



今週のポイント

いちよしアセットマネジメント

米大統領選はトランプ氏が勝利。マーケットはリスクオンで反応

世界が注目した米国大統領選挙はトランプ氏圧勝で終わりました。現時点では結果が確定していないものの、議会下院選挙でも共和党が優勢であるとの報道から、大統領と上下両院を共和党が支配するレッド・スウィープ(トリプルレッド)が実現しそうです。

マーケットはリスクオンで反応、米株式市場は3指数揃って史上最高値を更新しています(4~8日までの上昇率はNYダウ:5.3%、S&P500:5%、ナスダック総合:6.1%)。米10年債利回りは、一時4.429%まで上昇しました。ドル円相場も金利差拡大を受け、一時154.71円まで円安が加速しました。マーケットの初動はトランプ次期大統領が掲げるMAGA(Make America Great Again)、米国第一主義に期待したものです。移民排斥、環境補助打ち切り、高関税(中国に60%、その他の国に10%)、法人税減税、トランプ減税の恒久化等が公約されています。ソフトランディング(景気の軟着陸)が有力視されている現状で公約通りの政策が発動された場合、高圧経済となり、ノーランディング(無着陸)シナリオが濃厚となります。

トランプ氏の政策はインフレ再燃リスクを高める恐れがある

ただし、ノーランディングはインフレ再燃リスクを高めます。FRB(米連邦準備制度理事会)は11月のFOMC(米連邦公開市場委員会)で0.25%の利下げを決定しましたが、12月の追加利下げは不透明です。Fed Watch^{※1}における12月利下げ確率は64.6%まで低下しており、また、OIS^{※2}カーブはドットチャートと比較して大幅に上方乖離しています(FRBの想定は2025年末のFFレート3.375%に対し、マーケットの想定は3.6%)。

インフレが再燃した場合、FRBの予防的利下げは途中で頓挫、場合によっては再利上げも想定されます。その場合(景況感拡大が続いたとしても)、12ヵ月先予想EPS(1株あたり利益)を用いて計算したS&P500のPER(株価収益率)22.54倍が許容できるとは限りません。そして、MAGAは文字通り、米国独り勝ちとなるリスクをはらみます。

MSCIワールド指数^{※3}の4~8日の上昇率は3.7%と米国株に大きく劣後、TOPIXの上昇率(1~8日)も3.7%に過ぎません。トランプ氏が、前政権で通商代表部(USTR)代表を務めたロバート・ライトハイザー氏に対し、次期政権で同職復帰を打診したと報じています。ライトハイザー氏は対中強硬派として知られ、前政権では日本にも対米貿易黒字の削減を迫った経緯があります。各国にとって、トランプ氏が得意とする1on1のディールは脅威です(シンゾウ・ドナルド関係が無い日本にとっても大きなリスク)。また、ウクライナ、中東、中国、北朝鮮を巡る地政学的リスクも不確実性の拡大を通じ、リスク度が上昇する可能性が高まります。

リスク度が上昇する中でも、年内の日経平均株価の42,000円台回復は期待できると見る

リスク度が上昇した場合、8月以降ボラティリティが異常に高い日本株は、ヘッジ市場としてのニーズを高めます。不確実性が高まる中でのリスクオン、しかも米国独り勝ちが想定される中では、米国株買い・日本株売りのポジションが膨らみます。7月第3週~10月第5週まで海外投資家は先物で4兆5,036億円売り越しています。

ただし、悲観する必要はありません。自社株買い(2024年度は15兆円以上を想定)が海外投資家の売りを吸収し、日本株の底堅さを演出しています。先物売りは上昇エネルギーの蓄積です。米国独り勝ちであっても、需給的な助けもあり、日本株は米国株に追随します。年末の日経平均株価は42,000円程度を想定します。

~ワンポイント用語集~

※1 Fed Watch...FRBがFOMCで決める政策金利であるフェデラルファンド(FF)金利の誘導目標が変更される可能性を確率で表した数値。FF金利先物の動向に基づき算出される。

※2 OIS...Overnight Index Swapの略称で固定金利と変動金利の翌日物レートを交換するスワップ取引のこと。中央銀行の金融政策に対する市場の見方を示していると言われている。OIS市場において算出される年限ごとの金利を線で結んだ曲線を「OISカーブ」と呼ぶ。

※3 MSCIワールド指数...MSCI(モルガン・スタンレー・キャピタル・インターナショナル)社が算出、公表している株価指数。世界の先進国の上場企業の時価総額をベースに加重平均方式で算出されており、グローバルに株式運用を行う機関投資家等のベンチマークとして利用されている。