©Asset Management One Co., Ltd.

MARKET REPORT

タイムリーOne MARKET REPORT ｜日米利上げ決定後の日本株

日米は同時利上げも、業績動向は堅調

2026年9月16日と18日、FRB（米連邦準備理事会）と日銀がそれぞれ利上げを決定しました。市場ではFRB、日銀ともに原油高などに伴うインフレ加速懸念から、利上げを当面継続するとの見方が強まっています。長期金利も大幅に上昇する中、株式市場の動向が注視されています。

金利上昇局面では一般に、バリュエーション（予想PER（株価収益率））の拡大が期待しにくい状況と言えます。資本コスト上昇が意識されるためです。もっとも、足元の国内株式市場のファンダメンタルは極めて堅調です。TOPIXの予想EPS（一株あたり利益）が力強く上昇基調で推移するとともに、業績予想のアナリストによる修正動向を示すリビジョンインデックスは大幅に改善しています。米ハイパースケーラーの巨額設備投資を起点とする需要が世界各国の関連企業に大幅増益をもたらしていることが主な要因です。金利上昇によるバリュエーション面の重しを利益成長が補いやすい状況となっています。

金融環境は日米とも依然緩和的

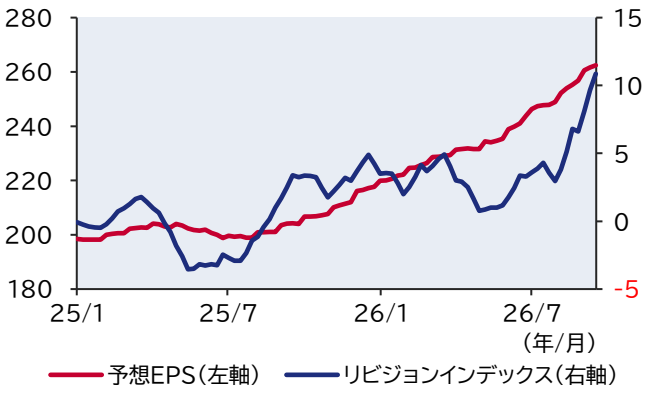
日米長期金利の上昇は、原油高や財政を巡る懸念、米国では経済成長の高まりなどが背景とみられます。中期的な潜在成長率やインフレ見通しなどを踏まえると、特に3%近辺に達した日本では、さらなる上昇余地が狭まっている可能性があるとみられます。

株式市場にとっては、長期金利上昇それ自体よりも、金融環境が引き締まっているかどうかが重要です。日銀短観（2026年6月調査）の資金繰り判断DIや金融機関の貸出態度判断DIはともに、金融環境のひっ迫を示唆していません。日銀の認識通り、緩和的な金融環境は維持されているとみられます。

世界の株式市場動向に影響が大きい米国の金融環境についても、FRBが連続利上げを行った2022年と比べ、引き締まりは確認されていません。米経済は足元、ハイパースケーラーの設備投資がけん引し、消費や住宅投資主導ではないこともあり、金利上昇が景気・業績動向や株式市場に与える悪影響は当面、限定的と考えられます。来年以降は設備投資の成果が問われ、金利動向以上にAI投資の収益化動向が日米株式市場の重要なカギを握るとみられます。

チーフストラテジスト　淺岡均

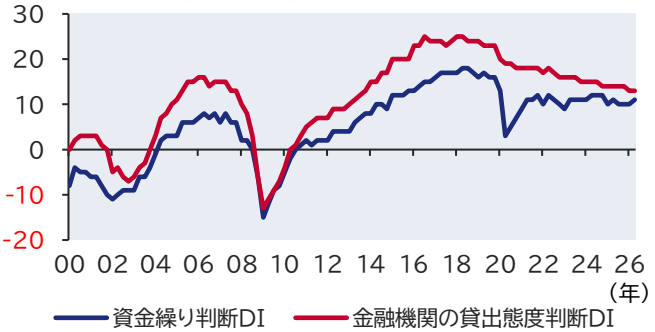
図表1：TOPIXの予想EPSとリビジョン



（注）向こう12カ月間の予想EPS（一株あたり利益）と、アナリストの業績予想修正動向を示すリビジョンインデックス（6週移動平均）
期間：2025年1月3日～2026年9月18日（週次）
出所：LSEGのデータを基にアセットマネジメントOneが作成

