


IAM MARKET INSIGHT
マーケット・インサイト

2025年2月10日

代表取締役社長 秋野 充成

今週のポイント いちよしアセットマネジメント**先週発表された1月の米雇用統計は総じて労働市場の底堅さを示唆する結果に**

7日の米株式市場は主要3指数揃って下落(NYダウ:0.99%安、S&P500:0.95%安、ナスダック総合:1.36%安)し、週間ベースでも下落となりました。同日に発表された米雇用統計では1月の失業率が4.0%と、米連邦公開市場委員会(FOMC)参加者による長期予想の中央値4.2%を0.2%下回り、平均時給の伸び率は加速しました。さらにミシガン大学調査の今後1年間の期待インフレ率※は4.3%に大幅上昇したことから(前月:3.3%)、米連邦準備制度理事会(FRB)が利下げを急ぐ必要が無いことが再確認されました。

また、トランプ大統領が今週にも多くの国に対して相互関税措置(相手国が米国製品にかけている関税と同水準の関税を、その国からの輸入品にかける方針)を発表する、と発言したことも株式市場を揺さぶりました。他方、トランプ大統領と石破首相との首脳会談では、トランプ大統領から日本を対象にした関税引き上げや円安是正といった日本株にネガティブな話はなかった模様で、国内株式市場には安心材料となりました。

国内10年債利回りは1.3%台まで上昇、日米金利差縮小に伴う円高の進行が日本株の重荷に

1月末にトランプ大統領がメキシコ、カナダ、中国からの輸入品に関税を課す大統領令に署名したことで、日本株は3日に大幅下落しました。その後、メキシコとカナダへの追加関税の発動を先送りしたことから下げ止まりましたが、関税への警戒感と、155円台から一時150円台まで進んだ円高が日本株の上値を抑えました。

円高の進行は、5日に発表された12月の賃金データが強かったことや、日銀の田村審議委員の発言(「2025年度後半には少なくとも1%程度まで短期金利を引き上げておくことが、物価上振れリスクを抑え、物価目標達成のうえで必要」との内容)が材料視され、日銀による追加利上げへの懸念が高まったことが背景にあります。10年債利回りは2011年以來の1.3%台に上昇、2年債・5年債利回りも2008年以來の水準まで上昇しています。国内金利上昇を背景とした日米金利差縮小による円高に加え、日米首脳会談を前にトランプ大統領の円安是正発言が警戒され、一段の円高進行が懸念されました。その結果、7日は日経平均株価が4日ぶりに反落し、38,700円台で終了しています。

国内企業の第3四半期企業決算は底堅い内容で、日本株の下支えとなると思われる

反面、良好な第3四半期の企業業績が日本株を下支えしています。先週末時点におけるTOPIX(東証株価指数)採用企業の決算概要に着目すると、ポジティブサプライズとなった企業の比率が50%に対し、ネガティブサプライズとなった企業の比率は33%にとどまっています。総額ベースでも第3四半期の純利益は市場予想を19%上回り、着地予想(変動の大きいソフトバンクグループを除く)も前年同期比+7%から同+22%へと大幅に上振れしています。

特に製造業の増益寄与が大きくなっています。製造業の4~12月の純利益合計は前年同期比8%増益となり、4~9月の6%減益から大幅に反転しました。AI関連投資の波及効果が広がっていることに加え、円安効果が大きかった模様です(4~12月の平均為替レートは約152円と前年同期比約9円の円安となっている)。

円安効果が国内企業の増益に大きく寄与している現実が、目先の円高進行への懸念を大きくしています。日米首脳会談では、トランプ大統領の円安是正発言が警戒されました。石破首相の外交手腕が未知数であるため首脳会談の成否が注目されましたが、円安是正発言も無く、また日本に対する過度な要求も無く、無事にイベント通過となりました。

※ 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~

※ 期待インフレ率…実際に起こった物価上昇率ではなく、市場のインフレに対する将来の予測値のこと。「予想インフレ率」(予想物価上昇率)とも呼ばれる。市場関係者に対する調査などを基に算出するほか、利付国債と物価連動債の利回りの差であるブレイクイーブンインフレ率を期待インフレ率とみなす場合もある。