



今週のポイント

インフレ懸念や財政悪化リスクを背景に、世界的に金利上昇が続く

世界的な金利上昇が続いています。米10年物国債利回りは1日に5.34%まで上昇、約24年ぶりの高水準を付けました。フランスも4.9%(約24年ぶり)、英国も5.5%(約19年ぶり)まで上昇、日本は3%台で高止まりしています。

背景には、インフレ懸念と財政悪化リスクがあります。中東情勢を巡る不透明感から原油価格が高止まりしていることに加え、政府債務の拡大はとどまるところを知りません。この政府債務の拡大は米国だけの問題ではなく、世界的現象です。IMF(国際通貨基金)によると、G20の政府債務残高は2026年末に100兆ドルを突破する見通しです。名目GDP(国内総生産)比では106%となり、コロナ対策による国債増発で過去最高だった2020年の107%に迫る勢いです。

際限なきバラマキ政策に対する懸念から、欧州各国で財政への不安が高まる

過去、米国が利上げを開始もしくは再開した後に、米国内外で債務危機や通貨危機、銀行危機が生じるケースは繰り返し見られてきました。1997年のアジア通貨危機、2009年の欧州債務危機、2015年の中国ショック等です。

目先懸念されるのは、欧州です。9月のユーロ圏のCPI(消費者物価指数)は前年同月比3.8%上昇、8月の同3.2%上昇から大きく加速しました。主因はエネルギー価格の上昇です。ホルムズ海峡封鎖に加え、天然ガス価格の高止まりが大きく影響したと見られます。エネルギー価格の上昇を受け、欧州各国は追加の燃料高対策を相次ぎ打ち出しています。ドイツは時限的な燃料減税を12月まで延長、フランスは自動車通勤の低所得者向け補助金の対象者を大幅に拡大、英国は家庭向け電力料金にかかる付加価値税を従来の5%から0%に引き下げました。

際限のないバラマキ政策にマーケットは警鐘を鳴らしています。2日には、フランス10年物国債利回りドイツ10年物国債利回りの差が一時1.5%となり、2009年の欧州債務危機以来の水準まで拡大しました。仏マクロン政権は、財政赤字のGDP比を今年度の5.4%から2027年度に5%に縮小させることを目指しています。1日に議会に提出した2027年度の予算案では、公務員の賃金や年金支出の一部の凍結、地方予算や医療費の抑制、雇用主への税制優遇措置の縮小を盛り込んでいます。しかし、個人や企業を対象とする広範な増税には踏み込まなかったことから、マーケットの受け止めはネガティブです。また、エネルギー価格の高騰や生活費の上昇に対する国民の不満が高まっており、9月末には公務員が賃金凍結に抗議してストライキを実施しています。教員不足や老朽化する施設の改善を訴える高校生のデモも拡大しています。来年の仏大統領選の有力候補と目されている極右政党、国民連合(RN)のマリーヌ・ルペン前党首や急進左派ジャンリュック・メラション氏の財政運営に対して、マーケットは警戒感を一段と高める可能性があります。

世界的に長期金利が上昇する中、株式市場では再度テック株が選好される傾向に

世界的な金利上昇が金融システム不安につながるリスクが認知される状況で、世界的な株高が続いています。FOMC(米連邦公開市場委員会)後、ナスダック総合、ナスダック100、NYSE FANG+※1が最高値を更新、現時点でも最高値圏で推移するなどテック株へのシフトが鮮明となっています。S&P500におけるマグニフィセント・セブン※2の時価総額ベースでのシェアは35%を超え、過去最高値を更新しています。また、ナスダック100を中小型株の指数であるラッセル2000で除して算出するハイテク株集中度も10.87倍となり、過去最高を更新しています。これは、金利上昇による将来の景況感悪化懸念と、足元の好景気のコントラストが鮮明であるからです。当面テック株シフトが続き、AI(人工知能)・半導体集中相場が再現となる可能性が高いと思います。10月中のSOX(フィラデルフィア半導体株指数)最高値更新およびNT倍率※317倍超、日経平均株価73,000円到達を想定しています。

～ワンポイント用語集～

※1 NYSE FANG+…米国の大手IT(情報技術)企業であるフェイスブック(2021年10月よりメタに社名変更)、アマゾン・ドット・コム、ネットフリックス、グーグル(親会社アルファベット)の頭文字をつないだ「FANG」に、アップルやマイクロソフト、エヌビディア等6銘柄を加えた10銘柄に等金額投資する株価指数。

※2 マグニフィセント・セブン…GAFAM(グーグル、アップル、メタ・プラットフォームズ(旧フェイスブック)、アマゾン・ドット・コム、マイクロソフト)に、テスラとエヌビディアを加えたアメリカの主要テクノロジー企業7社のこと。

※3 NT倍率…日経平均株価を東証株価指数(TOPIX)で割って算出した指標。両者の頭文字をとって「NT倍率」と呼び、指数間の相対的な強さを示す。NT倍率が上昇しているときは、日経平均株価の上昇率がTOPIXの上昇率を上回っていることになる。