、投資勧誘を目的として作成したものではありません。銘柄の選択、投資判断の最終決定は、お客様ご自身の判断でなさるようお願いいたします。このレポートは、信頼できると考えられる情報に基づいて作成されていますが、野村證券は、その正確性および完全性に関して責任を負うものではありません。このレポートに記載された意見は、作成日における判断であり、予告なく変わる場合があります。野村證券およびその親会社である野村ホールディングスの役員は、このレポートに記載された証券について、買い持ちしている場合があります。野村證券およびその親会社である野村ホールディングスは、このレポートに記載された証券、それら証券に基づくオプション先物その他の金融派生商品について、買い持ちまたは売り持ちのポジションを有している場合があります、また今後自己勘定で売買を行うことがあります。野村證券は、このレポートに掲載された会社に対して、引受等の投資銀行業務その他サービスを提供し、かつそれらのサービスの勧誘を行うことがあります。このレポートは、野村證券から直接提供するという方法でのみ配布いたしております。提供されましたお客様限りでご使用ください。このレポートのいかなる部分も一切の権利は野村證券に帰属しており、電子的または機械的な方法を問わず、いかなる目的であれ、無断で複製または転送等を行わないようお願いいたします

ディスクレイマー

本資料は表紙に記載されている野村グループの関連会社により作成されたもので、表紙などに従業員やその協力者が記載されている1社あるいは複数の野村グループの関連会社によって単独あるいは共同で作成された資料が含まれます。ここで使用する「野村グループ」は、野村ホールディングス、およびその関連会社と子会社を指し、(a)日本の野村證券(「NSC」)、(b)ドイツのノムラ・ファイナンシャル・プロダクツ・ヨーロッパ GmbH(「NFPE」)、(c)英国のノムラ・インターナショナル plc (「Nlplc」)、(d)米国のノムラ・セキュリティーズ・インターナショナル・インク (「NSI」)、(e)香港の野村国際(香港) (「NIHK」)、(f)韓国のノムラ・フィナンシャル・インベストメント(韓国) (「NFIK」) (韓国金融投資協会(「KOFIA」)に登録しているアナリストの情報は KOFIA のイントラネット <http://dis.kofia.or.kr>>>でご覧いただけます)、(g)シンガポールのノムラ・シンガポール・リミテッド (「NSL」) (登録番号 197201440E、シンガポール金融監督局の監督下にあります)、(h)オーストラリアのノムラ・オーストラリア・リミテッド (「NAL」) (ABN 48 003 032 513) (オーストラリアのライセンス番号 246412、オーストラリア証券投資委員会(「ASIC」)の監督下にあります)、(i)マレーシアのノムラ・セキュリティーズ・マレーシア Sdn. Bhd. (「NSM」)、(j)台湾の NIHK 台北支店 (「NITB」)、(k)インドのノムラ・フィナンシャル・アドバイザー・アンド・セキュリティーズ (インド) プライベート・リミテッド (「NFASL」)、(登録住所: Ceejay House, Level 11, Plot F, Shivsagar Estate, Dr. Annie Besant Road, Worli, Mumbai- 400 018, India; 電話: 91 22 4037 4037、ファックス: 91 22 4037 4111; CIN 番号: U74140MH2007PTC169116、SEBI 登録番号(株式ブローカレッジ): INZ000255633、SEBI 登録番号(マーチャントバンキング): INM000011419、SEBI 登録番号(リサーチ): INH000001014)、- コンプライアンス・オフィサー担当者: Ms. Pratiksha Tondwalkar、連絡先: 91 22 40374904、苦情メール送付先: investorgrievancesra@nomura.com ウェブページ: [リンク](#)、インド上場会社に関するレポート若しくは NFASL のリサーチアナリストが執筆したレポートに関する注意喚起: (i) 証券市場への投資は市場リスクの影響を受けます。投資を行う前に、注意深く関連する資料すべてを読んでください。(ii) SEBI より許可される登録と NISM からの証明は、仲介者のパフォーマンスをいかなる場合も保証しません。また、リターンのいかなる保証も投資家に提供しません。(iii) リサーチサービスの利用に関する NFASL の利用規約は、NFASL のウェブページに掲載されています。(l)日本の野村フィデューシャリー・リサーチ&コンサルティング(「NFRCL」)、(m)野村東方国際証券有限公司(「NOI」) (野村グループ、東方国際(集団)有限公司、上海黄浦投資控股(集団)有限公司の間の合併会社で、野村ホールディングスが資本の過半数を保有しています。中華人民共和国(「中国」(本資料において香港、マカオ、台湾を除く))の法律に従い、NOI は証券調査と投資推奨を提供するために中国において免許を取得し、野村グループの他のメンバーとは独立して運営されています。なお、NOI の中国の証券の保有が、他の野村グループのエンティティに開示される、若しくは、他の野村グループのエンティティの中国の証券の保有に合算されることはありません。また、他の野村グループの中国の証券の保有が、NOI に対して開示される、若しくは、NOI の保有に合算されることはありません。リサーチ・レポートの表紙において NOI の横に明記された個人名は、NOI に雇用されており、NIHK に対して、両社が締結しているリサーチ・パートナーシップ・アグリーメントに基づいたリサーチ・アシスタント・サービスを提供していることを示しています。)が含まれます。リサーチ・レポートの表紙の従業員氏名の横に記載された「NSFSPL」は、ノムラ・ストラクチャード・ファイナンス・サービスーズ・プライベート・リミテッドに雇用された当該従業員が、インターカンパニー・アグリーメントに基づき、特定の野村の関連会社のサポートを行っていることを示しています。リサーチ・レポートの表紙の個人名の横に記載された「ベルダーナ」は、「PT ベルダーナ セキュリタス インドネシア(「ベルダーナ」)に雇用された従業員が、リサーチパートナーシップアグリーメントに基づき、NIHK に対してリサーチ・アシスタントのサービスを提供することを示しています。ベルダーナと当該個人はいずれもインドネシア国外でのライセンスを有していません。

