

【市場展望】底堅い日本経済

■ 中東情勢をにらみながらの展開

今週（4月6～10日）の東京株式市場は、引き続き中東情勢や原油価格の動向に影響される展開となりそうだ。トランプ米大統領は日本時間2日午前10時（米国時間1日午後9時）に米国民に向けて演説した。米国とイランの戦闘の終結期待があったが、演説内容は新味に乏しく「今後2～3週間」はイランへの攻撃を継続すると発言したことを受けて、東京市場は失望売りに押された。中東情勢の混乱による原油価格の高騰は、第1次オイルショックを上回る世界的な石油危機との見方があるが、株価は、既に悲観論をかなり織り込んだ水準だ。第1次オイルショック当時は第4次中東戦争の勃発から56日目に日経平均株価は約13%下落し、その後反転し、底入れから36日目に戦争勃発直前の水準を回復した。今回、米国・イスラエルとイランの軍事衝突から3月31日までの日経平均株価の下落率が約13%に達し、奇しくも第1次オイルショック当時と同等の下落率となり、過去と同じであれば、調整一巡感が出始める局面だ。

■ OECDは堅調な日本経済を予測

日本経済のスタグフレーション化への警戒もあるが、第1次オイルショック当時と今の経済環境は大きく異なる。1975年度に、原油の輸入価格（円建て、CIF価格）は、オイルショック前の1972年度比4.6倍、LNGの輸入価格（同）は同3.0倍と高騰した。列島改造ブームでインフレが進む中、エネルギー価格の高騰も加わり、1974年の物価上昇率は20%を超える異常な高騰となり「狂乱物価」といわれ、同年の成長率はマイナスに落ち込んだ。1973年11月を景気のピークとして1975年3月まで、16カ月の景気後退期となった。経済協力開発機構（OECD）は3月26日に、最新の世界経済見通しを発表した。米国・イスラエルとイランの軍事衝突後に公表された初めての世界経済見通しで、エネルギー価格の高騰などの影響が織り込まれている。今回の基本シナリオでは、エネルギー市場の混乱が時間とともに緩和され、石油、ガス、肥料の価格が2026年半ば以降徐々に下落するという前提に基づいている。日本のインフレ率と成長率の見通しをみると、インフレ率は2026年に2.4%と従来予測比0.2ポイント上昇した後、2027年には1.9%への軟化が予測されている。成長率は2025年の3.2%から減速するが、人工知能（AI）投資や米関税率の一巡もあり、2026年、2027年ともに0.9%と従来予測が据え置かれ、潜在成長率を上回るとの予測だ。原油価格の高騰は原油を輸入に頼る日本に強い逆風で、中東の戦況のさらなる悪化が警戒される。ただし、トランプ米大統領が演説で述べたように、今後2～3週間がヤマ場であれば、OECDの経済見通しのように、日本のファンダメンタルズが大きく崩れることはないだろう。

（2026/4/6 大塚 俊一）



【重要開示事項】

- この資料は情報提供を目的として作成されたものです。投資勧誘を目的としたものではありません。そのため証券取引所や証券金融会社が発表する信用取引に関する規制措置等については記載しておりません。
- この資料は信頼しうるデータ等に基づいて作成されたものですが、その正確性・完全性を保証するものではありません。また、将来の株価等を示唆・保証するものでもありません。
- 記載された内容・見解等はすべて作成時点でのものであり、予告なく変更されることがあります。
- この資料に関するお問い合わせは、弊社担当者へお願いいたします。

【ご投資に当たっての注意事項】

- 有価証券の価格は売買の需給関係のみならず、政治・経済環境や為替水準の変化、発行者の信用状況の変化、大規模災害の発生による市場の混乱等により、変動します。そのため有価証券投資によって損失を被ることがあります。商品や銘柄の選択および投資の時期等の決定は、お客様ご自身でなさるようお願いいたします。
- 弊社は資料に記載された有価証券を保有または売買することや、資料に記載された企業に対し投資銀行業務を行うことがあります。
- 弊社取扱商品の購入申し込みをされる際には契約締結前交付書面、目論見書等を必ずお受け取りください。商品ごとにリスクや手数料等費用は異なりますので、内容をよくご確認ください。目論見書等は弊社担当者へご請求ください。

【手数料等の費用について】

- 株式等（ETF・ETN・REIT等を含む）のお取引にあたっては、約定代金に対して最大1.43%（最低手数料3,300円（税込み））の委託手数料をいただきます。株式等を募集等により購入いただく場合は、購入対価のみをお支払いいただきます。
- 投資信託のご購入にあたっては、お申込み金額に対して最大3.3%（税込み）の購入時手数料をいただきます（換金時に換金時手数料としていただく場合もあります）。また保有期間にわたって信託財産の純資産総額に対し最大2.585%（税込み・年率）の運用管理費用（信託報酬）およびその他の費用を間接的に負担いただきます。さらに換金時に最大1.0%の信託財産留保額を負担いただく場合があります。
- 債券を募集または弊社との相対取引で購入いただく場合は、購入対価のみをお支払いいただきます。