

中東情勢緊迫化で揺れる日本株を考える（下）

チーフ・ストラテジスト 石黒英之



ポイント① ROE向上の取り組みに格差がみられる

5日の東京株式市場で、日経平均株価は前日比1,000円超上昇し、4営業日ぶりに反発しました。ただ、イラン情勢の先行きは依然不透明で、日経平均株価は日中高値から1,300円超上げ幅を縮めて取引を終えるなど、売り圧力の強さも目立ちました。当面は、地政学リスクを背景に上下に値動きの大きい展開が続く可能性があります。

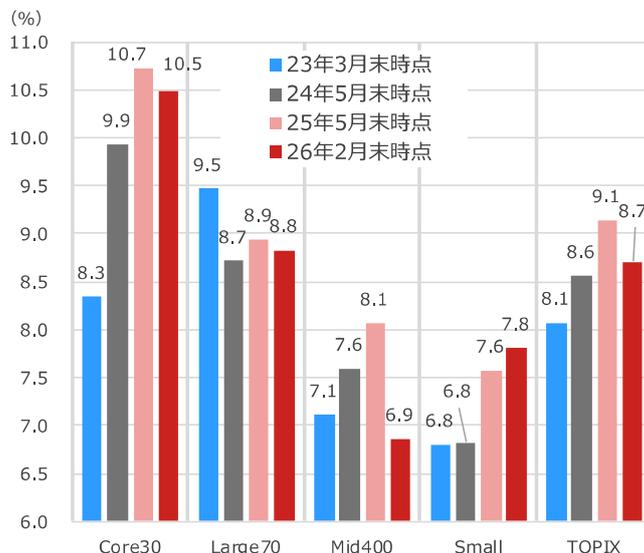
もっとも、日本株に対する中長期的な先高観は、なお根強いとみられます。背景には、デフレからインフレに変化しつつある日本経済の転換に加え、企業改革の進展期待があります。23年の東証による上場企業への改革要請以降、日本企業のROEは改善傾向にあります。ただ、日本を代表する大企業のROEの拡大が鮮明な半面、それ以外の企業では改善が思うように進んでいない状況です（右上図）。

ポイント② 余剰資金の有効活用進むかがカギに

今後の焦点は、今年半ばにも予定されているコーポレートガバナンス・コード（企業統治指針）の改訂です。金融庁は企業が保有する現預金の使い道について、より踏み込んだ説明を求める可能性があります。日本企業はインフレ環境下でも多額の現預金を抱えており、余剰資金の有効活用が進むかが注目されます（右下図）。

これまで改革への対応が遅れていた企業でも、余剰資金の活用を通じ、ROE改善に向けた取り組みが広がれば、日本株全体の収益力の底上げにつながり、大型株だけでなく中小型株にも見直し機運が高まる展開も想定されます。中東情勢は予断を許さない状況が続きますが、こうした局面こそ中長期視点で日本企業の変化を捉えることが重要といえそうです。

TOPIX（東証株価指数）と同ニューインデックスシリーズのROE（自己資本利益率）4時点比較



期間：2023年3月末、2024年5月末、2025年5月末、2026年2月末時点
・東証が上場企業に対して資本コストや株価を意識した経営の実現に向けて改善を要請した2023年3月末、24/3期、25/3期本決算が出揃った2024年5月末、2025年5月末、直近の2026年2月末の4時点と比較した
(出所) Bloombergより野村アセットマネジメント作成

日本の企業の現預金残高と対名目GDP（国内総生産）比率



期間：2001年3月末～2025年12月末、四半期
(出所) Bloombergより野村アセットマネジメント作成

*当資料は、一部個人的な見解を含み、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)