

足元では、日米ともに長期金利が上昇しています。背景には、エネルギー価格の上昇に伴うインフレ懸念と、その先行きが見通しにくい中で、日米の中央銀行の政策判断が難しくなっていることがあるとみられます。2月末以降、中東情勢の緊迫化を受けて、エネルギー価格の上振れや、石油化学製品の原料であるナフサなどの供給不足への懸念が強まりました。また、日本銀行は政策金利を積極的に引き上げにくい状況にあるため、日本の債券市場ではインフレ懸念が高まり、金利は上昇(債券価格は下落)しました。

加えて、日本では財政拡張の可能性も意識されています。エネルギー対策を目的とする補正予算が議論される中、国債増発への警戒感が長期国債の需給悪化懸念を通じて金利の上昇圧力となっています。原油やナフサの供給を巡っては、買い込みによる不足への懸念がある一方、政府による節約要請が遅れているため、一部の投資家は、政府支出が必要以上に拡大するのではないかと不信感を強めているようです。

今後、金利がどこまで上昇するかを見極めるうえで、投資家のインフレに対する懸念の落ち着きと、政策の先行きが重要になります。中東では、一部の産油国が米国によるイランへの再攻撃に反対しており、今後、地政学リスクが和らぎ、中東産の原油やナフサなどの供給制約への懸念が後退すれば、原油価格の安定とともにインフレ懸念も落ち着き、長期金利の上昇圧力は和らぎやすくなるとみています。また、日本銀行が政策金利の引き上げに言及するなどして政策対応の方向性を明確にすれば、長期金利の一時的な上昇

も抑制されるでしょう。

株式市場では、株価指数の下落を長期金利の上昇で説明する見方がありますが、それは必ずしも適切ではないと考えています。5月初旬に半導体関連株が主導した大幅上昇の反動に加え、株式市場と債券市場が共通して織り込んでいるのは、エネルギーを巡る不確実性と、それが景気や企業収益に及ぼす影響への懸念でしょう。つまり、金利上昇が株価下落を招いたと単純に結び付けるのではなく、同じ懸念材料に対して両市場が反応していると捉えるべきだと考えます。

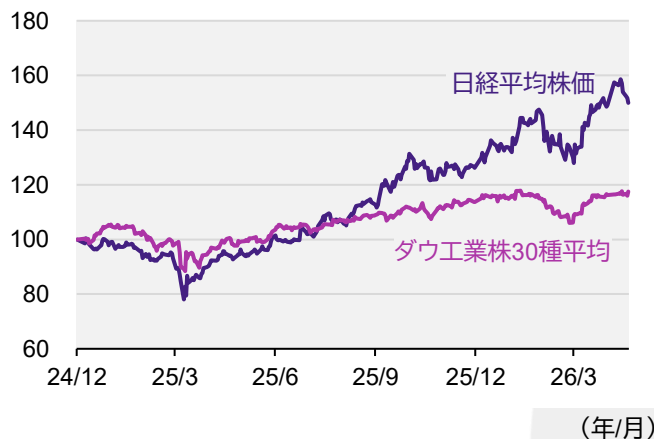
実際、2025年秋に、金利上昇と株価上昇が同時に進んだ局面がありました。賃金上昇を背景に消費拡大を伴うインフレ期待が高まる局面では、株価指数と金利が同時に上昇することになるでしょう。今後、財政支出の拡大による需要拡大期待が強まれば、金利上昇と株価上昇が併存する可能性はあり得ると考えます。株式市場にとって重要なのは、金利水準そのものより、その背景にある経済状況なのです。

当面は、長期金利の動きに株式市場が一喜一憂する場面が続く可能性はありますが、株価と金利の関係は、あくまで短期的・心理的なものにとどまるとみられます。金利上昇が株価に悪影響を与えると過度に警戒するのではなく、両市場に共通して影響を及ぼす経済的背景を見極めることが重要です。引き続き、ホルムズ海峡の正常化に長い時間はかからないという基本スタンスで、状況を見極める局面だと考えます。

【日米の主な株価指数の推移】

(2024年12月末～2026年5月20日 / 現地通貨ベース)

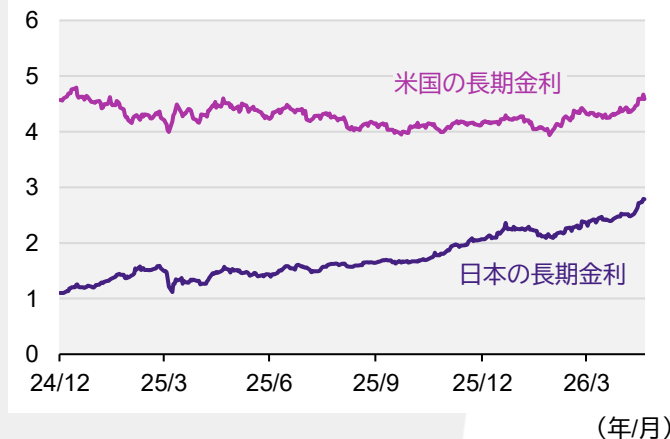
(グラフの起点を100として指数化)



【日米の長期金利(10年国債利回り)の推移】

(2024年12月末～2026年5月20日)

(%)



信頼できると判断した情報に基づき、アモーヴァ・アセットマネジメントが作成 ※上記は過去のものであり、将来の運用成果等を約束するものではありません。
※指数に関する著作権・知的財産権その他一切の権利は、当該指数の算出元または公表元に帰属します。

2025年9月1日付で、日興アセットマネジメント株式会社から社名変更しました。

当資料は、アモーヴァ・アセットマネジメントが情報提供を目的として作成したものであり、特定ファンドの勧誘資料ではありません。また、弊社ファンドの運用に何等影響を与えるものではありません。なお、掲載されている見解および図表等は当資料作成時点のものであり、将来の市場環境の変動等を保証するものではありません。投資信託は、値動きのある資産(外貨建資産には為替変動リスクもあります。)を投資対象としているため、基準価額は変動します。したがって、元金を割り込むことがあります。投資信託の申込み・保有・換金時には、費用をご負担いただく場合があります。詳しくは、投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください。