



投資環境

2026年8月20日

最近の金利上昇要因と今後の金融市場の展望

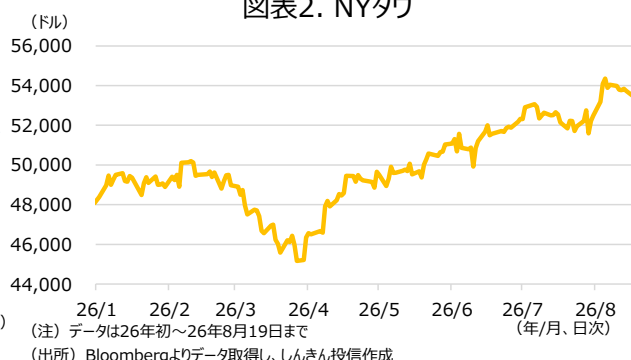
8月19日の東京市場では、日経平均株価が2千円以上下落しました(図表1)。また、最近の米国株は、上値の重い動きとなっています(図表2)。その背景には、世界的な金利上昇が挙げられます。日米ともに、長期・超長期金利を中心に大きく金利が上昇しています(図表3、4)。金利が上昇すると、将来の企業の資金調達コストが増加し、企業の利益を圧迫するほか、相対的な株式の投資妙味が低下するため、株価の押し下げ要因となっています。

