FRANKLIN TEMPLETON

米国株の上昇再開に向けた条件は整うか

金利・決算・中間選挙から探る今後の市場展望

マーケット・レター

2026年10月26日

フランクリン・テンプルトン・ジャパン
シニアリサーチアナリスト　和泉 祐一

足元の米国株は最高値圏での膠着状態が続く

足元の米国株は史上最高値圏で膠着状態が続いています。

図1は、米国株のパフォーマンスを予想利益要因と市場心理要因に分解したものです。2025年初からの米国株は、トランプ関税ショックやイラン情勢の悪化などによる市場の混乱を経験しながらも、企業業績見通しの改善に支えられ底堅い上昇基調を維持してきました。

2026年後半に入ってからも利益見通しの一段の改善が続いている一方、株価の上昇ペースはそれに比べて控えめなものに留まっています。この背景には、金利上昇への警戒感やAI投資の資金調達を巡る不安などから、投資家の慎重姿勢が強まっていることがあると考えられます。

金利上昇懸念が市場心理の悪化要因に

米国では米連邦準備制度理事会（FRB）が9月の会合で3年ぶりの利上げを再開しました。根強いインフレ圧力から先行きの利上げ観測が強まっていることに加え、トランプ政権の財政赤字拡大への懸念もあり、米長期金利は節目となる5%近辺へ上昇しています。

足元の米長期金利の上昇は米国株のバリュエーションに対する下押し圧力となっています。米国株（S&P500指数）の12ヵ月先予想PER（株価収益率）は、10月23日時点では18.5倍まで低下し、2016年以降の長期平均（19.0倍）を下回る割安感も生まれつつあります（図2）。

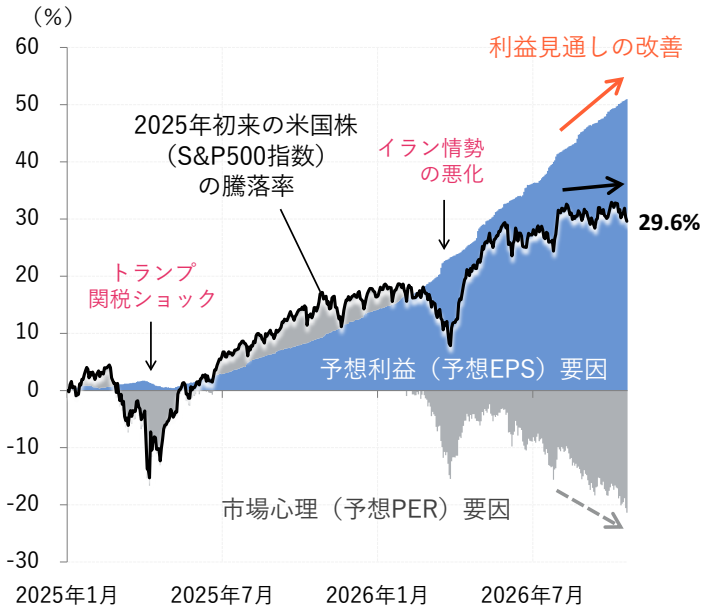
コアウィーブ・ショックも市場の不安を増幅

また、足元でAI設備投資を巡る資金調達への懸念が高まっていることも、米国株の上値を抑える要因となっています。

10月中旬には、データセンターの開発・運営を手掛けるネオクラウド企業コアウィーブの社債利回りやCDSスプレッドが急上昇しました。ただし、安定した財務基盤を持つ大手ハイテク企業（ハイパースケーラー）への信用不安の波及はこれまでのところ限定的です（図6・7）。

今後もAI設備投資を巡っては、先端半導体や電力源の確保、資金調達、安全性への対応など、様々な制約課題が意識される可能性がありそうです。こうした中、AI関連銘柄に対しては、収益力や財務基盤を見極める投資家の選別姿勢が一段と強まると考えられます（図8）。

図1：2025年初来の米国株の騰落率の要因分解



（出所）ブルームバーグ（期間）2025年1月1日～2026年10月23日
（注）米国株の騰落率を、予想利益（予想EPS）要因と市場心理（予想PER）要因に要因分解したもの。予想は12ヵ月先ベース。

