



投資環境

2026年3月11日

## 国内株式市場の現状整理～紛争終結を見据えて～

2月28日に始まった中東の紛争を受けた金融市場の動揺が続いています。3月9日に、トランプ大統領が戦闘停止の可能性に言及したものの、現時点(3/11)では収束が見通せる状況ではありません。他方、予測市場(ポリマーケット)では、米国とイランが4月末に停戦する確率が5割程度になるなど、紛争の終結も意識されはじめています。実際にいつ紛争が終結するかは不透明ですが、いずれ中東情勢は落ち着き、金融市場も落ち着きを取り戻す可能性があります。

ここでは、中東の紛争の終結を見据えて、日本の株式市場の現状について整理したいと思います。

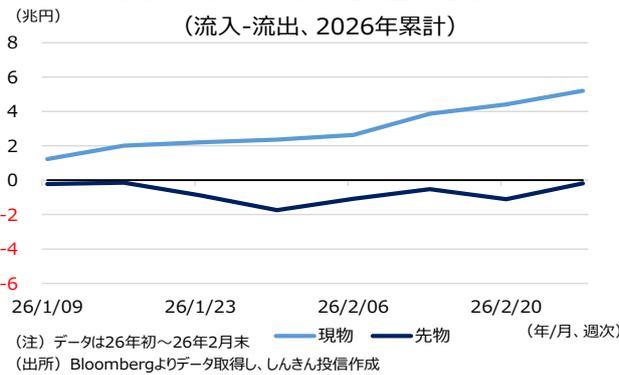
### □ 需給動向

まず、海外投資家の動向を確認すると、2026年は年初から2月末までの間に、現物で5兆円程度の資金が流入しています(図表1)。これは、昨年1年の流入額とほぼ同じ金額です(図表2)。また、現物と先物を合計した資金流入額は、すでに昨年を上回っています。こうした海外投資家の大規模な資金流入が、年初からの日本株の上昇の背景にあるとみられます。

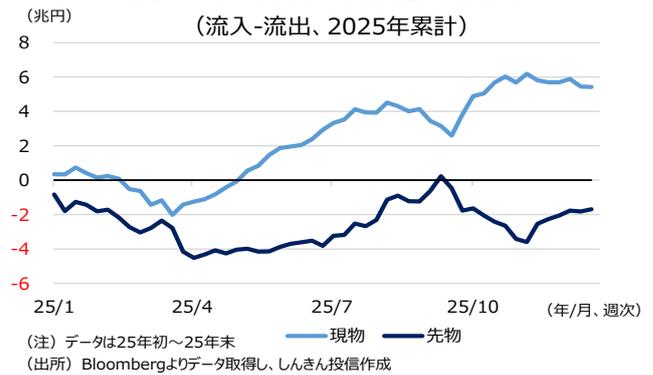
次に、個人投資家の動向を確認すると、年初から資金流出が続いています(図表3)。昨年の動向を振り返ると、株価が上昇局面にあった夏頃から資金が流出に転じています(図表4)。今年は年初から株価が大きく上昇したため、利益確定売りが増加し、資金流出が続いているとみられます。ただし、3月の株価急落局面では、値ごろ感から資金流入が増加した可能性があります。

最後に、事業法人の動向を確認すると、2月末までの資金流入は昨年並みとなっています(図表5)。昨年は、自社株買いの増加を背景に事業法人からの資金流入が年間で約10兆円でした。今年も同様のペースで資金流入が続くと、株価の下支え要因になることが期待されます。

図表1. 海外投資家による資金の純流入額  
(流入-流出、2026年累計)



図表2. 海外投資家による資金の純流入額  
(流入-流出、2025年累計)



図表3. 個人投資家による資金の純流入額  
(流入-流出、2026年累計)



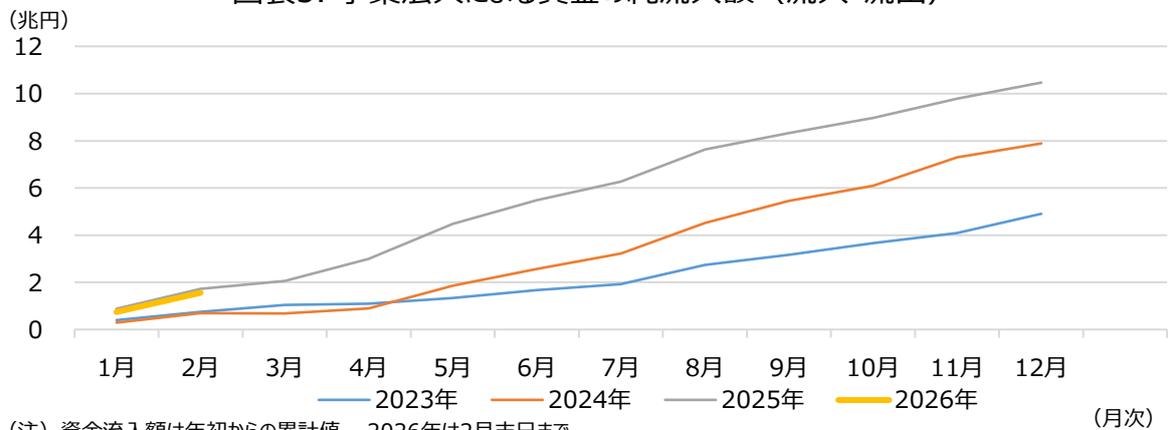
図表4. 個人投資家による資金の純流入額  
(流入-流出、2025年累計)





