

資源高は企業業績の拡大を阻む要因なのか



シニア・ストラテジスト 石黒英之

ポイント① 資源高騰と企業業績の関係は？

ロシアに対する制裁強化への思惑から、資源価格が急騰しています。WTI原油先物が日本時間7日の時間外取引で一時1バレル = 130米ドルを突破したほか、非鉄金属の一部も最高値を更新しており、市場では資源価格の高騰による経済や企業業績への影響が懸念されています。

ただ、資源高が必ずしも経済や企業業績に悪影響を及ぼすとは限りません。2008年に原油価格が急騰した際は、確かに企業の予想EPSは大幅に減少しました。もっともこれはリーマン・ショックによる世界的な信用収縮の影響が多分にあったと考えられます。その後も原油価格が急騰する場面がありましたが、企業の予想EPSは底堅く推移しました（右上図）。

ポイント② 日米家計金融資産は大幅増加

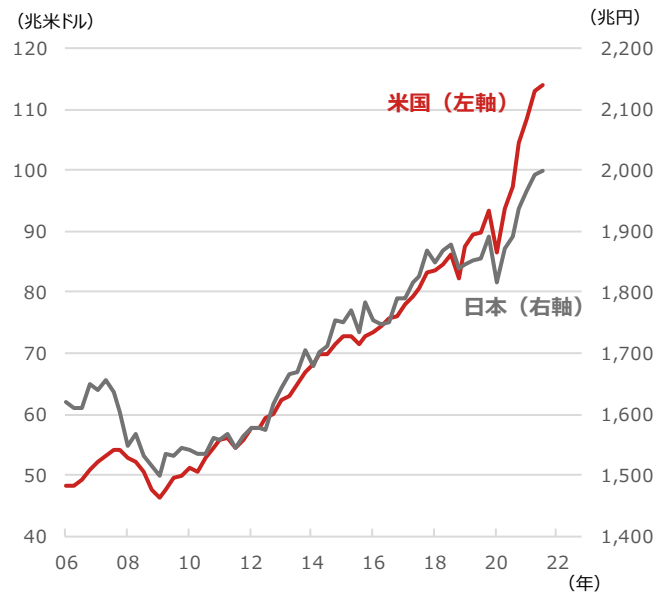
世界全体の対外与信残高に占めるロシア向けの比率は0.3%程度に過ぎず（BIS、2021年9月末時点）、リーマン・ショックのような大規模な信用収縮を招く可能性は低いと考えられます。資源価格が足元で急騰しているとはいえ、商品価格の総合的な動きを示すCRB指数は最高値（2008年）から約35%低い水準にあります（3月7日時点）。

また、コロナショック前の2019年末と比べ家計の金融資産が米国で約21兆米ドル、日本で約110兆円増加（2021年9月末時点、右下図）しており、資源高に対する家計の耐性があるとみられることも支援材料です。米国ではロシアの軍事侵攻後、3月6日までの空港通過人数が前年同期比1.9倍となっており、経済活動正常化が進んでいます。3月7日にNYダウが今年最大の下げ幅を記録するなど、株価の下値不安は強いですが、長期目線では、こうしたプラス面にも目を向けることが重要といえます。

WTI原油先物と主要指数の予想EPS（1株当たり利益）



日米の家計金融資産



*当資料は、一部個人の見解を含み、会社としての統一の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。