

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月の衆院選投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。

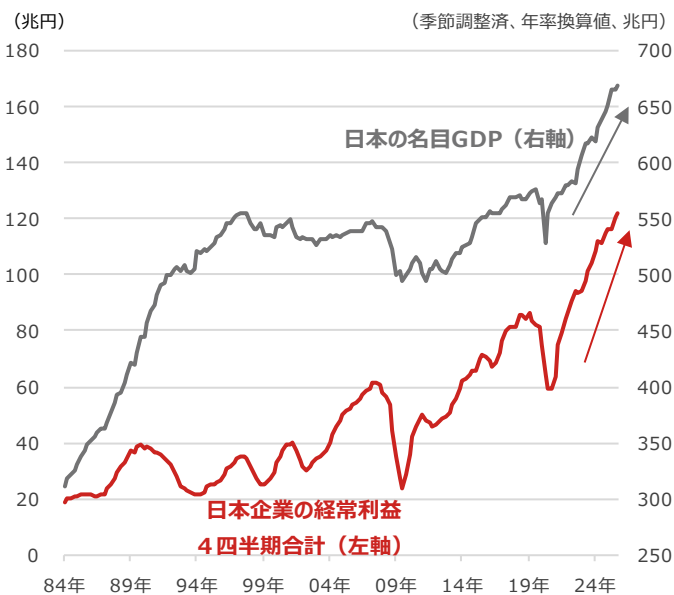
短期的にはヘッドラインに振られやすい局面が続く可能性はありますが、株価の中長期的な方向性を決めるのは企業業績です。インフレ転換と企業改革が進む現在の日本は、構造面からみて株式市場のプラス要因が増しており、日本株は引き続き魅力的な投資対象との見方も根強い状況です。足元で日本株投資を本格化させている海外投資家が、株価下落局面で押し目を拾うとの期待も需給面で相場を下支えする力として意識されそうです。

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。当資料は市場全体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。

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ください。

■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ください。

■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。

2026年3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。