

2025年10月24日の米国株式市場では、主要な株価指数であるダウ工業株30種平均、S&P500指数、ナスダック総合指数が史上最高値を更新しました。10月24日に発表された9月の米CPI(消費者物価指数)の発表をうけ、米FRB(連邦準備制度理事会)による追加利下げへの期待が高まったと報じられています。米CPIは前年同月比で3.0%上昇し、前月の2.9%上昇から伸びが加速したものの、市場予想の3.1%上昇を下回ったことが好感された模様です。もっとも、市場参加者はすでにFRBが10月29日、12月10日に連続で利下げする確率が高いとみており、2026年1月28日にも、さらに利下げを行うとの見方が強まったと言えます。

米国の物価上昇(インフレ)が加速しなかったことは、米トランプ政権による関税率の引き上げが、インフレにつながっていないことを確認する機会になったと考えられます。関税が物価に及ぼす影響を見定めるとして、利下げに慎重な姿勢を示していたFRBは、すでに利下げを再開していますが、足元のインフレ動向は、インフレ率より高い政策金利の正常化のさらなる加速を期待させる材料になりました。

ただし、米10年国債利回りや米ドル(対円)には、それほど目立った動きがありません。米10年国債利回りは一時4%を下回り、政策金利の正常化を織り込んでおり、利下げが進んでも利回りが低下する余地は限られているとみえています。一方、米ドル(対円)は小幅に米ドル高円安に動き、利下げ加速への期待と方向が一致していません。これは、利下げが2026年1月以降も続くか否かについて、市場の見方がまだ分かれていると考えられ、米国のインフ

レ率が落ち着いたことを受けて、米FOMC(連邦公開市場委員会)参加者の政策金利見通し(ドット・チャート)が、今後の利下げ加速を示唆するまで、米ドル安円高方向への圧力は強まらないのかもしれませんが、また、海外の市場参加者は、まだ、日本の高市首相が日銀(日本銀行)に対して、利上げ牽制を続けるとみているようなので、2025年12月にも予想されている日銀の利上げを高市首相が容認することで、米ドル高円安の修正が始まる可能性があります。

さて、今後の米国株式市場について、「金利低下局面で恩恵を受けるハイテク株」という報道がありますが、これは理論的ではなく心理的な効果であると考えています。その意味で、金利低下はS&P500指数の中核を成すハイテク株の下支えになりますが、ハイテク関連銘柄の金利負担が重大という意味ではないでしょうから、金利低下がいつまでも株価上昇の理由にはならないと思います。金利がインフレとリンクしているとすれば、将来のキャッシュフローの割引率が高金利で高くなる(株価低下要因)としても、インフレで売り上げや利益が上昇して相殺されるからです。一方、金融機関の株価上昇は政策金利の低下期待で説明できます。金利低下が有利というよりも、長期金利よりも短期金利が低くなり、調達コストが下がり収益機会が高まるからです。こちらは今後、S&P500指数を支える要因になるでしょう。

インフレ率の落ち着きは色々な経路で株価に好影響とは言えそうです。ただし、目先、注目すべきは今後の主要ハイテク企業の決算発表であると考えています。

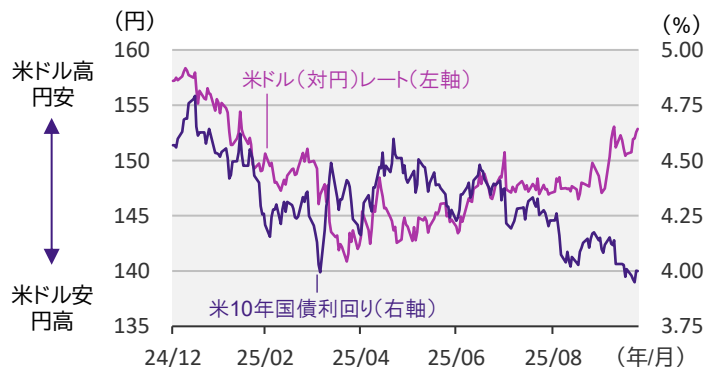
【米国の主な株価指数の推移】

(2024年12月末～2025年10月24日 / 米ドルベース)



【米ドル(対円)レートと米10年国債利回りの推移】

(2024年12月末～2025年10月24日)



信頼できると判断した情報に基づき、アモーヴァ・アセットマネジメントが作成 ※上記は過去のものであり、将来の運用成果を約束するものではありません。
※指数に関する著作権・知的財産権その他一切の権利は、当該指数の算出元または公表元に帰属します。

2025年9月1日付で、日興アセットマネジメント株式会社から社名変更しました。

当資料は、アモーヴァ・アセットマネジメントが情報提供を目的として作成したものであり、特定ファンドの勧誘資料ではありません。また、弊社ファンドの運用に何等影響を与えるものではありません。なお、掲載されている見解および図表等は当資料作成時点のものであり、将来の市場環境の変動等を保証するものではありません。投資信託は、値動きのある資産(外貨建資産には為替変動リスクもあります。)を投資対象としているため、基準価額は変動します。したがって、元金を割り込むことがあります。投資信託の申込み・保有・換金時には、費用をご負担いただく場合があります。詳しくは、投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください。

アモーヴァ・アセットマネジメント株式会社