しんきんアセットマネジメント投信株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長(金商) 第338号  
 Shinkin Asset Management Co., Ltd. 加入協会／一般社団法人投資信託協会 一般社団法人日本投資顧問業協会  
 〒104-0031東京都中央区京橋3丁目8番1号 URL : [https:// www.skam.co.jp](https://www.skam.co.jp)

図表5. 事業法人による資金の純流入額（流入-流出）



(注) 資金流入額は年初からの累計値 2026年は2月末日まで

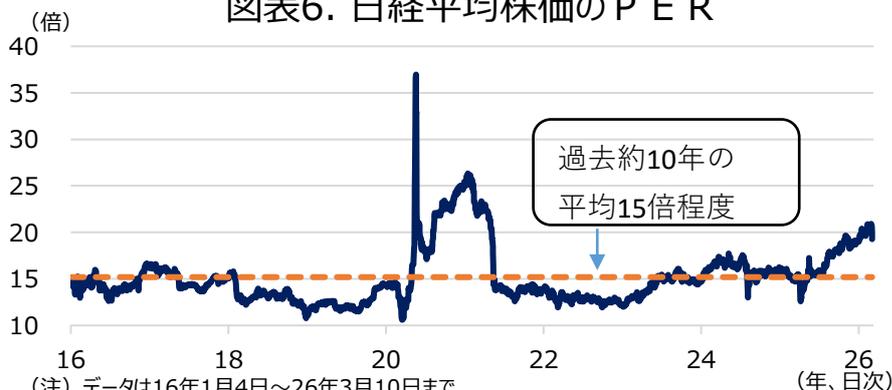
(出所) Bloombergよりデータ取得し、しんきん投信作成

## ▣ 株価の割高感・割安感

最近の株価調整を受けて、株価の割高感は和らいでいます。まず、日経平均株価の株価収益率（P E R）は、20 倍を割り込む水準まで低下しています（図表 6）。これは、昨年末と同程度の水準で、過度な割高感は解消されています。ただし、過去 10 年程度の平均は上回っており、依然割高感はなくすづっています。

他方、海外株と比べると相対的に割安な状況となっています。債券と比較した株式の投資妙味の高さを示すイールドスプレッド（株式益回り-10 年債利回り）は、足元では日本が日米欧の中では最も高くなっています。日本株は、株価の割安感を示す株式益回り（＝一株当たり利益/株価）が米国と比較して高いことに加えて、長期金利が米国や欧州と比較して低いため、イールドスプレッドが 3 か国・地域のなかで最も高くなっています。また、中東の紛争発生前と比べると、日本は株価が相対的に大きく下落したことに加えて、長期金利の上昇幅が限定的であったことから、米国や欧州と比べてイールドスプレッドが改善しており、相対的な投資妙味が高まっています（図表 7、8）。

図表6. 日経平均株価の P E R



(注) データは16年1月4日～26年3月10日まで

(出所) Bloombergよりデータ取得し、しんきん投信作成



図表7. 日米欧の株式の投資妙味の比較 (3/10時点)

	日本	米国	欧州
イールドスプレッド (①-②) (%)	3.15	0.07	2.91
①株式益回り (%)	5.33	4.22	5.74
②10年債利回り (%)	2.18	4.16	2.84

図表8. 日米欧の株式の投資妙味の比較 (2/27時点)

	日本	米国	欧州
イールドスプレッド (①-②) (%)	2.84	0.16	2.89
①株式益回り (%)	4.96	4.10	5.54
②10年債利回り (%)	2.12	3.94	2.64

(注) 図表7ともに、日本株は、TOPIX。米国株は、NYダウ。欧州株は、ユーロストックス50。

欧州の10年債利回りはドイツ。(出所) Bloombergのデータをもとに、しんきん投信作成

## □ 業績

市場では、今後の企業業績を示す一株当たり利益(EPS)の拡大が続くことが見込まれています(図表9)。中東情勢が企業業績に与える影響が懸念されていますが、4月下旬から本格化する企業決算で業績への影響が限定的であることが確認されると、安心感が広がり、株価を押し上げる可能性があります。他方、すでに今年と来年に10%程度利益が伸びることが織り込まれているため、好決算が発表されたとしても上値を追う動きは限定的になるとみられます。また、中東情勢を受けて決算で悲観的な見通しが示されると、失望感から株価は軟調な動きになる展開も想定されます。

