



今週のポイント

いちよしアセットマネジメント

FOMC(米連邦公開市場委員会)通過後もゴルディロックス(適温相場)環境に変化は無し

日米の中銀ウィークを終えて、国内株式市場を巡る環境に大きな変化はありません。FOMCでは、市場の予想通りドツツ(ドットチャート=政策金利見通し)が引き上げられ、年内1回の利下げが想定されています。FOMCメンバーによる経済見通しでは、実質GDP成長率の見通しは変更されていませんが、PCE ※¹コアの見通しが上方修正されるとともに、FFレート(ロングラン)※²が2.8%へ引き上げられました(中立金利※³が上昇していることを意味する)。

総じてタカ派的な印象ですが、12日発表の5月CPI(消費者物価指数)統計が、タカ派度を緩和しています。ヘッドラインは前年比3.3%上昇(予想3.4%)、変動の大きい食品・エネルギーを除くコアCPIが同3.4%(予想3.5%)と市場予想を下回りました。特に注目された点が、住居費・エネルギーを除くサービス価格であるスーパーコアの前月比が0.04%低下したこと(2021年4月以来)。これを受け米10年債利回りは一時4.187%まで低下し、OISカーブ(12月末FFレート予想)は4.98%まで低下、Fed Watchにおける9月利下げ確率は67%まで上昇しています。

米国株式市場においては景況感悪化観測が徐々に高まる中、FRBのビハインド・ザ・カーブ(政策が後手に回る状態のこと)懸念もありながら、ゴルディロックス環境が維持されています。NYダウ、ラッセル2000指数等のシクリカル(景気敏感)株指数の上値が重い中、SOX(フィラデルフィア半導体株)指数、FANG指数、ナスダック総合指数等のテック株が最高値圏で推移しています。景況感悪化を受けてFRBが9月から利下げに転じることを前提とした資金シフトがFOMC後も継続しており、日本株にはアゲインストとなっています。

日銀金融政策決定会合では国債買い入れ額の減額方針を決定

日銀金融政策決定会合では国債買い入れ額の減額方針が決定されたものの、実施時期については「次回金融政策決定会合において、今後1~2年程度の具体的な減額計画を決定する」としています。また、具体的な減額計画は「市場参加者の意見も確認」した上で決定する模様です(市場にショックを与えないように万全の配慮を尽くした上で、7月の会合で減額計画を決定し、8月から減額を実施する)。

想定よりもハト派的ですが、マーケットの印象は「時間稼ぎ」「先送り」「引き延ばし」「肩すかし」と悪評が連なります。記者会見で植田総裁は、なんとかハト派に見られぬよう節々にタカ派を演出しました。国債買い入れ減額(QT=量的引き締め)について「相応の規模になる」、7月利上げについて「それまでの情報次第で当然あり得る」等々です。結果として、前回のように記者会見後の円安加速とならずに済みました。しかし、金融政策の不透明感を払拭したことにはならず、160円近辺までの円安が進行する可能性が高いと思われます。当然政府の為替介入もあり、再度、7月会合における日銀の早期利上げ観測が台頭するものと思われます。その場合、国内10年債利回りが前回の1.1%水準を上抜ける可能性もあると思われます。

当面の日経平均株価は37,000~39,000円のレンジ相場を予想

グローバルマネーが米テック株(エヌビディア一択?)に集中する状況で、日銀の政策エラーを期待した金利上昇が進んだ場合、国内株式市場の上値は一段と重くなります。当面の日経平均株価のレンジは37,000~39,000円と考えますが、米国でゴルディロックス環境が維持される限り、大きな下落相場は想定しません。国内株式市場からの大きな資金流出は想定されず、一段と出遅れ循環物色が鮮明になるものと思われます。当面、出遅れ度が激しいグロース株を含めた小型株が、大型株をアウトパフォームする展開を予想します。

※ 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~

※¹ PCE…「Personal Consumption Expenditures(個人消費支出)」の略で、米国の家計が消費した財やサービスを集計した経済指標。米商務省が毎月公表している。GDPの約7割を占める米国の個人消費支出はGDPの先行指標として注目される。PCEコアは、変動の大きい食品とエネルギーを除いた指標。

※² ロングラン…FOMCのメンバーが毎年3、6、9、12月に公表する米国経済と政策金利の長期見通しのこと。

※³ 中立金利…経済・物価に対して引き締めのにも緩和的にも作用しない中立的な金利水準のこと。