

# 中東情勢緊迫化で揺れる日本株を考える（上）

チーフ・ストラテジスト 石黒英之



## ポイント① 原油高対応できる経済構造に変化？

4日の東京市場では、中東情勢の緊迫化を背景に日経平均株価が一時前日比2,600円超下落し、2月の衆院選開票後の上昇分が帳消しとなりました。足元では、イランが米国に戦争終結に向けた対話の用意を示唆したとの報道もありますが、情勢は不透明で、当面は原油高が日本経済や企業業績に及ぼす悪影響が意識されやすい状況です。

というのは、原油高は交易条件の悪化を通じて日本経済や企業業績の重荷となり得るためです。しかし、現在の日本はデフレ局面とは異なり、インフレ経済へと転換しています。企業は価格転嫁を進め、売上高を拡大できる環境にあり、コスト増を一方向的に吸収せざるを得なかった時代とは構造が一変しています。

## ポイント② 家計の購買力向上が支えになるか

実際、日本企業の収益は過去最高水準で推移し、賃金も増加基調にあります（右上図）。名目GDPも拡大傾向を強め、企業収益と国内経済の規模は着実に切り上がっています（右下図）。企業収益及び賃金の増加と、株価の上昇が相互に作用し、家計の購買力向上を通じて経済活動を押し上げる好循環が広がりつつあります。

短期的にはヘッドラインに振られやすい局面が続く可能性はありますが、株価の中長期的な方向性を決めるのは企業業績です。インフレ転換と企業改革が進む現在の日本は、構造面からみて株式市場のプラス要因が増しており、日本株は引き続き魅力的な投資対象との見方も根強い状況です。足元で日本株投資を本格化させている海外投資家が、株価下落局面で押し目を拾うとの期待も需給面で相場を下支えする力として意識されそうです。

### 日本企業の経常利益4四半期合計と所定内給与



期間：（日本企業の経常利益）1992年1-3月期～2025年10-12月期、四半期  
（所定内給与）1992年3月～2025年12月、四半期  
・日本企業の経常利益は法人企業統計（金融業・保険業除く、全産業）の数値を用いた（出所）Bloombergより野村アセットマネジメント作成

### 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10-12月期、四半期  
・日本企業の経常利益は法人企業統計（金融業・保険業除く、全産業）の数値を用いた（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（交付目録見書）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)