


IAM MARKET INSIGHT
マーケット・インサイト

2026年5月18日

代表取締役社長 秋野 充成


 いちよしアセットマネジメント
今週のポイント**4月の米物価統計の発表を機にインフレ懸念が高まり米長期金利が大きく上昇**

世界的に金利上昇が止まりません。15日の米10年債利回りは、一時前日比0.12%高い4.6%まで上昇しました。中東の緊張を受けた原油高が長期化し、インフレ加速がFRB(米連邦準備制度理事会)による利上げを招く可能性を高めています。

米国とイランの戦闘終結に向けた交渉が停滞しています。トランプ米大統領は14日の米FOXニュースの番組でイランに対する忍耐力を失いつつあると話しています。イランのアラグチ外相も米国に対する不信感を表明しています。エネルギー輸送の要衝であるホルムズ海峡開放の目途が立たず、15日のWTI原油先物価格は前日の101ドル台から105ドル台に上昇しました。米中首脳会談で習近平国家主席が米・イラン協議の進展を巡って支援を表明した模様ですが、米中が特に具体策を発表していないことから、「短期的な問題解決はない」との見方が広がり、原油や米金利の先高観が強まりました。

債券市場ではFRBによる年内の利下げ期待が後退し、利上げ観測が高まりました。CME Fed Watch^{※1}によると、15日時点で今年1~2回利上げの確率が48.8%(前日38.9%)に拡大し、金利据え置き確率49.9%(前日59.4%)との差が僅か1.1%(前日20.5%)に縮小しました。先週発表の4月の米CPI(消費者物価指数)、PPI(生産者物価指数)が市場予想以上のインフレ加速を示したことが背景にあります。また、4月の米鉱工業生産指数も高水準の設備投資などを反映し市場予想以上に上昇しました。これらの結果を受け、債券市場ではインフレ懸念が高まっています。

さらに、米財務省が先週実施した10年債や30年債の入札が低調だったことで、米国債需要にも不透明感があります(30年債利回りは15日、一時5.13%とほぼ1年ぶりの高水準を付けた)。金融政策の影響を受けやすい2年債の利回りは同日、前日比0.05%高い4.07%で終了しています。

長期金利の上昇は日本にも波及、15日には一時29年ぶりの高水準を付ける

国内10年債利回りも15日、一時1997年5月以来29年ぶりの水準となる2.73%まで上昇しました。ブレイクイーブンインフレ率^{※2}は2.24%(前日2.15%)に上昇したことから、長期金利上昇の主因は期待インフレ率上昇と考えられます。15日に公表された4月の国内企業物価指数が前年同月比+4.9%(前月同+2.9%、市場予想同+3.0%)に大幅上昇しました。ホルムズ海峡封鎖から生じるインフレ圧力を日銀がうまく抑制できず、インフレ率が目標の2%を超えて上昇するとの懸念が市場の一部で生じています。日銀のターミナルレート(政策金利の最終到達点)の近似値である、OIS^{※3}市場における「2年先・1年物」の金利が2%に達しています。4月は政策金利を据え置いた日銀が、今後ビハインド・ザ・カーブ(政策対応が後手に回ることを挽回、急速な利上げに追い込まれる可能性があります)。

当面は金利上昇が株価の重しになる展開が続くか

世界的な金利上昇が株式市場に与える悪影響を考えなければならない局面です。15日の国内株式市場では、半導体株中心にモメンタム銘柄(株価の動きに勢いがある銘柄のこと)が大幅に下落、日経平均株価は一時1,700円以上の急落となり61,000円を割り込む場面もありました。NT倍率は15.89倍まで縮小しました(8日の最高値:16.42倍)。

米株式市場においてもNYダウが1.07%、S&P500が1.23%、ナスダック総合が1.53%、SOX(フィラデルフィア半導体株指数)にいたっては4.01%の下落となりました。株価は理論的には将来キャッシュフロー(資金の流れ)の割引現在価値であり、長期金利上昇は割引率の拡大を通じて株価にはネガティブです。ただし、長期金利上昇が景気の強さを反映している場合には、企業業績の拡大期待から株高傾向が続くこととなります。しかし、今回のインフレ圧力は主に原油価格上昇(企業にとってコスト増要因)、さらに供給制約懸念が背景にあり、企業業績の拡大期待は高まらないと考えられます。通常では、金利上昇が株式市場の調整を促す局面と言えます。ただし、AI(人工知能)・半導体関連株の業績が金利上昇や供給制約、コスト増に屈しないとすれば、適度なインフレ・金利上昇により、行き場を失った巨額の待機資金がAI・半導体関連株に殺到、モメンタムラリーが継続する可能性があります。

~ワンポイント用語集~

※1 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。

※2 ブレイクイーブンインフレ率…市場が推測する期待インフレ率のこと。普通国債と物価連動国債との利回りの差で算出され、その差がプラスで推移しているときは市場は物価が上昇すると予測しており、マイナスで推移しているときは物価が低下すると予測していることを示す。

※3 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。

◆当資料は投資判断のご参考となる情報提供を目的としていちよしアセットマネジメント株式会社が作成したものであり、勧誘を目的としたものではありません。投資信託のお申し込みにあたっては、販売会社より投資信託説明書(交付目論見書)をお渡ししますので、必ず内容をご確認のうえ、お客様ご自身でご判断下さい。
 ◆当資料は信頼できると考えられる情報をもとに作成していますが、その正確性、完全性を保証するものではありません。運用実績等の記載は過去の実績であり、将来の成果を示唆、保証するものではありません。記載内容は資料作成時点のものであり、予告なく変更されることがあります。