本資料は、(i)お客様自身のための情報であり、投資勧誘を目的としたものではなく、(ii)証券の売却の申込みあるいは証券購入の勧誘が認められていない地域における当該行為を意図しておらず、かつ(iii)野村グループに関するディスクロージャー以外は、信頼できると判断されるが野村グループによる独自の確認は行っていない情報源に基づいております。

野村グループに関するディスクロージャー以外は、野村グループは、本資料の公正性、正確性、完全性、適格性、信頼性、適切性、または部分的な目的に適合する、あるいは商業的に実行可能であることを明示的あるいは暗黙の、保証または提示もしくは約束するものではありません。また、法令・諸規則により許容可能な最大限の範囲において、本資料および関連データの利用の結果として行われた行為(あるいは行わないという判断)に対する責任(過失による、そうでなければ、全体または一部において)を負いません。これにより、野村グループによる全ての保証とその他の確証は法令・諸規則により許容可能な最大限の範囲まで免除されます。野村グループは本資料もしくは本資料に含まれる情報、ないしはそれに関連して生じるものの利用、誤用あるいは配布から生じるいかなる損失に対して一切の責任(過失による、そうでなければ、全体または一部において)を負いません。

本資料中の意見または推定値は本資料に記載されている発行日におけるものであり、本資料中の意見および推定値を含め、情報は予告なく変わることがあります。野村グループは、いかなる義務も明示的に否定するものではなく、本資料を更新もしくは改定する義務を負うものではありません。本資料中の論評または見解は執筆者のものであり、野村グループ内の他の関係者の見解と一致しない場合があります。お客様は本資料中の助言または推奨が各自の個別の状況に適しているかどうかを検討する必要があります。また、必要に応じて、税務を含め、専門家の助言を仰ぐことをお勧めいたします。野村グループは税務に関する助言を提供していません。

野村グループ、その執行役、取締役、従業員および関連会社は、関連法令、規則で認められている範囲内で、本資料中で言及している発行体の証券、商品、金融商品、またはそれらから派生したオプションやその他のデリバティブ商品、および証券について、自己勘定、委託、その他の形態による取引、買持ち、売持ち、あるいは売買を行う場合があります。また、野村グループ会社は発行体の金融商品の(英国の適用される規則の意味する範囲での)マーケットメーカーあるいはリクイディティ・プロバイダーを務める場合があります。マーケットメーカー活動が米国あるいはその他の地域における諸法令および諸規則に明記された定義に従って行われる場合、発行体の開示資料においてその旨が別途開示されます。

