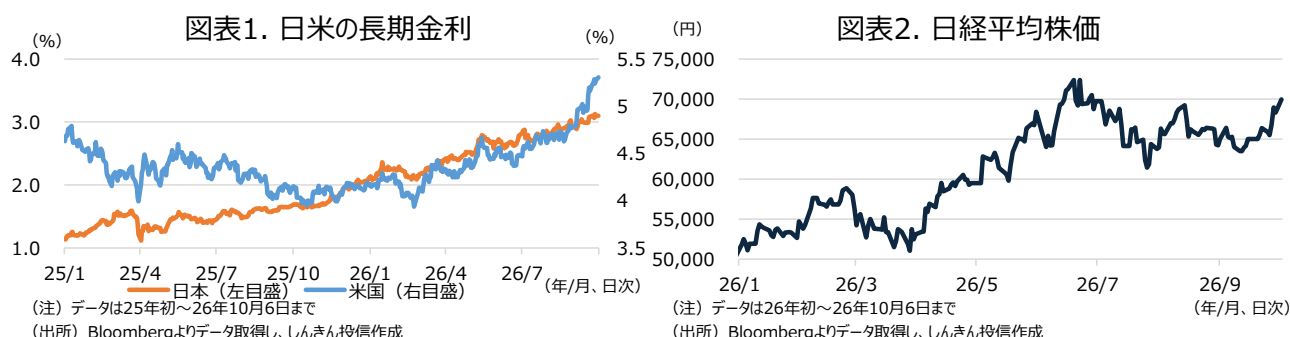




最近の金融市場動向の整理と今後の注目点

足元では、日米の長期金利が上昇しています(図表 1)。一般に、金利の上昇は株価の重しになります。それでも株式市場は底堅く、日経平均株価は 10 月 6 日に 7 万円を上回りました(図表 2)。背景には、米国を中心とする景気の強さがあります。景気の強さが金利を押し上げる一方、企業業績の改善への期待が株価を支えていると考えられます。

本稿では、金利上昇の背景と株価が底堅い理由を整理したうえで、今後の金融市場を左右する三つの注目点についてまとめたいと思います。



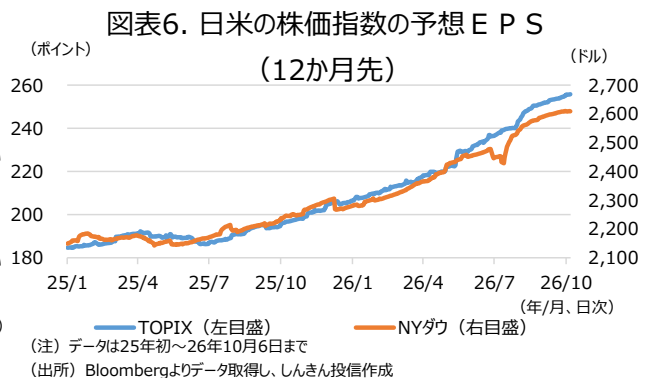
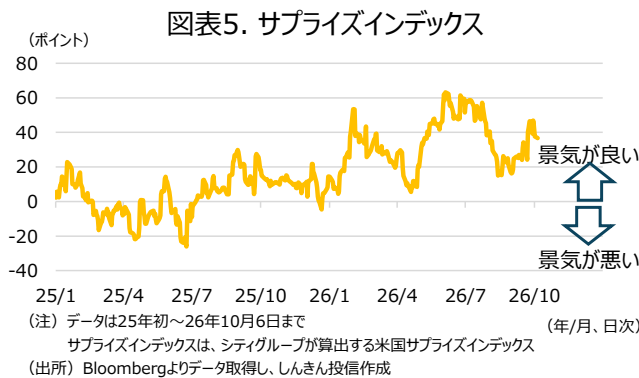
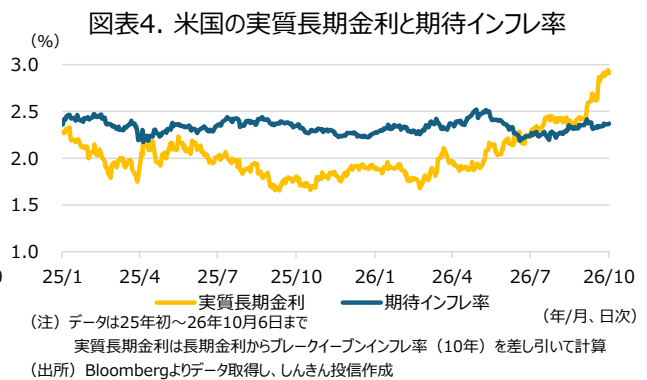
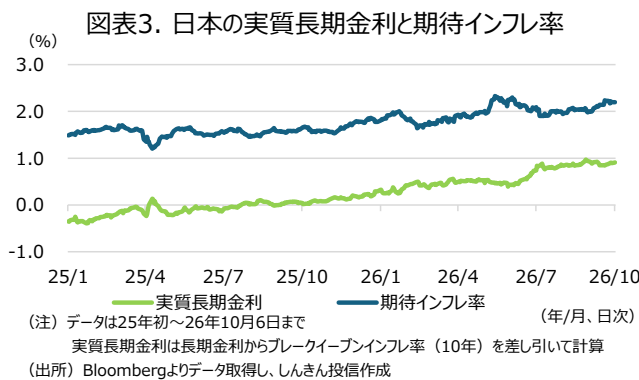
□ 金利が上昇するなか株価は堅調：強い景気が背景か