図表9. 企業業績見通し (3/9時点)

	2025年	2026年	2027年	2028年
EPS	192	213	236	254
前年比		11%	11%	8%

※EPSはTOPIXベースの数値

(出所) Bloombergのデータをもとに、しんきん投信作成

## □ まとめ

需給面からみると、株価が大きく下落した局面では、個人投資家の資金流入が増加し、株価を下支えする可能性があります。また、事業法人の資金流入も株価の下支え要因になることが期待できます。他方、年初から海外投資家の資金流入はすでに大規模であったことから、中東情勢が落ち着いたとしても、海外投資家の資金流入は大きく増えない可能性があります。

株価の割高感の中東の紛争前と比べると和らいでいますが、歴史的には割高な水準が続いています。ただし、海外と比較した割安感が残っています。

業績は、堅調に推移することが見込まれています。中東情勢による影響が限定的であることが確認されると安心感が広がる可能性があります。好決算が発表されたとしても、株価の押し上げ効果は限定的になる可能性があります。

上記のように追い風になる要因と逆風になる要因が混在していることから、当面の日本の株式市場は一進一退の動きが続くことが予想されます。

(ストラテジスト 澤村一樹)



**しんきんアセットマネジメント投信株式会社** 金融商品取引業者 関東財務局長(金商) 第338号  
**Shinkin Asset Management Co., Ltd.** 加入協会／一般社団法人投資信託協会 一般社団法人日本投資顧問業協会  
 〒104-0031東京都中央区京橋3丁目8番1号 URL : [https:// www.skam.co.jp](https://www.skam.co.jp)

＜本資料に関してご留意していただきたい事項＞

- ※本資料は、ご投資家の皆様に投資判断の参考となる情報の提供を目的として、しんきんアセットマネジメント投信株式会社が作成した資料であり、金融商品取引法に基づく開示資料ではありません。
- ※本資料は、信頼できると考えられる情報源から作成しておりますが、当社はその正確性、完全性を保証するものではありません。また、いかなるデータも過去のものであり、将来の投資成果を保証・示唆するものではありません。
- ※本資料の内容は、当社の見解を示しているに過ぎず、将来の投資成果を保証・示唆するものではありません。記載内容は作成時点のものであり、予告なく変更する場合があります。
- ※投資信託は、預金や保険契約とは異なり、預金保険機構・保険契約者保護機構の補償の対象ではありません。また、登録金融機関でご購入いただいた投資信託は、投資者保護基金の対象ではありません。
- ※投資信託は、値動きのある有価証券等（外貨建資産には為替リスクもあります）に投資しますので、基準価額は変動します。したがって、預金と異なり投資元本が保証されているものではありません。運用による損益は全て投資者の皆様に帰属します。
- ※特定ファンドの取得のお申込みに当たっては、販売会社より当該ファンドの投資信託説明書（交付目論見書）をあらかじめ又は同時にお渡しいたしますので、必ず内容をご確認の上、ご自身でご判断ください。

【お申込みに際しての留意事項】

■ 投資信託に係るリスクについて

投資信託は、株式や債券等の値動きのある有価証券等（外貨建資産には為替リスクもあります）に投資しますので、基準価額は変動します。したがって、預金と異なり投資元本が保証されているものではありません。運用による損益は全て投資者の皆様に帰属します。

また、投資信託は、個別の投資信託ごと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

（お客様に直接ご負担いただく費用）

- ◆ ご購入時の費用・・・購入時手数料 **上限 3.3%(税抜 3.0%)**
- ◆ ご換金時の費用・・・信託財産留保額 **上限 0.3%**

（保有期間中に間接的にご負担いただく費用）

- ◆ 運用管理費用（信託報酬）・・・純資産総額に対して、**上限年率 1.628%(税抜年率 1.48%)**
- ◆ その他の費用・・・監査費用、信託財産に関する租税、信託事務の処理に要する諸費用、有価証券売買時の売買手数料等および外貨建資産の保管等に要する費用は、ファンドより実費として間接的にご負担いただきます。また、投資信託証券を組み入れる場合には、お客様が間接的に支払う費用として、当該ファンドの資産から支払われる運用管理費用、投資資産の取引費用等が発生します。これらの費用につきましては、運用状況等により変動するものであり、事前に料率、上限額等を示すことができません。投資信託に係る上記費用（手数料等）の合計額については、ご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。

《ご注意》

上記に記載しているリスクや費用につきましては、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、しんきんアセットマネジメント投信が運用する全ての投資信託のうち、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、ご投資される際には、事前に投資信託説明書（交付目論見書）や契約締結前交付書面をよくお読みください。

※本資料で使用している各指数に関する著作権等の知的財産権、その他一切の権利はそれぞれの指数の開発元もしくは公表元に帰属します。