図2：米国株の予想PERと米長期金利の推移



（出所）ブルームバーグ
（期間）2016年1月1日～2026年10月23日
（注）12ヵ月先予想PER（株価収益率）は株価を一株当たり利益（EPS、12ヵ月先予想ベース）で割ったもの。米国株はS&P500指数。

●当資料は、フランクリン・テンプルトン・ジャパン株式会社（以下「当社」）が情報提供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、投資勧誘を目的とするものではありません。●当資料は、当社が信頼性が高いと判断した各種データ等に基づいて作成したものですが、その完全性、正確性を保証 するものではありません。●当資料に記載されたグラフやデータ等は、過去の実績または予測であり、将来の市場環境の変動等を示唆あるいは保証するものではありませ ん。●当資料の内容は作成時点のものであり、将来予告なく変更されることがあります。●当資料に指数・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、その発行者に帰属します。●当資料は当社の許可なく複製・転用することはできません。●フランクリン・テンプルトン・ジャパン株式会社（金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第417号） 加入金融商品取引業協会：一般社団法人資産運用業協会 、一般社団法人第二種金融商品取引業協会

市場では年内の追加利上げが確実視される

当面の米国金融市場の焦点は、①金利の行方、②米国企業の決算動向、③11月3日の中間選挙に集まりそうです。

まず、米国の金利動向については、根強いインフレ懸念を背景に、FRBによる年内の追加利上げが確実視されています。一方、2027年の政策金利の見通しに関しては、先物市場が一段の利上げ継続を織り込んでいるものの、市場関係者（エコノミスト）の間では政策金利の据え置きを予想する慎重な見方が依然として優勢となっています（図3）。

短期的にはインフレ加速や金利上昇リスクへの警戒が必要なものの、2027年にかけて実際の金融引き締めが市場予想ほど進まない場合には、足元で5%近辺へ上昇している米長期金利も安定化に向かう可能性があると考えられます。

米企業決算が市場の信頼回復の試金石に

第二に、10月中旬から始まった決算シーズンでは、AI投資を巡る市場の信頼回復につながる米国企業の業績が示されるかが焦点となりそうです。

米国企業の純利益は2026年に前年比約3割の大幅増益が見込まれており、第3四半期もハイテク・セクターを中心に底堅い利益成長への期待が高まっています（図4）。また、今回の決算シーズンでは、AI関連投資の収益化の進展やハイテク企業の財務の健全性にも注目が集まります。

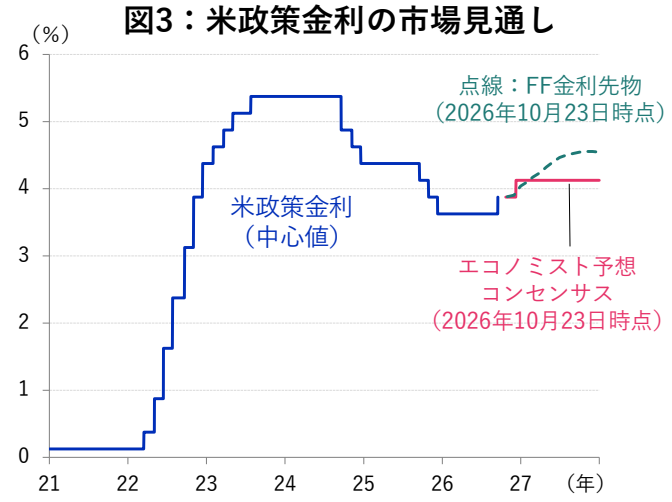
中間選挙通過が米国株の転換点となるか

最後に、米中間選挙を巡る政治的不透明感も、足元の投資家の慎重姿勢に影響しているとみられます。

足元では金利上昇やガソリン価格高騰を受けて、トランプ政権の支持率低下が顕著となっており、選挙戦は野党・民主党の優勢が強まりつつあります。特に民主党が上下両院の主導権を握る場合には、トランプ政権による追加的な財政拡張策が制約され、米長期金利への低下圧力が生じる可能性があります。一方、市場のリスク要因としては、AI規制強化を巡る動向にも注目が集まりそうです。

