

海外物価・輸出・稼働率の上振れ、企業収益増

海外物価高は名目の海外・輸出利益増に、稼働率は業績反映

(株) ジャパンエコノミックパルス

Japan Economic Pulse Co., Ltd.

info@j-pulse.co.jp

2026/8/26 (水)

日本企業の収益は足元で、海外物価、輸出、設備稼働率の上振れが支援材料となりやすい。海外の物価高は米イラン対立を受けた資源・商品高など「悪い物価上昇」が影響しているが、日本企業の海外展開拡大や半導体などの輸出増加にあって、名目上の海外売上や輸出利益を増額させる。稼働率の上昇は、設備あたりの創出利益改善等を通じて業績にはプラスとなる。OECD加盟国のCPI（消費者物価指数）と日本の輸出額、稼働率は揃って前年比の12カ月移動平均が上向き化のプラス基調となっているが、日経平均株価は最低でも6カ月から12カ月の株高実績が見られてきた。

先進国CPI・輸出・稼働率の基調上向き、株高に

「(日本の7月貿易統計では)輸出金額が11兆5118億円と過去1位」、「輸出品で前月比伸び率が大きかったのは、自動車、半導体等電子部品、半導体等製造装置など」、「その他、地域別での輸出増加品目には、医薬品、原動機、船舶、非鉄金属などあった」――。

財務省では、このような解説を行っている。日本の輸出増加には円安効果や米関税混乱の反動、世界的なAI・半導体ブームの影響などがあるが、「海外での物価上昇を受けた輸出金額の押し上げ」は無視できない。半導体関連のような需要急増と品不足のほか、米イラン対立による資源・商品相場の上昇、米国など海外でのマクロ景気の底堅さなどを受け、海外では各種の物価が高止まりとなっている。

悪い物価上昇も含まれているとはいえ、日本企業の海外展開拡大や海外企業の買収増加にあって、海外での物価高は名目上、海外現地法人や海外買収企業などの売上高を増額させる。半導体などの輸出が増加するなか、数量との見合いで輸出の利益金額も上振れとなりやすい。

そこに足元では、円安・外貨高（ドル高やユーロ高等）の基本的な基調が持続となっている。海外利益や輸出利益での外貨収入は、名目上の円換算で為替差益が増大。日本企業は連結ベースを含めて、帳簿上の収益が再増加となっている。

現在の日本では半導体関連が牽引する形で、輸出の増加等に連動し、設備稼働率が上昇となってきた。企業が保有する設備に関して、「設備あたりの創出利益」が改善となっており、連動して企業業績の改善と、製造業の影響度が大きい日経平均株価の上昇持続を後押しさせる。

現在の世界物価状況についてはOECD統計による加盟国全体、先進国38カ国のCPI（消費者物価指数）

が、最新6月に前年比+4.2%となった（直近最低は今年1月の+3.3%）。日本の貿易統計で輸出金額は、6月が前年比+19.3%、7月は+23.2%と増勢傾向にある（直近最低は昨年7月の-2.8%）。日本の鉱工業生産では稼働率が、6月に前年比+4.0%となり、過去2カ月の+0.5%からプラス幅を拡大させてきた（直近最低は昨年5月の-1.7%）。

いずれも前年比では、プラスの上振れ基調にある。各統計の前年比については、持続性があり、トレンドを示す12カ月移動平均ベースで、いずれも方向角度が上向き化のプラス基調となってきた。過去こうした同時のプラス基調の場合、日経平均は最低でも6カ月から12カ月は上昇トレンドが高確率で形成されている。今回も株高余地の残存が注目されやすい。

海外物価上昇と輸出金額増加に連動で日本株高

日本の輸出金額は半導体関連などの輸出増加や円安・外貨高効果、海外での物価上昇効果などもあり、12カ月間の累計ベースでは最新7月に119.9兆円となっている。過去最高の規模で、直近最低である2020年11月時の68.3兆円からは、1.8倍の急増となってきた。

一方、日経平均の月間高値は直近7月が7万1962円、2020年11月時は2万6834円で、2.7倍の株高になっている。単純比較では株価が上振れ過熱となっているが、輸出金額を含めた海外利益の増加に連動した日経平均の上昇になっている。

OECD統計による加盟国全体のCPIは、2015年=100とした指数ベースで最新6月は151.7となった。こちらは2020年11月時が110.4であり、1.38倍の上昇となっている。連動で日経平均は上昇となってきた。

