米長期金利上昇を受けた米株式市場の動きについて

米国債に対する米国株の投資妙味は依然として高い

2026年8月21日

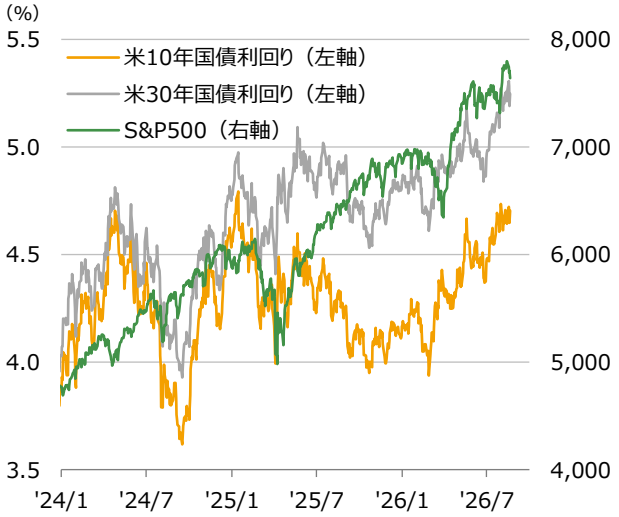
予想EPS増加を背景に株式の益回りが拡大、長期金利を上回る

米長期金利の動向に市場の関心が集まっています。8月17日に長期金利は大幅に上昇し、18日には10年国債利回りが4.75%に迫り、30年国債利回りは一時19年ぶりに5.3%を超えました。19日こそ財務省がサプライズ的に国債の買い入れ消却額倍増を発表したことで長期金利は低下しましたが、金利上昇のそもそもの要因（①原油反発に伴うインフレ再燃懸念、②財政悪化懸念、③AI関連企業で相次ぐ社債発行）自体に変化はないことから、20日には再び反発。今後も上昇・高止まりが続く可能性があります。

一般的に株価と金利は逆相関にあります。S&P500は13日に史上最高値を更新後、長期金利の上昇を一因に20日までに▲2.0%下落しました。もっとも長期金利の動きに比べると下落は限定的だったともいえます。「粘り腰」の要因として考えられるのが、米国債に対する米国株の投資妙味の高さです。S&P500の予想PERの逆数である益回り（予想EPS÷株価）と米10年国債利回りの差であるイールドスプレッドを見ると、7月初以降の10年国債利回りの上昇にもかかわらず、依然としてプラス（+0.3～0.5%）を維持、すなわち株式のほうが国債より投資妙味が相対的に高いことを示しています。これは同時期に進行した決算発表を受け、S&P500の予想EPSが著しく増加し、PERが低下（益回りが上昇）したことで、スプレッドが維持されたためです。こうした点から米国株には金利上昇に対して一定の耐性があると考えられます。

（執筆：調査部　高橋卓也）

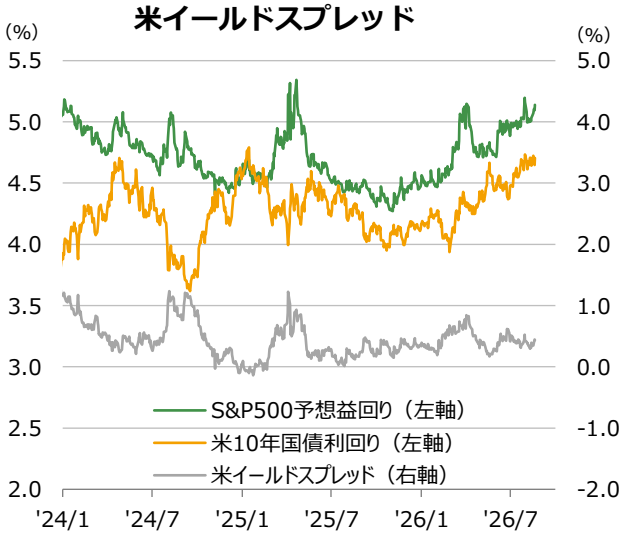
図表1　米長期金利とS&P500



※直近値は26年8月20日

（出所）ブルームバーグより大和アセット作成

図表2　S&P500の予想益回り、米10年国債利回り 米イールドスプレッド



※直近値は26年8月20日。予想はLSEGの12カ月先
※米イールドスプレッド＝S&P500予想益回り－米10年国債利回り

（出所）ブルームバーグ、LSEGより大和アセット作成

当資料のお取扱いにおけるご注意

■当資料は投資判断の参考となる情報提供を目的として大和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。投資信託のお申込みにあたっては、販売会社よりお渡しする「投資信託説明書(交付目論見書)」の内容を必ずご確認のうえ、ご自身でご判断ください。
■当資料は信頼できると考えられる情報源から作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。運用実績などの記載内容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。また、記載する指数・統計資料等の知的所有権、その他一切の権利はその発行者および許諾者に帰属します。
■当資料の中で個別企業名が記載されている場合、それらはあくまでも参考のために掲載したものであり、各企業の推奨を目的とするものではありません。また、ファンドに今後組み入れることを、示唆・保証するものではありません。