

■下落基調が続く日本株

9月に入ってから日本株は、米ハイテク株の下落や米景気後退懸念の高まりに起因する円高進行を背景に、下落基調が続いています。日経平均株価は、8月5日の大幅下落後、ほぼ一本調子で上昇し、一時38,000円台を回復しましたが、依然として不安定な値動きとなっています(図表①)。

日経平均は、指数寄与度の大きい値がさの半導体関連銘柄の影響を受けやすく、また、円高進行に伴う外需銘柄の業績悪化懸念も相まったことで、下落に拍車がかかったと思われます。

■注目される日米金融政策決定会合

市場の注目は、17~18日のFOMC(米連邦公開市場委員会)、19~20日の日銀金融政策決定会合に向かっています。

FOMCでは、4年半ぶりの利下げに踏み切ることが確実視されている一方、利下げの幅については見方が分かれています。足元の米金利先物市場では、0.5%の大幅利下げが実施されるとの予想が67%まで上昇してきています(Fed Watch、9月17日時点)。

米金融政策を巡って神経質な展開が続いていますが、依然として米景気は軟着陸が予想されている(アトランタ連銀が実質GDPを予測する「GDP NOW」は、17日時点で第3四半期の同成長率を前期比年率3.0%増を見込む)ことから、過度な懸念は不要と思われます。

日銀金融政策決定会合では、政策金利が据え置かれるとの見方が大方の予想となっており、次回の追加利上げの時期に関する植田総裁の発言等に市場の注目が集まっています。

■小型グロース株の局面転換が期待される

足元の円高進行が嫌気され、外需銘柄中心に日本株の逆風となっていますが、小型グロース株は相対的に堅調な値動きを見せています(図表②)。背景には、日米金利の低下(低位維持)および過度な円安の是正があります(図表③)。

一般的に小型株は、大型株に比べ金利上昇の影響を受けやすいとされていますが、金利低下によりそれが和らぐこと、また、小型株には内需銘柄が多く円高の進行が業績にプラスに働く傾向にある、といったことが主な要因です。今後、FRBの利下げ転換を機に小型グロース株の局面転換が期待されます。