このレポートは、投資判断の参考となる情報の提供を唯一の目的としたもので、投資勧誘を目的として作成したものではありません。銘柄の選択、投資判断の最終決定は、お客様ご自身の判断でなさるようお願いいたします。このレポートは、信頼できると考えられる情報に基づいて作成されていますが、野村証券は、その正確性および完全性に関して責任を負うものではありません。このレポートに記載された意見は、作成日における判断であり、予告なく変わる場合があります。野村証券およびその親会社である野村ホールディングスの役員は、このレポートに記載された証券について、買い持ちしている場合があります。野村証券およびその親会社である野村ホールディングスは、このレポートに記載された証券、それら証券に基づくオプション先物その他の金融派生商品について、買い持ちまたは売り持ちのポジションを有している場合があります。また今後自己勘定で売買を行うことがあります。野村証券は、このレポートに掲載された会社に対して、引受等の投資銀行業務その他サービスを提供し、かつそれらのサービスの勧誘を行うことがあります。このレポートは、野村証券から直接提供するという方法でのみ配布されています。提供されましたお客様限りでご使用ください。このレポートのいかなる部分も一切の権利は野村証券に帰属しており、電子的または機械的な方法を問わず、いかなる目的であれ、無断で複製または転送等を行わないようお願いいたします

本資料には、第三者から入手した情報が記載されている場合がありますが、スタンダード&プアーズ (S&P) などの格付け機関による格付けではありません。野村グループは、本資料もしくはそれに関連して生じる第三者から取得した情報に関して、同一性、公正性、正確性、完全性、適格性、商品適格性、または部分的な目的への適合性に係るすべての表明、保証、または約束を明示的に一切負わないものとし、また、本資料に含まれている、またはそれに関連して生じる、直接的、間接的、偶発的、懲罰的、補償的、罰則的、特別あるいは派生的な損害、費用、経費、弁護士料、損失コスト、損失（逸失利益や機会費用を含む）に関する責任（過失による、そうでなければ、全体または一部において）を負うものではありません。当該第三者の書面による事前の許可がない限り、第三者が関わる内容の複製および配布は形態の如何に関わらず禁止されており、第三者である情報提供者は格付けを含め、いずれの情報の公正性、正確性、完全性、適格性、適時性あるいは利用可能性を、明示的あるいは暗黙の保証をしておらず、原因が何であれ、（不注意あるいは他の理由による）誤りあるいは削除、または当該内容の利用もしくは誤用に起因する結果に対する一切の責任を負いません。第三者である情報提供者は、商品適格性、または部分的な目的への適合性の保証を含め（ただしこれに限定されない）、明示的あるいは暗黙の保証を行っていません。第三者である情報提供者は格付けを含め、提供した情報の利用に関連する直接的、間接的、偶発的、懲罰的、補償的、罰則的、特別あるいは派生的な損害、費用、経費、弁護士料、損失コスト、費用（損失収入または利益、機会コストを含む）に対する責任（過失による、そうでなければ、全体または一部において）を負いません。信用格付けは意見の表明であり、事実または証券の購入、保有、売却の推奨を表明するものではありません。格付けは証券の適合性あるいは投資目的に対する証券の適合性を扱うものではなく、投資に関する助言として利用することはお控えください。

本資料中に含まれる MSCI から得た情報は MSCI Inc.（「MSCI」）の独占的財産です。MSCI による事前の書面での許可がない限り、当該情報および他の MSCI の知的財産の重複、複製、再配信、再配布あるいは使用は、金融商品と指数の作成においては、いかなる目的であっても、その全部または一部を含んでの利用は認められません。当該情報は現状の形で提供されています。利用者は当該情報の利用に関わるすべてのリスクを負います。これにより、MSCI、その関連会社または当該情報の計算あるいは編集に関与あるいは関係する第三者は当該資料もしくは本資料に含まれる情報、ないしはそれに関連して生じるもののすべての部分について、独創性、公正性、正確性、完全性、適格性、商品適格性、特定の目的に対する適性に関する表明、保証または約束を明確に放棄いたします。前述の内容に限定することなく、MSCI、その関連会社、または当該情報の計算あるいは編集に関与あるいは関係する第三者はいかなる種類の損失に対する責任（過失による、そうでなければ、全体または一部において）をいかなる場合にも一切負いません。MSCI および MSCI 指数は MSCI およびその関連会社のサービス商標です。

Russell/Nomura 日本株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 FTSE Russell 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 FTSE Russell は、当インデックスの公正性、正確性、完全性、適格性、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、インデックスの利用者およびその関連会社が当インデックスを用いて行う事業活動・サービスに関し一切責任を負いません。

