

窓あけ株急上昇、最低 20 週は株高持続実績

総裁選後に値が飛び隙間、株高勢い示唆、窓埋めは注視

(株) ジャパンエコノミックパルス

Japan Economic Pulse Co., Ltd.

info@j-pulse.co.jp

2025/10/17 (金)

日経平均株価は10月4日の自民党総裁選での高市早苗氏勝利により、6日の週明けは前週から値が飛ぶ形で隙間（窓、ギャップ）をあける急上昇となっている。過去実績では株高の勢いを示唆するもので、最低 20 週は株高持続のパターンが観測されてきた。9 月以降は株高と長期債金利の上昇（債券価格は下落）が同時進行となってきたが、金利上昇は先行きの期待成長率や期待インフレ率の上昇等も反映されており、翌年にかけての株高持続の先行指標として注目される。ただし短期的には窓を埋める方向の調整株安が無視できない。

窓あけ急上昇、20-40 週の株高ケースも

「前営業日の終値に対し、翌日の始値が大きく上振れ乖離でスタートすることを、窓あけ、ギャップアップなどと呼ぶ」、「値が飛ぶ窓あけ（隙間あけ）は、前日の取引終了後に好材料のニュースやイベントが発生したり、買い遅れたくないといった投資家心理が急増するケースなどで観測されやすい」――。

株式市場の用語解説では、このような説明がなされている。最近では10月4日の土曜・休場時に自民党総裁選で高市早苗氏がサプライズの勝利となり、週明け6日の日本株市場では日経平均株価が前週比で「窓あけ」の急上昇となっている。

窓あけでの株価急上昇の場合、株高の勢いやエネルギーの大きさが示唆されるケースがある一方、短期的な好材料に対する過剰評価や過剰な投機仕掛け、信用売りやヘッジ売り等の売り持ち（ショート）ポジションの巻き戻し加速、相場上昇局面における買いクライマックスの過熱サイン――といった相場局面もあり得る。

今回の日本株の場合、前段階で自民総裁選の一旦の好材料出尽くしリスクや、米国のAI株を含めた米日株の株高過熱警戒、日銀の10月利上げ観測などにより、売りポジションが積み上がっていた。その意味で窓あけ急上昇については、売り方の踏み上げ（買い戻し）主導という側面が強い。

一方で現在の日経平均は昨年3月以降、米大統領選警戒等による上げ渋りや、米関税ショック等による株安に見舞われ、今年4月からの上昇開始で、まだ6-7カ月の株高期間となっている。年単位の景気循環や相場循環などからすると、日柄面では株高の寿命余地が残されたままだ。その点で今回の窓あけ急上昇は、株高の勢い残存を示唆する現象として無視できない。

日経平均の週足動向では4日の自民総裁選直後、6日開始の10月10日週に、始値が「前週末の終値比」

+1.9%、週間安値が「前週の高値比」で+1.8%の大幅上昇となっている。それぞれ前週の水準から値が飛ぶ上振れ乖離と、+1%超えの窓（ギャップ）あけを示すものとなっている。

過去に現在のような株高前半局面での「双方+1%超え窓あけ」は、2019年7月5日週に観測された。当時は複合材料もあって株高モメンタムが点火され、翌週を1週目とすると、「28週目」である2020年1月17日週の高値まで株高トレンドが持続となっている。その後はコロナ危機を受け、株高が遮断となっていた。

その前に「双方+1%超え窓あけ」は2017年4月28日週に観測され、「39週目」まで株高トレンドが持続。以下、2014年11月7日週に観測で「33週目」まで株高が持続、2012年11月23日週に観測で「26週目」まで株高が持続、2004年10月8日週に観測で「22週目」まで株高が持続といった実績がある。

金利上昇、翌年の株価にプラス要因を内包

基本的には大幅な窓あけが株高の勢いを示すものとなり、高確率で20週から40週程度の株高トレンドが繰り返されてきた。今回も最低でも20週程度、4-5カ月スパンでの株高持続余地が注目されやすい。

足元の日本株は、政治情勢や米中貿易対立といった不透明材料が再増加となってきた。それでも現状から来年を見据えると、今年の1-9月比では、米FRBの利下げ再開と利下げ余地、米関税影響の不透明感緩和、米国の来秋の中間選挙「残り1年接近」による米政権の景気や金融市場への配慮、中東の地政学リスク後退、WTI原油先物の1バレル=60ドル割れ（今年1月から9月は80ドルから60ドル超え）といったプラス材料が見られている。

先行きの株高余地に期待をつなぐのが、日本での長期債金利の上昇だ（債券価格は下落）。日本市場では9月9日前後以降、株高と10年債金利の上昇が同時観測されている。

9月以降の金利上昇については、日本の政治不安や財政不安、物価の高止まり、日銀の利上げ観測などが影響しており、日本株には悪材料となる部分がある。金利上昇自体も、金融引き締め圧力となるものだ。その一方で金利上昇は先行きの期待成長率や期待インフレ率等の上昇が反映されているほか、金利機能・金融仲介機能・信用創造の各正常化、債券や現預金といった安全資産から株式市場への資金シフトなども影響している。株価にはプラスの側面を有している。

過去 1980 年代以降の長期実績としても、10 年債金利が前年比で上昇となる局面では、1 年後にかけて日経平均は上昇基調が観測されてきた。現状の 10 年債金利は月間最低の前年比でも、10 月は 15 日時点で +0.82% とプラス化の上昇が維持されている。来年にかけての株高持続の先行指標として注目される。

最近の 10 年債金利は昨年 10 月の +0.06% を最低ボトムにプラス幅を拡大しているが、遅行性を含めて日経平均は 1 年後の足元 10 月に株高基調を維持させている。反対に過去は 10 年債金利が前年比で低下のマイナス局面となる前後から、日経平均は反落から下落局面入りとなってきた。金利の低下は、先行きの景気悪化やデフレ圧力、期待成長率の低下、株式から国債への資金逃避などが示されてきた経緯がある。

もっとも日経平均は短期的に、過熱調整の株安余地が注視される。すでに 14 日以降には政治不透明感や米中対立等により、高市トレードの巻き戻しが見られているが、過去には窓あけ急上昇のあと、その隙間を埋めるような「窓埋め」の調整反落が見られてきた。

過去実績によると、週足では厳密に窓あけ急騰前の週末終値(今回は 10 月 3 日週の 4 万 5769 円)や、前週の週間高値(4 万 5778 円)までの反落が観測されてきたわけではない。

それでも過去の大規模な窓あけ時には、2021 年 9 月 10 日週の急騰後、4 週後に急騰前の週間安値を下回る窓埋め調整が見られていた。同様に 2019 年 7 月 5 日週時には 4 週後、2004 年 10 月 8 日週時には 3 週後に、急騰前週の安値を下回る反落ケースがあった。今回も窓埋め方向の調整株安には注意を要する。