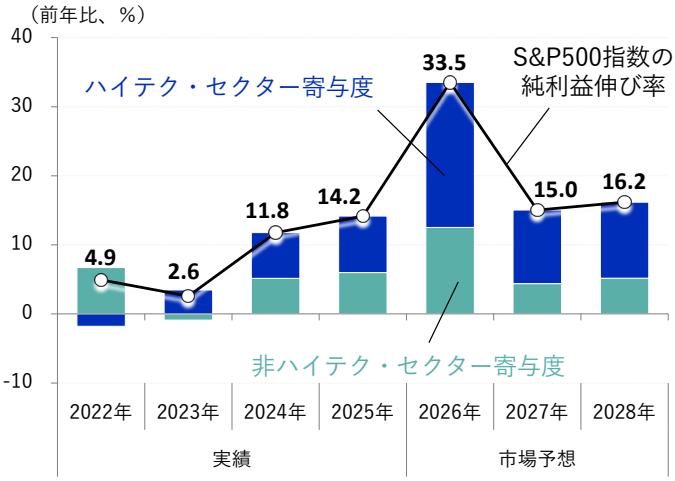
また、過去の米大統領選挙サイクルと米国株の関係を振り返ると、政権2年目の中間選挙前には株価が軟調となりやすい一方、中間選挙後には政治的な不透明感の後退を背景に株価の上昇基調が強まる傾向がみられました（図5）。今回のケースにおいても、中間選挙という政治イベントを通過することで、投資家の注目が米国経済や企業業績などの好調なファンダメンタルズに向かえば、米国株が底堅い上昇基調を取り戻す可能性があると考えられます。

図3：米政策金利の市場見通し



（出所）ブルームバーグ
（期間）2021年1月1日～2026年10月23日

図4：米国企業の純利益見通しの要因分解



（出所）ファクトセット（期間）2022年～2028年
（注）市場予想は2026年9月30日時点。

図5：米大統領選挙の4年サイクルと米国株



（政権発足）
（出所）ブルームバーグ
（集計期間）1929年1月2日～2026年10月23日
（注）政権発足以降のS&P500指数の累積騰落率。

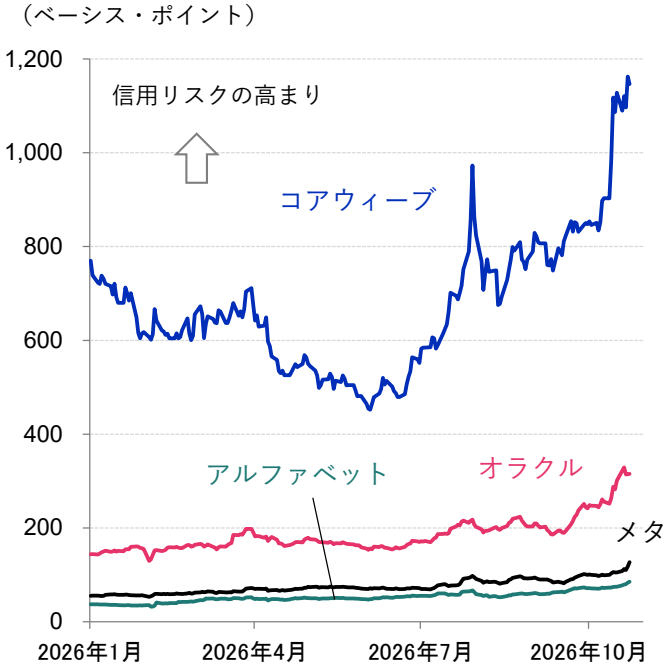
●当資料は、フランクリン・テンプルトン・ジャパン株式会社（以下「当社」）が情報提供を目的として作成したものであり、金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。また、投資勧誘を目的とするものではありません。●当資料は、当社が信頼性が高いと判断した各種データ等に基づいて作成したものですが、その完全性、正確性を保証 するものではありません。●当資料に記載されたグラフやデータ等は、過去の実績または予測であり、将来の市場環境の変動等を示唆あるいは保証するものではありませ ん。●当資料の内容は作成時点のものであり、将来予告なく変更されることがあります。●当資料に指数・統計資料等が記載される場合、それらの知的所有権、その他一切 の権利は、その発行者に帰属します。●当資料は当社の許可なく複製・転用することはできません。●フランクリン・テンプルトン・ジャパン株式会社（金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第417号） 加入金融商品取引業協会：一般社団法人資産運用業協会 、一般社団法人第二種金融商品取引業協会