本資料は投資家のお客様にとって投資判断を下す際の諸要素のうちの一つにすぎないとお考え下さい。また、本資料は、直接・間接を問わず、投資判断に伴う全てのリスクについて検証あるいは提示しているのではないことをご了解ください。野村グループは、ファンダメンタル分析、定量分析等、異なるタイプの数々のリサーチ商品を提供しております。また、時間軸の捉え方や分析方法の違い等の理由により、リサーチのタイプによって推奨が異なる場合があります。野村グループは野村グループのポータル・サイト上へのリサーチ商品の掲載および/あるいはお客様への直接的な配布を含め、様々な方法によってリサーチ商品を発表しております。リサーチ部門が個々のお客様の要望に応じて提供する商品およびサービスはお客様の属性によって異なる場合があります。

当レポートに記載されている数値は過去のパフォーマンスあるいは過去のパフォーマンスに基づくシミュレーションに言及したものである場合があり、将来のまたは見込まれるパフォーマンスを示唆するものとして信頼できるものではありません。情報に将来のパフォーマンスおよび事業の見通しに関する期待、予想、示唆が含まれている場合、係る予想は将来のまたは見込まれるパフォーマンスを示唆するものとして必ずしも信頼できるものではありません。また、シミュレーションはモデルと想定 of 簡略化に基づいて行われており、想定が過度に簡略化され、将来のリターン分布を反映していない場合があります。本資料で説明のために作成・発行された数値、投資ストラテジー、インデックスは、EU 金融ベンチマーク規制が定義する「ベンチマーク」としての「使用」を意図したものではありません。

特定の証券は、その価値または価格、あるいはそこから得られる収益に悪影響を及ぼし得る為替相場変動の影響を受ける場合があります。

金融市場関連のリサーチについて：アナリストによるトレード推奨については、以下の 2 通りに分類されます；戦術的 (tactical) トレード推奨は、向こう 3 カ月程度の見通しに基づいています；戦略的 (strategic) トレード推奨は、向こう 6 カ月から 12 カ月の見通しに基づいています。これら推奨トレードについては、経済・市場環境の変化に応じて、適宜見直しの対象となります。また、ストップ・ロスが明記されたトレードについては、その水準を超えた時点で推奨の対象から自動的に外れます。トレード推奨に明記される金利水準や証券のプライスについては、リサーチ・レポートの発行に際してアナリストから提出された時点の、ブルームバーグ、LSEG、野村のいずれかによる気配値であり、その時点で、実際に取引が可能な水準であるとは限りません。

本資料に記載された証券は米国の 1933 年証券法に基づく登録が行われていない場合があります。係る場合、1933 年証券法に基づく登録が行われる、あるいは当該登録義務が免除されていない限り、米国内で、または米国人を対象とする購入申込みあるいは売却はできません。準拠法が他の方法を認めていない限り、いかなる取引もお客様の地域にある野村の関連会社を通じて行う必要があります。

このレポートは、投資判断の参考となる情報の提供を唯一の目的としたもので、投資勧誘を目的として作成したものではありません。銘柄の選択、投資判断の最終決定は、お客様ご自身の判断でなさるようお願いいたします。このレポートは、信頼できると考えられる情報に基づいて作成されていますが、野村証券は、その正確性および完全性に関して責任を負うものではありません。このレポートに記載された意見は、作成日における判断であり、予告なく変わる場合があります。野村証券およびその親会社である野村ホールディングスの役員は、このレポートに記載された証券について、買い持ちしている場合があります。野村証券およびその親会社である野村ホールディングスは、このレポートに記載された証券、それら証券に基づくオプション先物その他の金融派生商品について、買い持ちまたは売り持ちのポジションを有している場合があります。また今後自己勘定で売買を行うことがあります。野村証券は、このレポートに掲載された会社に対して、引受等の投資銀行業務その他サービスを提供し、かつそれらのサービスの勧誘を行うことがあります。このレポートは、野村証券から直接提供するという方法でのみ配布されています。提供されましたお客様限りでご使用ください。このレポートのいかなる部分も一切の権利は野村証券に帰属しており、電子的または機械的な方法を問わず、いかなる目的であれ、無断で複製または転送等を行わないようお願いいたします

