

10月の投資視点

【長期金利の上昇が懸念されるも大事には至らないと考える】

◆日本株市場に「金利上昇」という逆風が吹き付けている。日米の円買い協調為替介入や米国ベッセント財務長官による円安牽制発言、米国財務省による米長期国債の買戻し増額表明などを受けて日本の長期金利（10年物国債利回り）は落ち着きを取り戻すかに思えた。しかし、9月に入り米国の長期金利がイラン情勢の再緊迫化などによる原油高を受けて急上昇。トランプ大統領が9日の共和党中間選挙大会で「（11月3日の中間選挙で）共和党が上下両院で過半数を維持できれば成人の米国民全員に5000ドルを支給する」と発言したことで財政懸念も強まり、米国の長期金利は約3年ぶりに5%の節目を超えた。連れて日本の長期金利も上昇。9月25日に96年8月以来の高水準となる3.115%を付けた。株式から債券への資金移動を促す要因となる長期金利上昇は株式市場にマイナス。9月の日本株は金利上昇への警戒感が上値を抑え、日経平均株価が小幅高にとどまった（TOPIXは小幅に下落）。今のところ株式市場から資金が流出する事態にはなっていないが、日米の長期金利は危険領域に入っている。米国の長期金利が5.5%に向けて更に上伸すれば資金調達コスト上昇を通じて活発なAI関連投資を冷ます恐れもあり、引き続き長期金利の動向には注意しておく必要がある。

◆長期金利には要注意だが、大事には至らないのではないかと。日米の長期金利が上昇している背景には、金融政策が後手に回って急速な利上げを強いられるのではないかとという「ビハインド・ザ・カーブ」懸念があると見られる。だが、日銀は9月の会合で3カ月ぶりの利上げを決断。これまで6カ月～1年に1回だった利上げペースを早め、更なる利上げにも意欲を見せた。米国FRBも9月の会合で3年超ぶりとなる利上げを決定。日米の当局が10月の会合でも利上げ姿勢を鮮明にすれば「ビハインド・ザ・カーブ」懸念が後退し、長期金利は落ち着くと予想する。トランプ大統領は中間選挙に向けて物価高と金利上昇を阻止したいところ。日米高官の口先介入が金利上昇や円安の流れを食い止める可能性もある。

【10月の日本株好転を予想、経験則でも10月は買いの好機】

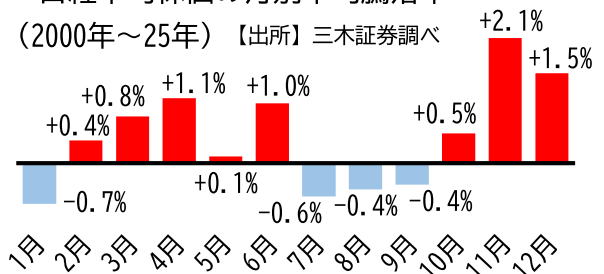
◆世界経済は物価高の中にあっても底堅さを見せている。OECD（経済協力開発機構）は9月23日に発表した経済見通しで「資源高や金利上昇が逆風となるものの、AI関連投資が世界経済を下支えする」と指摘。今年の世界の経済成長

10月の投資環境

率を前回6月調査の2.8%から2.9%に引き上げた。来年の成長率についても3.0%と底堅さを保つと予測している。日本企業は半導体材料・装置や光製品などで世界シェアが高く、A I 関連投資の恩恵を享受できるポジションにい

<日経平均株価の月別平均騰落率>

(2000年～25年) 【出所】三木証券調べ



る。実際に日本企業の景況感は製造業を中心に良好。3月決算企業の第1四半期（4～6月期）決算でも、早々に通期会社計画を引き上げた企業や、通期会社計画に対して進捗率が良好だった企業が多く見られた。活発なA I 関連投資に今のところ陰りは見られず、10月下旬から本格化する3月決算企業の第2四半期累計（4～9月期）決算では第1四半期決算時よりも上方修正する企業が増えるのではないかと。9月29日時点における東証プライム市場全銘柄の加重平均予想P E Rは16.9倍。過去1年平均値16.8倍や過去3年平均値16.5倍との比較で概ねフェアバリューの水準と言えるが、上方修正する企業が相次げば割安感が出てきよう。◆過去の経験則では9月、10月が絶好の買い場になっている。上図は2000年以降の日経平均株価の月別平均騰落率を示したものの。7月から9月のパフォーマンスが振るわない一方、10月から12月にかけてのパフォーマンスが良い傾向が見てとれる。今年は過去の経験則の通り、日本株は7月から9月にかけて停滞した。しかし、10月以降は好調な企業業績を手掛かりに先高観が出てくると予想。長期金利の上昇が止まれば、日経平均株価が7万円台復帰に向けて動き出すと考える。

