

■米長期金利の上昇が株式市場の重荷に

足元の日本株相場は、米長期金利の上昇を背景に神経質な値動きとなっています。10月4日には、日経平均株価が終値で前日比-711円と大幅安となりおよそ5カ月ぶりの安値を付けました。前日に発表された米雇用指標が労働市場の底堅さを示す内容であったことから、米長期金利が一時4.88%まで上昇、リスクオフの展開となりました(図表①)。

その後はFRB(米連邦準備制度理事会)高官が相次いで追加利上げに慎重な見方を示したことで、米長期金利は低下し株式市場は一度落ち着きを取り戻しましたが、12日に発表された9月米CPI(消費者物価指数)の上昇率が市場予想を上回ったことで金利上昇への懸念が再燃しました。

一方で、長期金利の上昇に伴う金融環境のタイト化や、これまでの利上げに伴う景気への下押し圧力等を考慮すると、米長期金利の更なる上昇余地は限定的であると予想されます。FRBが今後もインフレ抑制に向けて金利を高位で維持すると見られる点には注意が必要ですが、米景気の本格的な腰折れを懸念するほどではないと考えられます。

■出遅れ修正が期待される小型株

図表②は、海外投資家が長期間に亘って日本株を買い越した、アベノミクス相場における規模別株価指数の推移になります。ご覧の通り、買い越し局面の初動期においては大型株が小型株を上回って推移していますが、徐々にその差が縮小し、やがて小型株が大型株を上回る結果となっています。海外投資家からの知名度が高く、流動性も十分な大型株がはじめに物色され、その後割安な水準にある小型株へと物色が波及するためです。

東京証券取引所による資本効率改善要請をきっかけに、春先から始まった今回の買い越し局面においても、同様の展開となることが期待されます。図表③は、昨年末からの規模別株価指数の推移を表しています。現状大型株が小型株を上回って推移していますが、今後徐々に遅れ修正が起こり小型株が上昇してくるものと思われます。