本資料は、Nipic により英国において投資リサーチとして配布することを認められたものです。Nipic は、英国のブルーデンス規制機構によって認可され、英国の金融行為監督機構とブルーデンス規制機構の規制を受けています。Nipic はロンドン証券取引所会員です。本資料は、英国の適用される規則の意味する範囲での個人的な推奨を成すものではなく、あるいは個々の投資家の特定の投資目的、財務状況、ニーズを勘案したものではありません。本資料は、英国の適用される規則の目的のために「適格カウンターパーティー」あるいは「専門的顧客」である投資家のみを対象にしたもので、したがって、当該目的のために「個人顧客」である者への再配布は認められておりません。本資料は、ノムラ・ファイナンシャル・プロダクツ・ヨーロッパ GmbH (「NFPE」)により欧州経済領域内において投資リサーチとして配布することを認められたものです。NFPE は、フランクフルト/マイン裁判所の商業登記簿に登録された商業登記番号 HRB110223 であるドイツ法下の有限責任会社として組織された会社であり、ドイツ連邦金融監督庁(BaFin)の監督下にあります。

本資料は、香港証券先物委員会の監督下にある NIHK によって、香港での配布が認められたものです。本資料は、香港で適用される規制における「プロの投資家」に該当する投資家のみを対象としており、そのような目的で「プロの投資家」でない人には再配布できません。本資料は、オーストラリアで ASIC の監督下にある NAL によってオーストラリアでの配布が認められたものです。また、本資料は NSM によってマレーシアでの配布が認められています。シンガポールにおいては、本資料は、証券先物法(第 110 条)及びその他で定義される免除フィナンシャルアドバイザーである NSL により配布されており、シンガポール通貨庁により規制されています。NSL は、金融アドバイザー規制の規則 32C に基づく取り決めに従って海外の関係会社により発行された本資料を配布することができます。本資料は、証券先物法(第 289 条)で定義されている認定、専門的もしくは機関投資家向けです。本資料の受領者が認定、専門的もしくは機関投資家でない場合、NSL はそのような受領者に対しては本資料の内容について、法律によって要求される範囲においてのみ法的責任を負うものとします。シンガポールにて本資料の配布を受けたお客様は本資料から発生した、もしくは関連する事柄につきましては NSL にお問い合わせください。本資料は、一般的な流通のために作成されたものであり、特定の投資目的、金融の状況又は特定の者の特定の必要性を考慮したものではありません。受領者は、別途の契約に基づいて、投資の適切性についてフィナンシャルアドバイザーからの助言を、妥当なものであるとして受けることを含め、証券購入の決定をする前に、自身の特定の投資目的、金融の状況又は特定の必要性を考慮する必要があります。

本資料は米国においては 1933 年証券法のレギュレーション S の条項で禁止されていない限り、米国登録ブローカー・ディーラーである NSI により配布されます。NSI は 1934 年証券取引所法規則 15a-6 に従い、その内容に対する責任を負っています。本資料を作成した会社は、野村グループ内の関連会社で、顧客が入手可能な複製を作成することを許可しています。

野村サウジアラビア、Nipic、あるいは他の野村グループ関連会社はサウジアラビア王国(「サウジアラビア」)での(資本市場庁が定めるところの、)「オーソライズド・パーソンズ」、「エグゼンプト・パーソンズ」、または「インスティテューションズ」以外の者への本資料の配布、アラブ首長国連邦(「UAE」)においては、(ドバイ金融サービス機構が定めるところの、)「マーケット・カウンターパーティー」または「専門的顧客」以外の者への配布、また、カタール国の(カタール金融センター規制機構が定めるところの、)「マーケット・カウンターパーティー」、または「ビジネス・カスタマーズ」以外の者への配布を認めておりません。サウジアラビアにおいては、「オーソライズド・パーソンズ」、「エグゼンプト・パーソンズ」、または「インスティテューションズ」以外の者、UAE の「マーケット・カウンターパーティー」または「専門的顧客」以外の者、あるいはカタールの「マーケット・カウンターパーティー」、または「ビジネス・カスタマーズ」以外の者を対象に本資料ならびにそのいかなる複製の作成、配信、配布を行うことは直接・間接を問わず、係る権限を持つ者以外が行うことはできません。この規定に従わないと、サウジアラビア、UAE、あるいはカタールの法律に違反する行為となる場合があります。

