



今週の投資戦略（9/24-25）

日銀審議員の役割の重さを考えると

2026 年 9 月 23 日

小松 徹

注目事項 ― 見所

9 月 24 日、米中首脳会談 ― 関税率下げ？台湾、イラン問題は？

株式市場見通し

先週は日米の金融政策週間で結果は共に 0.25% 利上げだったが、内容は大きく違った。米国のウォッシュ連邦準備理事会（FRB）議長が毅然としてインフレと戦う姿勢を見せ、委員の全会一致で利上げを決定した。一方、わが国では 9 名中 2 名の新委員が利上げに反対した。植田総裁が会見で次の利上げを強く示唆しなかったことを受けて、東京外国為替市場では米ドル高・円安が進んだが、米国市場でいわゆるレートチェックが入って、円が 1 円戻った。週間ではダウ 30 種が 1.7% 下落したが、ナスダックは 0.7% 上昇した。日本円が米ドルに対して 3 円以上円安になり、TOPIX も日経 225 も 1.6% 上昇した。

ここで、日銀の審議委員について考えてみたい。各界の専門家が衆参両議院の同意を得て内閣が任命する。4 月に就任した 2 名は共に学者でいわゆるリフレ派と呼ばれている。この人選はもちろん高市首相の意向であり、今回の会合では同じ考えの城内成長戦略相が参加して監視していた。世界中の中央銀行が利上げを決定した中で、この 2 名の責任は重い。反対理由が消費が弱いということらしいが、時間が経過すれば改善するのか、物価上昇でさらに弱くなる可能性すらある。日本通のベッセント米財務長官にはこの人選を誤りだと事前に公の場で指摘したのだ。

約 10 年前にも 2 名の民間エコノミストが議案に反対した。彼らは金融市場の第一線で働くエコノミストなので、誤った判断は市場からしつぺ返しを食い、仕事そのものを失う。2013 年に始まった黒田総裁の大胆な超金融緩和策に対して、二人はほぼ反対し続けた。幾つかの反対理由の中に、国債市場の機能マヒ、出口の困難さを挙げた。植田総裁は今まさにこれに直面している。当時私は彼らを応援していた。一方、新委員は世界の現実を見ていない。新委員と高市政権は日本円の価値を下げようとしているが、それでは国民は豊かになれない。

最後に木曜日開催の米中首脳会談について。残念ながら、米国には強力なカードがない。高関税をかけて、逆にレアアースの輸出管理で対抗され、イラン原油の対中禁輸を目論んだが、逆に世界の原油価格を押し上げ、米国民すらガソリン価格などの物価高で苦しんでいる。中国は大規模な経済団体を引き連れて米国入りすると当初伝えられていたが、BYD などの米国での乗用車生産に、関連団体が猛反対して急遽話は消えたようだ。3 連休の初日に米国株式市場が全面高となったのは、米国がイランとの合意が近いと一部で報道され、原油価格が下落したためで、これまで何度も見た景色だ。今週は 2 営業日しかないが、日経 225 が TOPIX を上回る展開になりそうだ。

KPA の投資戦略

ロング（買い）	ショート（売り）
好財務の割安株、今期大幅増益株	高 PB 低位株、高 PE 新興株

（注）ヘッジ・ファンド向け戦略としての一例。投資期間は半年程度を想定。



日経225



TOPIX



米ドル・円相場



本レポートは、情報提供の目的のみでご利用者に提供されるものであり、有価証券売買に関する何らかの申し込みまたは勧誘を意図するものではありません。本レポートに記載されるすべての意見および予測は、レポートの日付時点におけるコマツ・ポートフォリオ・アドバイザーズ(以下、KPA)の判断であって、予告なしに変更される場合があります。KPAは本レポートに記載される情報もしくは分析がすべてのご利用者にとって適切であるとの表明を行うものではありません。ご利用者は、投資に伴うリスクとメリットがご自身にとって適切であるかどうか、自己の責任で判断して頂きます。KPAは本レポートについてその正確性、完全性または適時性を保証していません。KPAはいかなる保証も行わないことを明確にしています。KPAは本レポートに記載される情報もしくは分析にご利用者が依拠した結果として被る可能性のある直接的あるいは間接的な損害について責任を負いません。本レポートについての知的財産権はKPAに帰属し、著作権、特許権、商標権その他の知的財産権に関する法令により保護されています。本レポートを印刷した場合も、その印刷物の著作権は、KPAに帰属します。ご利用者は個人的利用を目的としたバックアップのためにのみ印刷、複製することができます。プリントアウトした印刷物や複製したデータを、個人的利用以外の目的で使用することはできません。ご利用者は、本レポートを、有償・無償を問わず、第三者に提供することはできません。また、これを改変、修正することはできません。本規定にご利用者が違反した場合、KPAは金銭的な損害賠償を含む救済手段を請求する権利があります。

©2000－2026 Komatsu Portfolio Advisors Co., Ltd. All rights reserved.