

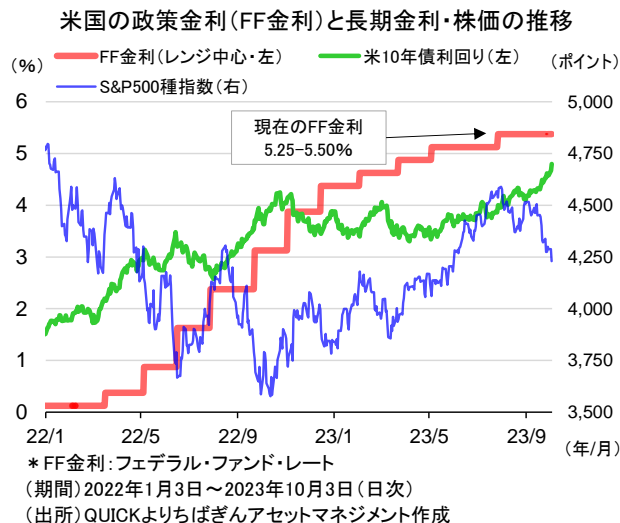


改めて考える

金利と株価とインフレと景気

一般に、株価と債券価格は異なる動きになることが多いと言われますが、FRBが利上げに動いた2022年（利上げ開始は3月）以降、長期金利上昇（債券価格の下落）とともに株価が下落する場面が多くありました。

その背景を改めて確認するとともに、利上げが最終局面に入ったと言われるなかで、先行きについても少し考えてみます。



<POINT>

- インフレ退治のための利上げで長期金利上昇(債券価格下落)
- 利上げによる将来の景気後退などを警戒し株価が下落
- 先行きは早期にインフレが沈静化するかと景気の動向が鍵

まず、一般的に株式と債券が異なる動きをされると言われるのはなぜでしょうか？

株と債券の逆相関とは

- 平時における利上げは、**景気が比較的良い場面**において、景気が過熱することにより将来的に**インフレが進むことを「未然に」防ぐ**ために行われることが想定されます。
※「利上げ」=政策金利(短期金利)の引き上げ
- この局面では、景気が良いため一般的に**株価は堅調**な一方、利上げや将来のさらなる利上げ予想を受けて、**長期金利は上昇(債券価格は下落)**すると考えられます。
- **景気が天井**を打ち、**悪化に向かう場面**では、一般的に**株価は下落**すると考えられます。こうした局面では、景気浮揚のため利下げが実施される、あるいは将来の利下げが予想されるため、**長期金利は低下(債券価格は上昇)**することが予想されます。
- このように、**一般的な景気循環**の中で利上げ・利下げが行われる場合、**株価と債券価格は逆の動き**をしやすいと言えます。

では今回はどこが違ったのでしょうか？

今回はインフレを後追いで利上げ

- **今回の米国**では、経済活動がコロナ禍から回復する中で、モノ不足や人手不足などが重なり、**インフレが予想以上に加速し、利上げが「後追いの」**になりました。
- **将来の景気よりも**、目の前で起こってしまっている**インフレ退治が優先**されることになり、利上げは異例のハイペースで進められました。
- 利上げを受け**長期金利が上昇**（債券価格が下落）する一方、さらなる利上げにより将来的に景気が腰折れするリスクなどが意識され、**株価も下落**しました。

そもそも金利が上がると株価が下がるのはなぜ？

金利と景気・株価の関係

- ① 金利が上がると企業や個人の**借入れコストが上昇**するため、お金を借りて積極的にビジネスを拡大したり住宅を買う人が減り、**経済活動が鈍る**可能性が高まります。
⇒ 景気の鈍化・企業業績悪化が予想されるため、株価下落要因となります。
- ② 金利が上がると**債券や預金の魅力が上がる**ため、株の相対的な魅力が下がります。
⇒ 株のリターンが魅力的に映る水準まで株価が下がる可能性があります。

《②のイメージ》

<1株当たり50円の利益を出す会社>

<株価>	1,000円
<予想1株利益>	50円
⇒期待リターン	5%
(株式益利回り: $50 \div 1000 = 0.05$)	

※予想利益なのでリターンは不確実

【金利が1%の時】 ⇒ 【金利が5%に上昇】 ⇒

例えば…

⇒ 株価が800円に下落
⇒ 期待リターンが6.25%に
($50 \div 800 = 0.0625$)

5%なら
魅力あり!

確実に5%の
債券の方が…

6.25%なら
買っていいかも



※大まかなイメージです

先行きは？

今後は、景気が底堅いうちに**インフレが沈静化する**かが鍵と言えます。

インフレが早期に落ち着けば利下げが可能となり、**金利低下**（債券価格上昇）と株高が同時に期待できる一方、**長引けば高い金利が長く維持**され、景気後退リスクから、**株価が調整する**可能性があります。また、インフレが鈍化しても強い景気が続く場合は、**高い金利が続く**可能性があります。

※上記は過去の情報であり、将来の運用成果等を示唆・保証するものではありません。

- 本資料はちばぎんアセットマネジメントが投資判断の参考となる情報提供のみを目的として作成したものであり、金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。また特定の有価証券の取引を勧誘する目的で提供されるものではありません。
- 本資料に掲載されている当社の意見ならびに予測は資料作成時点のものであり、予告なしに変更することがあります。また、本資料は当社が信頼できると考える情報源から得た各種データなどに基づいて作成されていますが、その情報の正確性および完全性について当社が保証するものではありません。本資料中の図表、数値、その他データについては、過去のデータに基づき作成したものであり、将来の市場環境の変動や運用成果などを示唆あるいは保証するものではありません。投資に関する最終決定は、お客さまご自身の判断でなされるようお願いいたします。
- 本資料に指数・統計資料等が記載される場合、それら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。