台湾上場企業に関するレポートおよび台湾所属アナリスト作成のレポートについて、本資料は参考情報の提供だけを目的としています。お客様ご自身で投資リスクを独自に評価し、投資判断に単独で責任を負っていただく必要があります。本資料のいかなる部分についても、野村グループから事前に書面で承認を得ることなく、報道機関あるいはその他の誰であっても複製あるいは引用することを禁じます。「Operational Regulations Governing Securities Firms Recommending Trades in Securities to Customer」及びまたはその他の台湾の法令・規則に基づき、お客様が本資料を関係者、関係会社およびその他の第三者を含む他者へ提供すること、あるいは本資料を用いて利益相反があるかもしれない活動に従事することを禁じます。NIHK 台湾支店が執行できない証券または商品に関する情報は、情報の提供だけを目的としたものであり、投資の推奨または勧誘を意図したものではありません。

本資料はインドネシア国内での配布、インドネシア共和国域内での流通やインドネシア国民(居住地または所在地にかかわらず)への流通、もしくはインドネシアの法人や居住者への提供はできません。本資料に言及されている証券のインドネシア国内における募集もしくは販売、インドネシア国民(居住地または所在地にかかわらず)への募集もしくは販売、あるいはインドネシア共和国の法律に基づいて公募増資を行う場合におけるインドネシアの法人、居住者への販売もしくは売却は行われません。

リサーチ・レポートの表紙において NOI の横に個人名が明記されている場合は、本資料が中国において NOI によって発行されたりサーチ・レポートの翻訳であることを示します。それ以外の場合については、本資料は、野村グループ若しくはその子会社・関連会社(以下総称して「オフショア会社」)が作成したものであり、銘柄のリサーチ提供について中国からライセンスを受けていません。本リサーチ・レポートは中国国内での配布を承認されていない、もしくは配布を意図されていません。中国 A 株に関連する分析(もしあれば)は、中国に居住もしくは所在する者を対象に作成されたものではありません。利用者は、投資判断を行うに当たり、本リサーチ・レポートに含まれる如何なる情報にも依拠してはいけません。また、オフショア会社はこれに関して責任を負いません。

本資料のいかなる部分についても、野村グループ会社から事前に書面で同意を得ることなく、(i)その形態あるいは方法の如何にかかわらず複製、撮影、

このレポートは、投資判断の参考となる情報の提供を唯一の目的としたもので、投資勧誘を目的として作成したものではありません。銘柄の選択、投資判断の最終決定は、お客様ご自身の判断でなさるようお願いいたします。このレポートは、信頼できると考えられる情報に基づいて作成されていますが、野村証券は、その正確性および完全性に関して責任を負うものではありません。このレポートに記載された意見は、作成日における判断であり、予告なく変わる場合があります。野村証券およびその親会社である野村ホールディングスの役員は、このレポートに記載された証券について、買い持ちしている場合があります。野村証券およびその親会社である野村ホールディングスは、このレポートに記載された証券、それら証券に基づくオプション先物その他の金融派生商品について、買い持ちまたは売り持ちのポジションを有している場合があります。また今後自己勘定で売買を行うことがあります。野村証券は、このレポートに掲載された会社に対して、引受等の投資銀行業務その他サービスを提供し、かつそれらのサービスの勧誘を行うことがあります。このレポートは、野村証券から直接提供するという方法でのみ配布いたしております。提供されましたお客様限りでご使用ください。このレポートのいかなる部分も一切の権利は野村証券に帰属しており、電子的または機械的な方法を問わず、いかなる目的であれ、無断で複製または転送等を行わないようお願いいたします

再生成、または重複することあるいは(ii)再配信、再発行、再配布することを禁じます。本資料が、電子メール等によって電子的に配布された場合には、情報の傍受、変造、紛失、破壊、あるいは遅延もしくは不完全な状態での受信、またはウィルスへの感染の可能性があることから、安全あるいは誤りがない旨の保証は致しかねます。従いまして、送信者は電子的に送信したために発生する可能性のある本資料の内容の誤りあるいは欠落に対する責任(過失による、そうでなければ、全体または一部において)を負いません。確認を必要とされる場合には、印刷された文書をご請求下さい。

日本で求められるディスクレイマー

レポート本文中の格付記号の前に※印のある格付けは、金融商品取引法に基づく信用格付業者以外の格付業者が付与した格付け(無登録格付け)です。無登録格付けについては「無登録格付に関する説明書」<https://www.nomura.co.jp/retail/bond/noregistered/index.html> をご参照ください。

