



今週のポイント

いちよしアセットマネジメント

「高市トレード」を背景に10月の日経平均株価の上昇率は+16.6%となり、他の株価指数を大きく上回る。10月31日の日経平均株価の終値は52,411.34円と、9月末から7,478円の上昇(+16.6%)となりました。主要国の株価指数と比べ突出した上昇です(米S&P500: +2.3%、英FTSE100: +3.9%)。

日本株上昇の原動力は、石破前首相の退陣から高市自民党総裁誕生、そして高市首相指名に至る高市トレードです。高市首相となり景気対策が発動されても、すぐに景気が良くなるわけではなく、企業業績が上向くわけでもありません。つまりEPS(1株当たり利益)が拡大するわけではありません。世論調査によれば、高市内閣の支持率は71~74%と非常に高く、退陣前の石破内閣の支持率34%に対して好感度(期待値)がすこぶる上昇したことになります。マーケットの期待値も世論調査同様と考えられ、期待値であるPER(株価収益率)が大きく上昇しました。

ただし、10月の急騰は日経平均株価の先行が鮮明です。TOPIX(東証株価指数)の上昇率は6.2%にとどまっています。日経平均株価をTOPIXで割って算出した指標であるNT倍率は、9月末の14.32倍から10月末には15.73倍に上昇しました。アドバンテスト、ソフトバンクグループ、ファーストリテイリング、東京エレクトロンの4銘柄で日経平均株価を5,879円押し上げました。10月の上昇幅の78.6%を同銘柄群が占めており、極めて歪な相場状況と言えます。この背景には、世界的な過剰流動性の高まりの中でAI集中相場が続いていることがあります。

FOMC(米連邦公開市場委員会)では0.25%の追加利下げを決定。一方、日銀の金融政策決定会合では政策金利の据え置きを決定

10月のFOMCでは、想定通り0.25%の利下げが決定されました。FRB(米連邦準備制度理事会)のパウエル議長は10月のFOMCでは強い意見の相違が見られたと記者会見で指摘しています。また、12月のFOMCについても「まだ何も決まっていない」、「利下げありきではない」と連続利下げに対して消極的な発言をしています。FOMC後、OIS^{*1}カーブが上昇、CME Fed Watch^{*2}によると12月の政策金利が3.50~3.75%(0.25%の利下げ)となる確率は72.8%まで低下しています(FOMC前は92%)。依然として12月の追加利下げがマーケットのメインシナリオと考えられますが、当面は景気指標、物価統計を睨みながらのセンシティブな状況が想定されます。OISカーブがさらに上昇すれば、米国株変動のきっかけとなるため要注意です。

一方、10月の日銀金融政策決定会合では、政策金利を0.50%程度で据え置くことが決定されました。会合後の記者会見において植田総裁は、利上げを再開する前に春闘の初動のモメンタム(勢い)がどういった感じになるのか、もう少し情報を集めたいとの趣旨の発言をしています。この発言からは、2026年の賃金動向の情報が集まる2026年1月の支店長会議後に利上げを再開する可能性が高いと考えられます。

しかし、米経済の下方リスクが7月に比べ低下したと植田総裁は同記者会見において発言しています。さらに、同日に公表された展望レポート^{*3}において、2026年度消費者物価指数(除く生鮮食品、エネルギー)の前年度比に関する政策委員の見通し中央値が+2.0%に上方修正されており(前回+1.9%)、利上げを再開する環境は整いつつあると思われます。FOMCと日銀決定会合を経て、ドル円相場が154円台まで円安が進行しています。今後、156円を超えて円安傾向が強まる場合は、12月の決定会合における利上げの可能性を高めると考えられます。

米大手ハイテク企業の決算発表や米利下げ見通しの修正には要注意

中長期において日経平均株価の53,000~54,000円は通過点と考えています。ただし、短期的には数銘柄集中相場による日経平均株価の急騰に持続性はありません。当面は、物色のすそ野が広がり、歪度が修正される時間が必要です。エヌビディア等の米大手ハイテク決算や、米利下げ見通しの修正をきっかけとした高値波乱には要警戒ですが、大幅な下落は絶好の投資機会と思われます。

※ 個別銘柄に言及していますが、当該銘柄を推奨するものではありません。

~ワンポイント用語集~

※1 OIS…「Overnight Index Swap」の略称で固定金利と変動金利の翌日物レートを交換するスワップ取引のこと。中央銀行の金融政策に対する市場の見方を示していると言われている。OIS市場にて算出される年限ごとの金利を線で結んだ曲線を「OISカーブ」と呼ぶ。

※2 CME Fed Watch…FRBがFOMCで決める政策金利であるフェデラルファンド(FF)金利の誘導目標が変更される可能性を確率で表した数値。FF金利先物の動向に基づき算出される。

※3 展望レポート…正式名称は「経済・物価情勢の展望」で、日本銀行が日本経済や物価の見通しを示し、この見通しに基づいた今後の金融政策の運営に対する考え方をまとめたもの。「基本的見解」と「背景説明」で構成される。