このように外需依存度の高い日経平均は、海外での物価上昇と、物価上昇の一因である海外の需要増加、円安・外貨高効果、連動の形で海外売上や輸出の金額増額などに連動して株高となっている。世界経済は2020年以降、コロナ・ショックやウクライナ戦争などで、低インフレ（ディスインフレ）時代から一定のインフレ上昇と物価高の時代に構造変化しており、日経平均は短期的な下落局面や横這い期間を挟みながらも、中長期スパンでの株高トレンドの持続が注目されやすい。

日経平均は1990年代以降、バブル崩壊や長期の不良債権問題、複合デフレと円高などにより、対世界株比での出遅れと低迷の期間が長期化となってきた。その期間中、米国株市場ではNYダウなどが、世界経済の自然な人口増加や新興国・発展途上国などの成

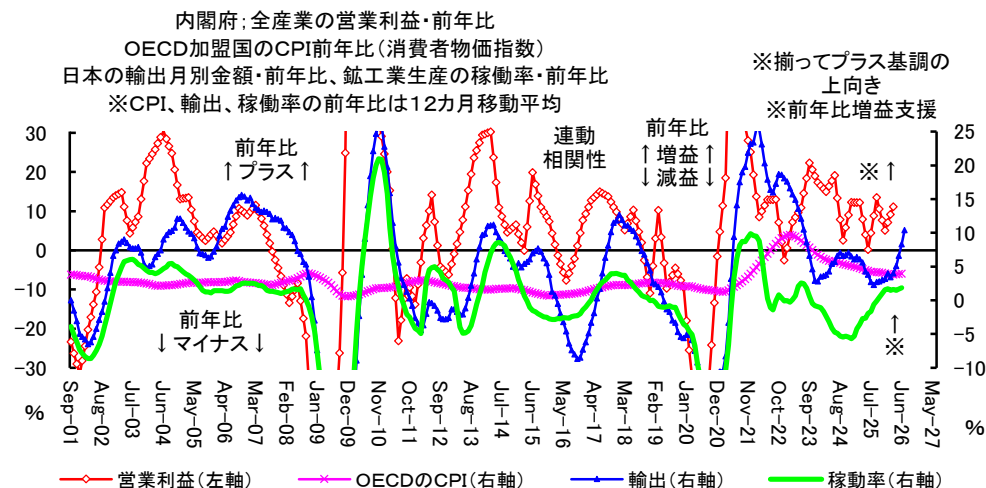
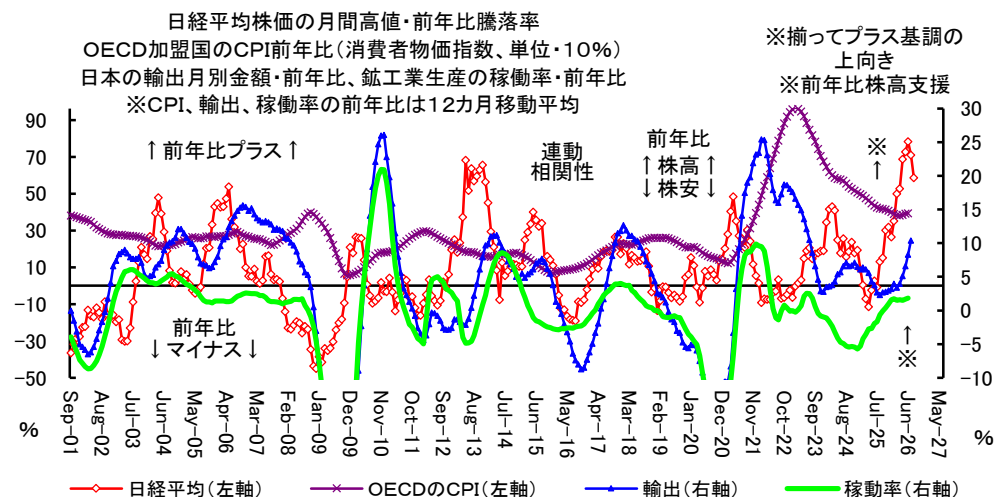
長拡大、毎年ベースでの適度な世界の経済成長とインフレ上昇などに連動し、長期の株高トレンドを継続させている。