当社で取り扱う商品等へのご投資には、各商品等に所定の手数料等(国内株式取引の場合は約定代金に対して最大 1.43%(税込み)(20 万円以下の場合は、2,860 円(税込み))の売買手数料、投資信託の場合は銘柄ごとに設定された購入時手数料(換金時手数料)および運用管理費用(信託報酬)等の諸経費、等)をご負担いただく場合があります。また、各商品等には価格の変動等による損失が生じるおそれがあります。商品ごとに手数料等およびリスクは異なりますので、当該商品等の契約締結前交付書面、上場有価証券等書面、目論見書、等をよくお読みください。

国内株式(国内 REIT、国内 ETF、国内 ETN、国内インフラファンドを含む)の売買取引には、約定代金に対し最大 1.43%(税込み)(20 万円以下の場合は 2,860 円(税込み))の売買手数料をいただきます。国内株式を相対取引(募集等を含む)によりご購入いただく場合は、購入対価のみお支払いいただきます。ただし、相対取引による売買においても、お客様との合意に基づき、別途手数料をいただくことがあります。国内株式は株価の変動により損失が生じるおそれがあります。国内 REIT は運用する不動産の価格や収益力の変動により損失が生じるおそれがあります。国内 ETF・ETN は連動する指数等の変動により損失が生じるおそれがあります。国内インフラファンドは運用するインフラ資産等の価格や収益力の変動により損失が生じるおそれがあります。

外国株式の売買取引には、売買金額(現地約定金額に現地手数料と税金等を買入の場合には加え、売入の場合には差し引いた額)に対し最大 1.045%(税込み)(売買代金が 75 万円以下の場合は最大 7,810 円(税込み))の国内売買手数料をいただきます。外国の金融商品市場での現地手数料や税金等は国や地域により異なります。外国株式を相対取引(募集等を含む)によりご購入いただく場合は、購入対価のみお支払いいただきます。ただし、相対取引による売買においても、お客様との合意に基づき、別途手数料をいただくことがあります。外国株式は株価の変動および為替相場の変動等により損失が生じるおそれがあります。

信用取引には、売買手数料(約定代金に対し最大 1.43%(税込み)(20 万円以下の場合は 2,860 円(税込み)))、管理費および権利処理手数料をいただきます。加えて、買付の場合、買付代金に対する金利を、売付の場合、売付け株券等に対する貸株料および品質料をいただきます。委託保証金は、売買代金の 30%以上(オンライン信用取引の場合、売買代金の 33%以上)で、かつ 30 万円以上の額が必要です。信用取引では、委託保証金の約 3.3 倍まで(オンライン信用取引の場合、委託保証金の約 3 倍まで)のお取引を行うことができるため、株価の変動により委託保証金の額を上回る損失が生じるおそれがあります。詳しくは、上場有価証券等書面、契約締結前交付書面、等をよくお読みください。

金利スワップ取引、及びドル円ベース・スワップ取引(以下、金利スワップ取引等)にあたっては、所定の支払日における所定の「支払金額」のみお支払いいただきます。金利スワップ取引等には担保を差入れていただく場合があります。取引額は担保の額を超える場合があります。担保の額は、個別取引により異なりますので、担保の額及び取引の額の担保に対する比率を事前に示すことはできません。金利スワップ取引等は金利、通貨等の金融市場における相場その他の指標にかかる変動により、損失が生じるおそれがあります。また、上記の金融市場における相場変動により生じる損失が差入れていただいた担保の額を上回る場合があります。また追加で担保を差入れていただく必要が生じる場合があります。お客様と当社で締結する金利スワップ取引等と「支払金利」(又は「受取金利」)以外の条件を同一とする反対取引を行った場合、当該金利スワップ取引等の「支払金利」(又は「受取金利」)と、当該反対取引の「受取金利」(又は「支払金利」)とは差があります。商品毎にリスクは異なりますので、契約締結前交付書面やお客様向け資料をよくお読みください。