図6：米国のAI関連企業の社債利回りの推移



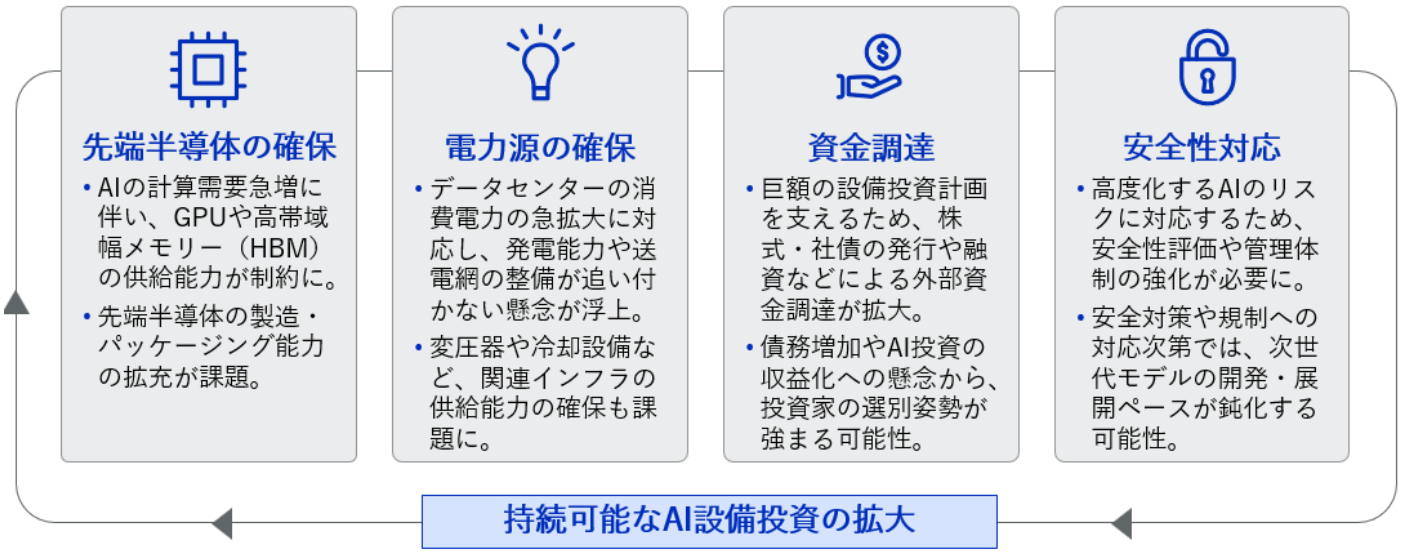
（出所）ブルームバーグ（期間）2026年1月1日～10月23日
（注）カッコ内は2026年10月19日時点のS&Pによる社債格付け。

図7：米国のAI関連企業のCDSスプレッドの推移



（出所）ブルームバーグ（期間）2026年1月1日～10月23日
（注）CDSスプレッドは、企業などの債務不履行リスクに備えるための信用保証料。1ベーシス・ポイントは0.01%。

図8：AI設備投資の4つの制約要因



（出所）フランクリン・テンプルトン

（※）本レター中の個別銘柄の事例は市場の理解を深めるためのものであり、特定の銘柄の売買推奨等を行うものではありません。

●当資料は、フランクリン・テンプルトン・ジャパン株式会社（以下「当社」）が情報提供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、投資勧誘を目的とするものではありません。●当資料は、当社が信頼性が高いと判断した各種データ等に基づいて作成したものですが、その完全性、正確性を保証 するものではありません。●当資料に記載されたグラフやデータ等は、過去の実績または予測であり、将来の市場環境の変動等を示唆あるいは保証するものではありませ ん。●当資料の内容は作成時点のものであり、将来予告なく変更されることがあります。●当資料に指数・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、その発行者に帰属します。●当資料は当社の許可なく複製・転用することはできません。●フランクリン・テンプルトン・ジャパン株式会社（金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第417号） 加入金融商品取引業協会：一般社団法人資産運用業協会 、一般社団法人第二種金融商品取引業協会