【10月は日米の金融会合やA I 半関連企業の決算などに注目】

◆最後に10月のイベントを確認しておこう。10月から新T O P I Xの算出がスタート。新T O P I Xへの採用・除外を巡る思惑で個別株に動きが出る可能性がある。5日には臨時国会が召集され、高市首相が所信表明演説を行う。5日から12日にかけてはノーベル賞の各賞が発表される。日本人受賞者が出れば、その人に縁のある企業が物色されそうだ。中旬には14日に半導体装置の欧州A S M L社、15日に半導体受託製造の台湾T S M C社が7～9月期決算を発表する。下旬には27～28日に米国F R BがF O M C、29～30日に日銀が金融政策決定会合を開く。日銀会合に向けては6日と16日に植田総裁、15日に小枝審議委員がイベントにて発言の機会がある。今月末か来月初に発表される米国ハイパースケーラー4社の7～9月期決算では設備投資動向に要注目。 2026年9月30日（北澤淳）

《重要な注意事項》

- ・本レポートは投資の参考となる情報提供を目的とし、証券の売買勧誘を目的としたものではありません。業績等は今後急激に変化する場合がございます。投資判断はお客様ご自身でお願いいたします。本レポートは当社に著作権があり、事前の承諾なしに本レポートの全部または一部を引用または複写、転送することを禁じます。本レポートは信頼できると思われる資料を元に作成したものです。その正確性、完全性を保証したものではありません。本レポートに記載された意見や予測は作成時での当社見通しであり、今後予告なしに変更される場合があります。
- ・株式への投資は、株価の下落や発行者の信用状況の悪化などから、投資元本を割り込むことがあります。外国株式への投資は、上記に加え、為替の変動により損失が生じるおそれもあります。
- ・株式の売買取引には手数料がかかり、手数料率は約定金額によって変わります。国内株式の手数料は約定金額が 5000 万円超の場合が最大で一律 23 万 9910 円（税込）、手数料金額が 2750 円（税込）以下の場合が最小で一律 2750 円（税込）です。外国株式の手数料は別途「外国株券等の取引に関する重要事項」をご覧ください。なお、保護預り口座管理料は 0 円です。

《当社の概要》

【商 号 等】三木証券株式会社 金融商品取引業者 関東財務局（金商）第 172 号
【本店所在地】〒108-0023 東京都港区芝浦 3-1-1 msb Tamachi 田町ステーションタワー N 館 20 階
【加 入 協 会】日本証券業協会 【資 本 金】5 億円（令和 8 年 4 月 1 日現在）
【主 な 事 業】金融商品取引業 【設 立 年 月】昭和 17 年 12 月
【指定紛争解決機関】特定非営利法人 証券・金融商品あっせん相談センター

《当社に対するご意見・苦情等に関するご連絡窓口》

住 所：〒108-0023 東京都港区芝浦 3-1-1 msb Tamachi 田町ステーションタワー N 20 階
電話番号：03-6880-6439（コンプライアンス部）

受付時間：月～金曜日 9:00～17:00 祝日（振替休日含む）及び年末年始（12 月 31 日～1 月 3 日）を除く）

《金融 ADR 制度（金融分野における裁判外紛争解決制度）のご案内》

- ・金融 ADR 制度とは、お客様とのトラブルについて、裁判手続き以外の方法で簡易・迅速な解決を目指す制度です。金融商品取引業者等業務に関する苦情及び紛争・トラブルの解決措置として、金融商品取引法上の指定紛争解決機関である「特定非営利法人 証券・金融商品あっせん相談センター（FINMAC）」を利用することができます。FINMAC の連絡先等は下記の通りです。

住 所：〒103-0025 東京都中央区日本橋茅場町 2-1-1 第二証券会館

電話番号：0120-64-5005（FINMAC は公的な第三者機関であり、当社の関連法人ではありません）

受付時間：月～金曜日 9:00～17:00 祝日（振替休日含む）及び年末年始（12 月 31 日～1 月 3 日）を除く）