クレジット・デフォルト・スワップ(CDS)取引を当社と相対でお取引いただく場合は手数料をいただきません。CDS 取引を行なうにあたっては、弊社との間で合意した保証金等を担保として差し入れ又は預託していただく場合があります。取引額は保証金等の額を超える場合があります。保証金等の額は信用度に応じて相対で決定されるため、当該保証金等の額、及び、取引額の当該保証金等の額に対する比率をあらかじめ表示することはできません。CDS 取引は参照組織の一部又は全部の信用状況の変化や、あるいは市場金利の変化によって市場価値が変動し、当該保証金等の額を超えて損失が生じるおそれがあります。信用事由が発生した場合にスワップの買い手が受取る金額は、信用事由が発生するまでに支払う金額の総額を下回る場合があります。また、スワップの売り手が信用事由が発生した際に支払う金額は、信用事由が発生するまでに受取った金額の総額を上回る可能性があります。他の条件が同じ場合に、スワップの売入の場合に受取る金額と買入の場合に支払う金額には差があります。CDS 取引は、原則として、金融商品取引業者や、あるいは適格機関投資家等の専門的な知識を有するお客様に限定してお取り扱いしています。

証券保管振替機構を通じて他の証券会社へ株式等を移管する場合には、数量に応じて、移管する銘柄ごとに 11,000 円(税込み)を上限額として移管手数料をいただきます。有価証券や金銭のお預かりについては料金をいただきません。

このレポートは、投資判断の参考となる情報の提供を唯一の目的としたもので、投資勧誘を目的として作成したものではありません。銘柄の選択、投資判断の最終決定は、お客様ご自身の判断でなさるようお願いいたします。このレポートは、信頼できると考えられる情報に基づいて作成されていますが、野村證券は、その正確性および完全性に関して責任を負うものではありません。このレポートに記載された意見は、作成日における判断であり、予告なく変わる場合があります。野村證券およびその親会社である野村ホールディングスの役員は、このレポートに記載された証券について、買い持ちしている場合があります。野村證券およびその親会社である野村ホールディングスは、このレポートに記載された証券、それら証券に基づくオプション先物その他の金融派生商品について、買い持ちまたは売り持ちのポジションを有している場合があります。また今後自己勘定で売買を行うことがあります。野村證券は、このレポートに掲載された会社に対して、引受等の投資銀行業務その他サービスを提供し、かつそれらのサービスの勧誘を行うことがあります。このレポートは、野村證券から直接提供するという方法でのみ配布いたしております。提供されましたお客様限りでご使用ください。このレポートのいかなる部分も一切の権利は野村證券に帰属しており、電子的または機械的な方法を問わず、いかなる目的であれ、無断で複製または転送等を行わないようお願いいたします

野村證券株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長(金商) 第 142 号

加入協会/日本証券業協会、一般社団法人 日本投資顧問業協会、一般社団法人 金融先物取引業協会、一般社団法人 第二種金融商品取引業協会

野村グループは法令順守に関する方針および手続き(利益相反、チャイニーズ・ウォール、守秘義務に関する方針を含むがそれに限定されない)やチャイニーズ・ウォールの維持・管理、社員教育を通じてリサーチ資料の作成に関わる相反を管理しています。

本資料で推奨されたトレードについて、その構築に用いられた手法や数理・解析モデルに関する追加情報が必要な場合は、表紙に記載された野村のアナリストにお問い合わせください。ディスクロージャー情報については下記のサイトをご参照ください。

<http://go.nomuranow.com/research/m/Disclosures>

Copyright © 2025 Nomura Securities Co., Ltd. All rights reserved.

Disclosures as of 06-Oct-2025.

このレポートは、投資判断の参考となる情報の提供を唯一の目的としたもので、投資勧誘を目的として作成したものではありません。銘柄の選択、投資判断の最終決定は、お客様ご自身の判断でなさるようお願いいたします。このレポートは、信頼できると考えられる情報に基づいて作成されていますが、野村證券は、その正確性および完全性に関して責任を負うものではありません。このレポートに記載された意見は、作成日における判断であり、予告なく変わる場合があります。野村證券およびその親会社である野村ホールディングスの役員は、このレポートに記載された証券について、買い持ちしている場合があります。野村證券およびその親会社である野村ホールディングスは、このレポートに記載された証券、それら証券に基づくオプション先物その他の金融派生商品について、買い持ちまたは売り持ちのポジションを有している場合があります、また今後自己勘定で売買を行うことがあります。野村證券は、このレポートに掲載された会社に対して、引受等の投資銀行業務その他サービスを提供し、かつそれらのサービスの勧誘を行うことがあります。このレポートは、野村證券から直接提供するという方法でのみ配布いたしてあります。提供されましたお客様限りでご使用ください。このレポートのいかなる部分も一切の権利は野村證券に帰属しており、電子的または機械的な方法を問わず、いかなる目的であれ、無断で複製または転送等を行わないようお願いいたします