まず、長期金利の中身を見ていきましょう。長期金利(名目金利)は、「物価上昇分を除いた本来の金利(実質金利)」と「将来の物価上昇への市場の見通し(期待インフレ率)」の合計と整理することができます。たとえば、名目金利が 3% で、市場が年 2% の物価上昇を見込んでいれば、実質金利は 1% になります。実質金利は経済成長への期待や国の財政状況などで決まり、一般に景気が強いほど上がりやすくなります。足元の動きを確認すると、日米で金利上昇の中身が異なります(図表 3、4)。

米国では、期待インフレ率が横ばい圏で推移する一方、実質金利が大きく上昇しています。とくに最近 1 カ月の上昇が際立っています。つまり、米国の金利上昇は、市場のインフレ見通しが高まったためではなく、景気見通しの改善を反映したものと考えられます。実際、米国の経済指標は堅調です。9 月の企業の景況感を示す購買担当者指数(PMI)は、市場予想を上回り、5 年ぶりの高水準となりました。こうした予想を上回る経済指標の発表を反映して、経済指標が市場予想より強かったか弱かったかを示す経済サプライズ指数も高水準で推移しています(図表 5)。また、アトランタ連銀の GDPNow は、2026 年 7～9 月期の米国の実質 GDP 成長率を前期比年率 +3.7% 程度と、強い伸びを予想しています(10/6 時点)。一方、日本では、実質金利と期待インフレ率がともに緩やかに上昇しています。物価上昇の見通しと、実質的な金利水準の双方が、長期金利を押し上げているとみられます。

では、金利上昇にも関わらず、なぜ株価は堅調なのでしょう。金利が上がると、企業の借入コストが高まるほか、債券と比べた株式の魅力が相対的に下がることで、株価には逆風となります。ただし、景気が強く企業の利益が伸びると期待されるなら、こうした逆風を利益の拡大が上回ることがあります。実際、今後の業績予想を示す予想 1 株当たり利益(EPS)は、日米ともに改善が見込まれています(図表 6)。

以上のことから、足元の金融市場では、米国を中心とする景気の強さが金利を押し上げる一方、業績改善への期待が株価を支えることで、金利上昇と株高が併存していると整理できます。



□ 今後の注目点

次に、今後の金融市場を左右する三つの注目点についてまとめたいと思います。

① 中東情勢

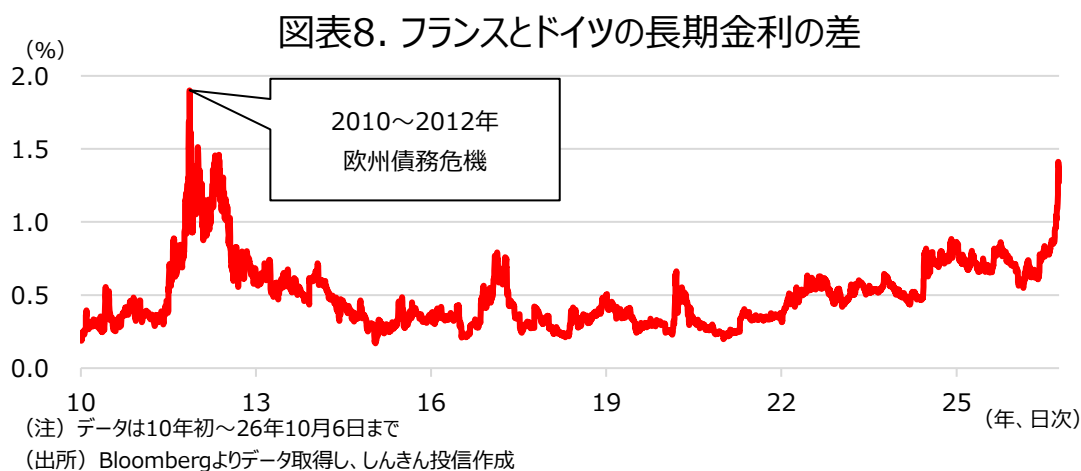
まずは、中東情勢です。現時点では、米国とイランの和平交渉に進展はなく、ホルムズ海峡の封鎖解除の目途も立っていません。このため、原油価格は高止まりしています(図表7)。原油高が続くと、ガソリンや電気代、輸送費が上がり、物価全体を押し上げます。物価の上昇が続けば、中央銀行は物価を抑えるために利上げをするか、高い金利水準を維持せざるを得なくなります。市場がこれを織り込むと長期金利が上昇し、企業の借入コストが高まるほか、債券と比べた株式の魅力も下がって、株価の重しになります。このように原油高は、債券市場と株式市場の双方にとってリスク要因です。

