


IAM MARKET INSIGHT
マーケット・インサイト

2026年5月25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****米利上げ観測が浮上、6月FOMC(米連邦公開市場委員会)で公表されるドット・チャート※1に注目集まる**

インフレ圧力による金利上昇が株式市場の上値を抑えています。19日の米30年債利回りは一時5.19%と、2007年7月以来の水準まで上昇しました。10年債利回りも一時4.69%と、2025年1月以来の高水準となりました。イラン紛争の長期化によるガソリン価格等のエネルギー高を背景に、4月の米CPI(消費者物価指数)、PPI(生産者物価指数)は市場予想を上回る上昇となり、インフレ圧力を高めマーケットの懸念を煽りました。19日時点のCME Fed Watch※2によると、今年2回利上げとなる確率は16.4%、1回利上げとなる確率は42.0%、据え置きとなる確率は38.3%となっています。1回利上げと2回利上げの確率の合計は58.4%と、据え置きの38.3%を上回っています。

10年債利回りは、期待政策金利(マーケットの政策金利観)とタームプレミアム※3に分解できます。現状では期待政策金利の上昇が10年債利回りを押し上げていることは間違いありません。ただし、タームプレミアムも0.82%と昨年9月以来の水準まで上昇しています。今後一段と金利先高観が強まった場合、タームプレミアム主導の10年債利回り上昇となり、一気に5%水準への上昇も想定されます。現状はトランプ米大統領の「TACO: Trump Always Chickens Out(トランプはいつも尻込みしてやめる)」を警戒し、タームプレミアムの上昇は限定的となっています。

20日に4月のFOMC(米連邦公開市場委員会)議事要旨が公表されました。インフレ率が目標の2%に低下するのに予想よりも時間がかかるリスクが増しているとの認識を大多数の参加者が示しています。その上で、もしインフレ率が2%を上回って推移する場合には幾分か金融引き締めが適切になると過半の参加者が強調し、緩和方向のガイダンス(見通し)を除くことを多くの参加者が支持しています。6月のFOMCで公表されるドット・チャートに注目が集まりますが、おそらく利下げバイアスは完全になくなり、年内1~2回の利上げが想定されると思われます。

国内長期金利も29年ぶりの高水準で推移、背景には補正予算案編成論の台頭がある

国内10年債利回りも18日に一時2.8%と、29年ぶりの高水準となりました。インフレ圧力の背景は米国と同様ですが、日本独自の金利上昇要因として高市首相が推進する高圧経済政策があります。そして、喫緊のポイントは補正予算です。

高市首相は18日、電気・ガス代の補助金を再開する考えと、片山さつき財務大臣に対し補正予算案の編成を視野に入れ、財政上の検討を行うよう指示したことを明らかにしました。足元の原油価格、為替水準が続くことを前提に年内補助を継続できるよう財源を確保するのであれば、補正予算の規模は3兆円程度になると予想されます。さらに、野党からは公共料金対策に加えて現金給付を行うよう声が上がっています。こうした要求を一部組み込めば、補正予算の規模は4~5兆円程度になる可能性があります。補正予算の規模が想定を上回り赤字国債の発行が明確になれば、国内金利の上昇が一段と進み、10年債利回りが3%水準を突破することも想定されます。

米・イラン交渉が進展するとの期待を背景にNYダウ・日経平均株価ともに最高値を更新

そうした状況の中、22日の米株式市場ではNYダウが連日の最高値更新となりました。国内においても同日、日経平均株価が63,300円を突破し史上最高値をつけています。米長期金利の上昇をきっかけに、トランプ大統領によるTACO発動が期待され、調整していたAI(人工知能)・半導体株が反発したことが背景にあります。

トランプ大統領は23日、自身のソーシャルメディアにサウジアラビアのムハンマド皇太子などアラブ諸国の首脳らと電話協議し、イランとの戦闘停止を巡る合意について「大部分が議論された」と投稿しました。短期的な調整を乗り切った日米株式市場は、当面トランプ大統領の本格的なTACO発動を期待して上値を試す展開が想定されます。ただし、物色は従来と変わらず、AI・半導体関連に集中するものと思われます。イランとの戦闘が終結しても、原油高が続き供給制約が拡大、インフレ懸念が持続し、金利の上昇局面に変化がないと思われるからです。金利上昇局面においては(最終到達点の目途がつかまでは)、債券市場に資金流入はなく、リスクマネーの株式選好が続くと思われます。その場合、現状の悪環境下でも業績拡大が期待されるセクター、銘柄は限られるため、しばらくは集中相場が継続すると思われます。

~ワンポイント用語集~

- ※1 ドット・チャート…FOMCのメンバーが予想する、米国の政策金利であるFF金利の水準を、それぞれ1つの点(ドット)として散布図化した「政策金利の見通し」のこと。毎年3、6、9、12月にFRBが公表する。
- ※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 タームプレミアム…短期債の代わりに長期債を保有することで投資家が求める追加の利回りのこと。一般的に長期債を保有することは、金利変動リスクなど様々なリスクを抱えることを意味するため、投資家はリスクに見合ったこうした追加的なリターン(プレミアム)を要求する。需給要因に左右される。