

IAM MARKET INSIGHT
マーケット・インサイト

2024年6月10日

代表取締役社長 秋野 充成

いちよしアセットマネジメント

今週のポイント

米国景気の悪化を懸念し景気敏感株が下落、エヌビディア集中相場が続く

最近の米国株式・金融市場では、景況感の下振れが意識されるとともに、FRB(米連邦準備制度理事会)のビハインド・ザ・カーブ(後手に回った状態)が懸念されています。つまり、景気悪化に先手を打って利下げする場面にも拘わらず、インフレ粘着化を意識し過ぎて後手に回る(9月も利下げしない)可能性の高まりです。米10年債利回りは4.2%台まで低下し(現状の景況感に対し違和感のある水準)、株式市場では景気敏感株の下落が目立ちました。また、景気悪化を前提にエヌビディア集中相場が続いています(景気が悪化しても業績拡大が続くと確信)。

米雇用統計は大幅な景況感の悪化を示唆せず、ソフトランディング(景気の軟着陸)シナリオ継続へ

そうした状況の中、注目された5月の米雇用統計が発表されました。非農業部門雇用者の増加数は27万2,000人となり、市場予想の18万5,000人増を上回りました。失業率は市場予想の3.9%を上回る4%に悪化しましたが、平均時給は前年比4.1%上昇と、4月の3.9%から上振れています。市場の反応は、米10年債利回りが4.435%まで上昇、株式は3指数揃って下落したものの大きな波乱とはなりませんでした。

今回の雇用統計は、マーケットの想定を超える景況感の下振れを示唆するものではありませんでした。Fed Watchにおける9月の利下げ確率は50.5%まで低下していますが、ソフトランディングシナリオ持続でゴルディロックス(適温相場)環境が維持された格好です。

今週は日米の金融政策決定会合に注目

今週の注目点は、日米の金融政策決定会合です。まず、11~12日のFOMC(米連邦公開市場委員会)におけるポイントはドツツ(政策金利の見通し=ドットチャートのこと)の引き上げです。3月のFOMCでは、年内3回の利下げを想定していましたが、今回は年内1回程度までドツツが引き上がることが想定されます。5月22日に公表された5月のFOMC議事要旨(議事録ではなく、現状のFRBのスタンスを示す)では、5月のFOMC時点よりも大きくタカ派に傾いているため、年内利下げ無しの可能性もあります。FOMCの声明が一段とタカ派になった場合は、マーケットの動揺が大きくなることが想定されます。ただし、可能性は低く、マーケットが織り込んでいるタカ派度に留まると考えられます。

13~14日の日銀金融政策決定会合では、月に6兆円程度としている国債買い入れ額の減額が焦点です。マーケットにおいては、金利差縮小にも拘わらず円安傾向が継続しているため、日銀が金融政策(利上げ、国債買い入れの大幅減額)により円安に歯止めをかけることへの思惑が高まっています。実際、5月30日には10年債利回りが1.1%まで上昇しました。決定会合では、利上げ無し(実質賃金※のプラス転換を見極める必要がある)、国債買い入れの大幅減額無し(QT(量的引き締め)を実施するにしても緩やかなものに留まる)、円安阻止のために金融政策を活用しない旨が声明されるものと思われる。

日米の金融政策決定会合後、FRB・日銀の政策エラー懸念が薄らぎ、株式市場の安定感が高まるものと思われる。日経平均株価は39,000円水準を明確に上回ると考えられます。

※ 個別銘柄に言及していますが、当該銘柄を推奨するものではありません。

~ワンポイント用語集~

※ 実質賃金…労働者が実際に受け取った給与である名目賃金から、物価変動の影響を差し引いて算出した指数。「名目賃金指数÷消費者物価指数」で算出され、労働者が給与で購入できる物品やサービスの量を示している。厚生労働省が毎月勤労統計調査で公表している。