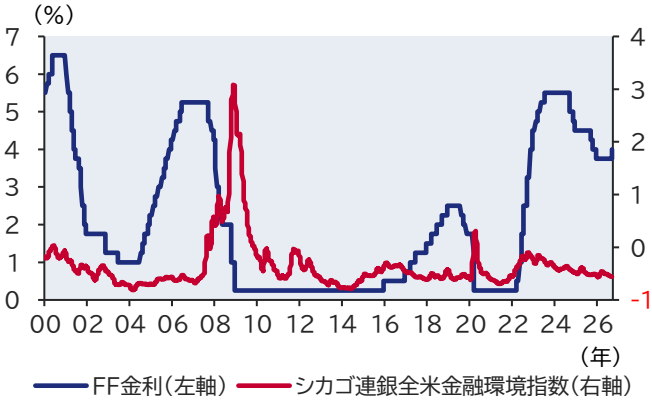
図表2：国内企業の金融環境（日銀短観）

（%ポイント、資金繰り「楽である」－「苦しい」、貸出態度「緩い」－「厳しい」）



（注）いずれも全規模・全産業ベース
期間：2000年1Q～2026年2Q（四半期）
出所：日銀のデータを基にアセットマネジメントOneが作成

図表3：米国の政策金利と金融環境



（注）全米金融環境指数は上昇すると金融環境のひっ迫を、低下は緩和化をそれぞれ示唆する。1971年以降の全期間平均をゼロとしている。FF金利はフェデラル・ファンド金利
期間：2000年1月7日～2026年9月18日（週次）
出所：ブルームバーグのデータを基にアセットマネジメントOneが作成

※上記図表などは、将来の経済、市況、その他の投資環境にかかる動向などを示唆、保証するものではありません。
※巻末記載の注意事項を必ずお読み下さい。

©Asset Management One Co., Ltd.

投資信託に係るリスクと費用およびご注意事項

【投資信託に係るリスクと費用】

● **投資信託に係るリスクについて**

投資信託は、株式、債券および不動産投資信託証券（REIT）などの値動きのある有価証券等（外貨建資産には為替リスクもあります。）に投資をしますので、市場環境、組入有価証券の発行者に係る信用状況等の変化により基準価額は変動します。このため、投資者の皆さまの投資元本は保証されているものではなく、基準価額の下落により、損失を被り、投資元本を割り込むことがあります。ファンドの運用による損益はすべて投資者の皆さまに帰属します。また、投資信託は預貯金とは異なります。

● **投資信託に係る費用について**

［ご投資いただくお客さまには以下の費用をご負担いただきます。］

■ **お客さまが直接的に負担する費用**

購入時手数料：上限3.85％（税込）
換金時手数料：換金の価額の水準等により変動する場合があるため、あらかじめ上限の料率等を示すことができません。
信託財産留保額：上限0.5％

■ **お客さまが信託財産で間接的に負担する費用**

運用管理費用（信託報酬）：上限年率2.463％（税込）
※上記は基本的な料率の状況を示したものであり、成功報酬制を採用するファンドについては、成功報酬額の加算によってご負担いただく費用が上記の上限を超過する場合があります。成功報酬額は基準価額の水準等により変動するため、あらかじめ上限の額等を示すことができません。

その他費用・手数料：上記以外に保有期間等に応じてご負担いただく費用があります。投資信託説明書（交付目論見書）等でご確認ください。その他費用・手数料については定期的に見直されるものや売買条件等により異なるため、あらかじめ当該費用（上限額等を含む）を表示することはできません。

※手数料等の合計額については、購入金額や保有期間等に応じて異なりますので、あらかじめ表示することはできません。
※上記に記載しているリスクや費用項目につきましては、一般的な投資信託を想定しております。
費用の料率につきましては、アセットマネジメントOne株式会社が運用するすべての投資信託のうち、徴収するそれぞれの費用における最高の料率を記載しております。
※投資信託は、個別の投資信託ごとに投資対象資産の種類や投資制限、取引市場、投資対象国が異なることから、リスクの内容や性質、費用が異なります。投資信託をお申し込みの際は、販売会社から投資信託説明書（交付目論見書）をあらかじめ、または同時にお渡ししますので、必ずお受け取りになり、内容をよくお読みいただきご確認のうえ、お客さまご自身が投資に関してご判断ください。
※税法が改正された場合等には、税込手数料等が変更となることがあります。

【ご注意事項】

● 当資料は、アセットマネジメントOne株式会社が作成したものです。
● 当資料は、情報提供を目的とするものであり、投資家に対する投資勧誘を目的とするものではありません。
● 当資料は、アセットマネジメントOne株式会社が信頼できると判断したデータにより作成しておりますが、その内容の完全性、正確性について、同社が保証するものではありません。また掲載データは過去の実績であり、将来の運用成果を保証するものではありません。
● 当資料における内容は作成時点のものであり、今後予告なく変更される場合があります。
● 投資信託は、
1.預金等や保険契約ではありません。また、預金保険機構および保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。加えて、証券会社を通して購入していない場合には投資者保護基金の対象ではありません。
2.購入金額について元本保証および利回り保証のいずれもありません。
3.投資した資産の価値が減少して購入金額を下回る場合がありますが、これによる損失は購入者が負担することとなります。

・東証株価指数の指数値および東証株価指数にかかる標章または商標は、株式会社JPX総研または株式会社JPX総研の関連会社（以下「JPX」という。）の知的財産であり、指数の算出、指数値の公表、利用など東証株価指数に関するすべての権利・ノウハウおよび東証株価指数にかかる標章または商標に関するすべての権利はJPXが有しています。

商 号 等 / アセットマネジメントOne株式会社　金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第324号
加入協会 / 一般社団法人資産運用業協会