ここでは、最近の金利上昇要因を整理したうえで、今後の金融市場の見通しと注目点をまとめたいと思います。

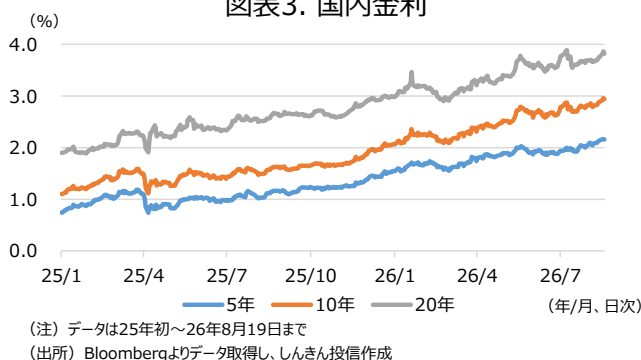
図表1. 日経平均株価



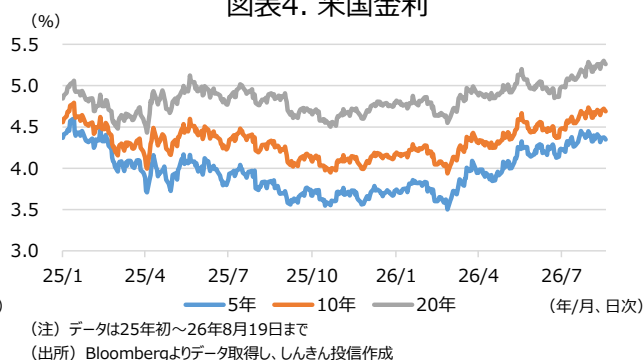
図表2. NYダウ



図表3. 国内金利



図表4. 米国金利



□ 金利上昇要因

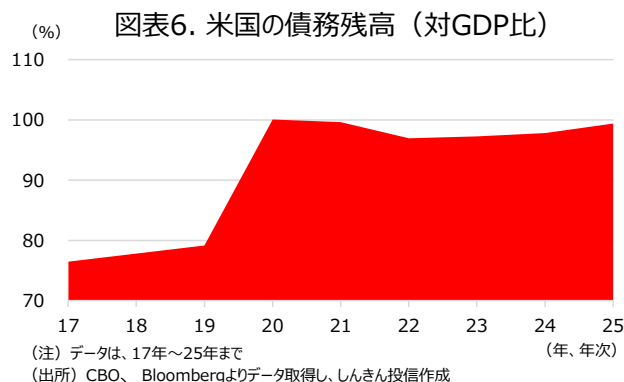
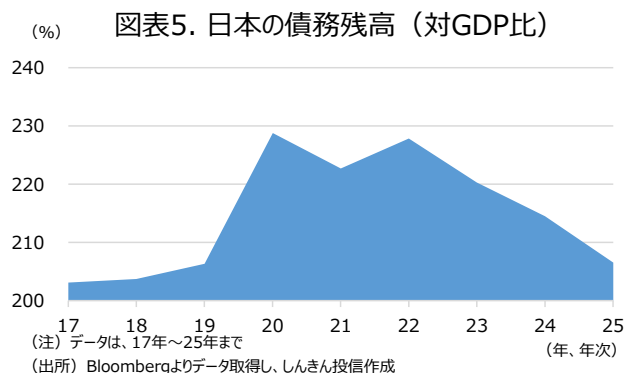
第一に、中東の紛争の収束が見通せず、原油価格が高止まりしていることが各国の金利上昇要因となっています。米国とイランは、6月18日に戦闘終結に向けて暫定合意し、8月16日を最終合意に向けた期限に設定しました。ただ、その後戦闘は再開し、交渉は進展しないまま、合意期限を過ぎました。トランプ大統領は18日、SNSに「イランとの間で進行中の協議や対話はなく、予定されているものもない」と投稿し、イランのガリバフ国会議長も同日「米国が約束を履行するまでホルムズ海峡は再開放されない」と述べたと報じられました。米国とイランの対立が続くと、エネルギー供給の要衝であるホルムズ海峡の封鎖が続き、原油価格の上昇につながります。原油価格の高止まりは、物価上昇圧力になり、各国の中央銀行が金利をより高めに設定するとの見方を強め、金利上昇要因となります。

第二に、財政悪化懸念です。日米ともに国内総生産(GDP)に対する債務残高は高水準となっています(図表5、6)。そうしたなか、米国では中東情勢の混乱を受けた軍事費の増加が、日本では高市政権の積極財政が、一段の財政悪化につながるとの懸念を強めています。財政が悪化すると、その分を借金(国債の発行)で賄う必要があるため、市場に出回る国債の量が増えます。買い手の数が急に増えるわ



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／一般社団法人資産運用業協会
 〒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)

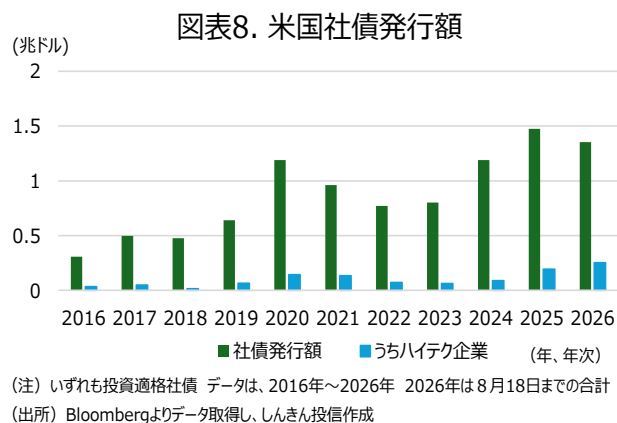
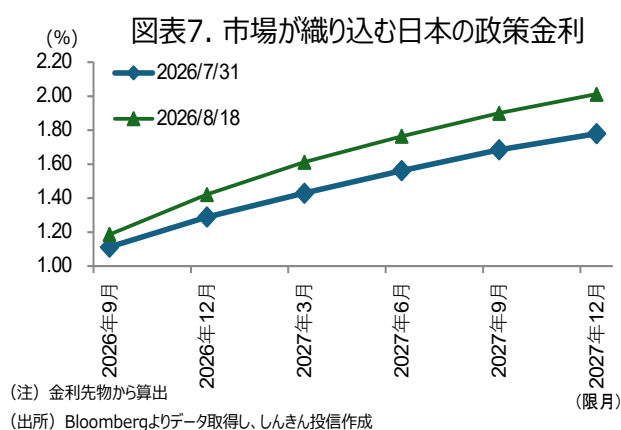
けではない中で国債の供給が増えると、消化するために国債の価格を下げる(=金利を上げる)必要が出てくるため、金利が上昇しやすくなります。