一方、和平交渉が進んで原油価格が下がれば、物価上昇への不安が和らぎ、利上げ停止の見方が広がって長期金利が下がり、株価の追い風になる可能性があります。10月下旬にイスラエルの総選挙、11月上旬に米国の中間選挙が予定されており、選挙結果を受けてイランへの交渉姿勢が変わる可能性もあります。今月末以降、中東情勢は市場の重要イベントとなりそうです。



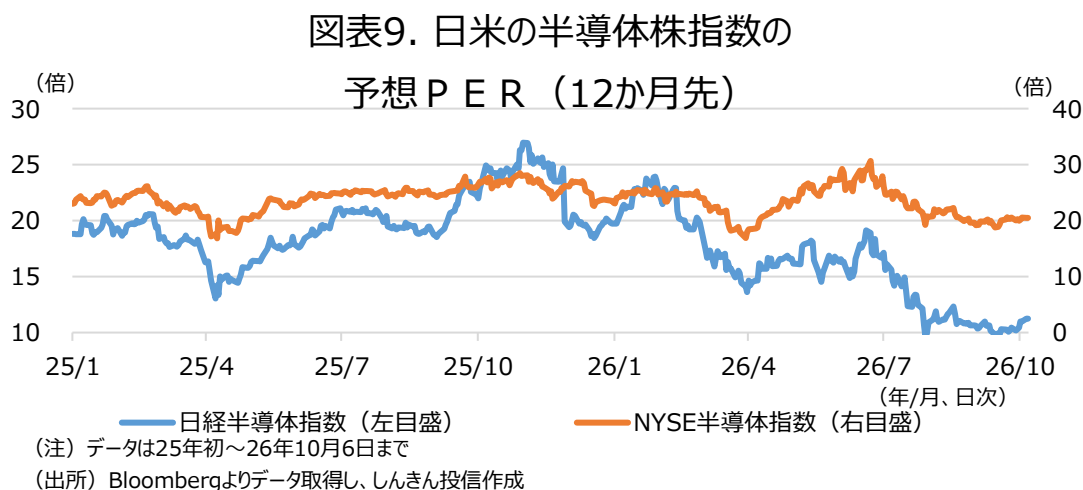
②欧州の財政・政治不安

次に、欧州の財政・政治不安が市場にどう影響するかです。とくに、気がかりなのは、フランスの長期金利の急上昇です。フランスとドイツの長期金利の差は、フランス国債の信用力の目安とされ、足元で欧州債務危機(2010年代前半にイタリアやスペインなどの長期金利が急上昇した局面)以来の水準に拡大しました(図表8)。背景には、財政と政治という二つの不安があります。財政面では、2026年の財政赤字が当初の見込みより膨らむ見通しとなりました。政治面では、2027年4月の大統領選挙の決選投票に、極右と極左の候補がそろって進むとの世論調査が増えており、先行きの不透明感が強まっています。懸念は他国にも広がっています。フランスの金利上昇はイタリアなどにも波及しているほか、スペインでは11月に総選挙が実施されることが決まりました。スペインでも極右政党が躍進する可能性があり、政策運営の不透明感が増えています。欧州の金利上昇が続けば、日米の債券市場にも影響が及ぶ恐れがあり、欧州の財政・政治動向は、今後の金融市場の変動要因となりそうです。



③半導体株の決算発表

半導体関連株の決算発表も注目です。10月15日には台湾の半導体大手 TSMC、10月下旬以降には、日本のキオクシアホールディングスや東京エレクトロン、韓国のサムスン電子や SK ハイニックスの決算発表が予定されています。足元の半導体株指数の割高感・割安感を示す株価収益率(PER)は、2026年前半と比較すると低水準となっており、とくに日本では、年初来の最低水準となっています(図表9)。値ごろ感が強まっているなか、半導体需要の強さを示す決算が明らかになると、半導体株は大きく上昇する展開が期待できそうです。ただし、好決算が事前に織り込まれて株価が先行して上昇していた場合は、決算発表後に利益確定売りが出て、株価が調整する可能性もあります。





＜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。