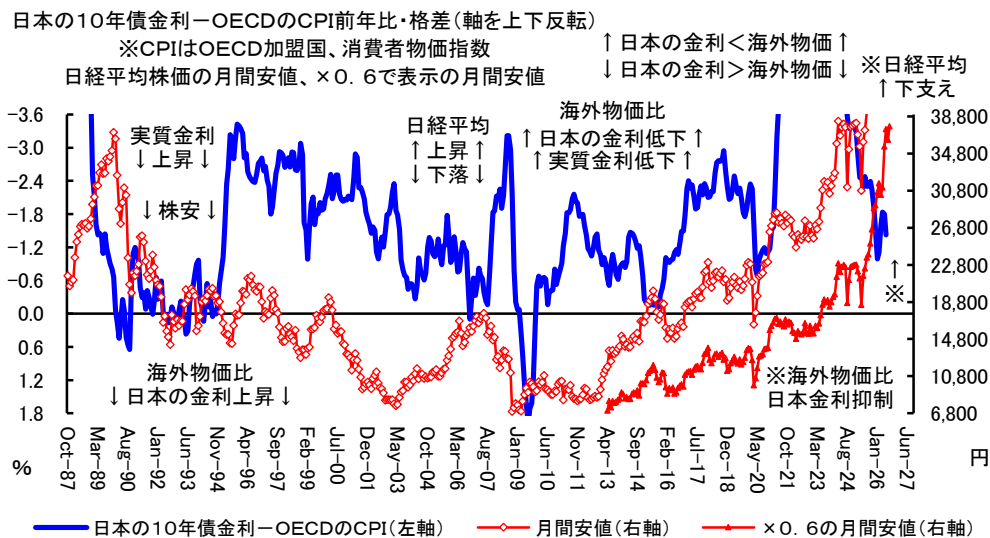
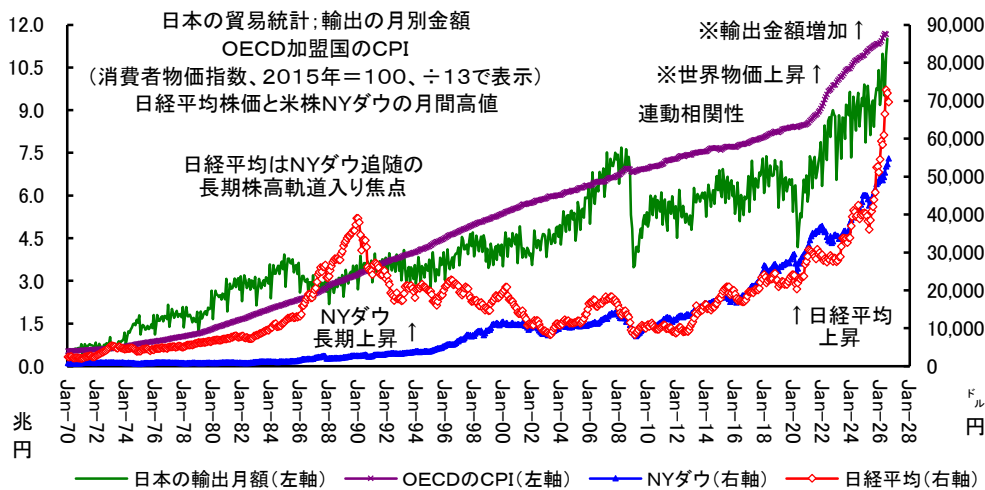
現在の日本株はデフレ脱却により、米国株などの長期株高トレンドに遅行で合流しつつある。米国株は短期的な金融経済ショックの複合混乱などを経験しながら、長期の株高トレンドを持続させており、日本株も追従での長期株高の軌道入りが焦点となる。

一方で現在の日本株については、長期金利の上昇が悪材料となってきた。しかし、世界の物価上昇との見合いでは、他国の金利比で日本の金利は依然低く、日経平均の下支え要因となり得る。

6月はOECD加盟国のCPIが前年比+4.2%と高めになっていったが、日本の10年債金利は月間最高が2.75%となっている。世界の物価比較での参考の実質金利は「2.75%-4.2%」で-1.4%とマイナスの状況だ。過去2カ月の-1.8%からは上昇してきたものの、1月の-1.0%などに比べると再低下となっている。

世界の物価見合いでの日本の金利の低さは、日本の企業や経済に関して、他国との相対比較で資金調達や資金繰りの環境、債務負担、余剰資金の残存度合いなどで有利となり、日経平均は打たれ強さが支援されやすい。





お客様は、本レポートに表示されている情報をお客様自身のためにのみご利用するものとし、第三者への提供、再配信を行うこと、独自に加工すること、複写もしくは加工したものを第三者に譲渡または使用させることは出来ません。情報の内容については万全を期しておりますが、その内容を保証するものではありません。また、これらの情報によって生じたいかなる損害についても、当社および本情報提供者は一切の責任を負いません。本レポートの内容は、投資一般に関する情報の提供を目的としたものであり、勧誘を目的としたものではありません。投資にあたっての最終判断はお客様ご自身でお願いします。