以上は、日米共通の要因ですが、各国固有の要因も金利上昇圧力となっています。

日本については、日銀の利上げペースが加速するとの思わくが強まっており、国内金利の上昇要因となっています。7月末の金融政策決定会合で、植田総裁は、原油価格上昇・半導体メモリ価格上昇・円安により、インフレ上振れリスクが強まっているとして、早ければ9月の会合で利上げを検討する姿勢を示しました。また、8月に公表された同会合の「主な意見」では、「経済・物価・金融情勢によっては、利上げのペースが市場の想定より早まることも考えられる」「金融緩和度合いの調整をペースアップする必要がある」といった意見がみられ、複数の委員が利上げペースの加速に前向きな姿勢を示していたことが明らかになりました。こうしたことを受けて、金融市場では、日銀が9月に利上げに踏み切るとの見方が有力となっています（図表7）。加えて、来年半ばごろまでにさらに2回の利上げが実施され、政策金利は1.75%まで上昇することが見込まれています。利上げペースが加速するとの思わくは、国内の幅広い年限の金利上昇につながっています。

米国については、ハイテク企業などの社債発行増加が米国債の価格下落（金利は上昇）圧力となっています。マイクロソフトやアマゾンなどのハイテク企業は、AI関連投資の資金を捻出するため、今年に入り社債発行を増やしており、今年のハイテク企業の社債発行額はすでに昨年1年間の水準を上回っています。ハイテク企業の発行残高増加を受けて、米国全体の社債発行残高もすでに昨年と同水準の規模に膨らんでいます（図表8）。ほとんどの社債は、国債よりも高い金利で発行されるため、これまで米国債に投資していた投資家がより高い金利で運用できる社債に資金を振り向けることで、国債への需要が低下し、国債金利の上昇要因となっているとみられます。





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／一般社団法人資産運用業協会
 〒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)

▣ 株式市場の反応

最近の金利上昇は、株式市場の重荷となっています。金利が上がると、債券投資の投資妙味が高まるため、値動きのある株式をあえて保有する魅力が相対的に薄れ、株価の下落圧力となります。また、米国の金利上昇によってハイテク企業の資金調達コストが増し、半導体など AI インフラへの投資の伸びが鈍化するとの懸念も浮上し、特に半導体株の下落幅が大きくなっています。

▣ 今後の見通しと注目点

今後の注目点は、まずは中東情勢です。米国とイランの交渉は停滞しており、中東の紛争の収束は見通せない状況が続いています。そうした見方を反映して、賭けサイト（ポリマーケット）によると、ホルムズ海峡の通航が9月末に正常化する確率は10%以下にとどまっています。ただし、これは見方を変えると、早期に中東の紛争が収束に向かい、エネルギー供給が正常化した場合、金利は低下し、株価は上昇することが期待できます。

次に、金融政策です。最大の注目イベントは、8月27～29日に予定されているジャクソンホール会議でのウォーシュ米連邦準備理事会（F R B）議長の講演です。同議長が、講演で今後の利上げに慎重な姿勢を示すと、米金利は低下する可能性があります。他方、利上げに前向きな姿勢を示した場合は、米金利は上昇することが想定されます。加えて、今後の政策についての言及がない場合も、不透明感から金利上昇圧力が強まる恐れがあります。日本については、上述したように、来年半ばには政策金利が1.75%まで上昇することが織り込まれています。そのため、市場の想定通りに利上げが進む限りは、これ以上の国内金利の上昇余地は限定的とみられます。

最後に、企業業績です。日米ともに、4～6月期の企業業績は堅調でした。それを受けて、今後の業績予想を示す予想1株当たり利益（E P S）は、着実に伸びています（図表9、10）。一段と金利が上昇すると、一時的に株価に下押し圧力がかかる場面も想定されますが、業績拡大が支えとなり、株価の上昇基調は続くことが予想されます。27日に予定されている米半導体大手エヌビディアの決算発表が予想以上に好調な内容になると、安心感から半導体株を中心に買いが広がる可能性があります。

図表9. TOPIXの予想 E P S
(12か月先)



図表10. NYダウの予想 E P S
(12か月先)



(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／一般社団法人資産運用業協会
〒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。