



今週のポイント

いちよしアセットマネジメント

米国景気悪化への懸念が強まり、2月の米国株式市場は下落

2月末にかけて米国株式市場が動揺しました。NYダウは月間で703ドル下落、ナスダック総合指数は週間では3.5%下落(下落率は昨年9月以来の大きさ)し、月間では4.0%安と、4カ月ぶりに下落しました。

動揺の背景は、イールドスプレッド※1等で顕著な割高感が指摘される中で、米トランプ大統領の関税政策が不確実性を高め、米国景気の悪化懸念を招いたことです。米10年債利回りは4.2%台まで低下、OIS※2カーブは急激に低下し、今年12月のFFレート(政策金利)の想定値は3.77%まで低下しています。Fed Watch※3によれば、今年利下げがない確率が1.9%、1回利下げの確率が11.9%まで低下しました(つまり2回以上の利下げ確率が86.2%まで上昇)。さらに、1月のPCE(個人消費支出)※4が0.2%減となり、アトランタ連銀が経済指標に基づいてGDPを推計するGDPNowは28日、1~3月期の実質成長率が年率マイナス1.5%となり、26日時点のプラス2.3%から大きく低下しました。当面は、トランプ大統領の関税政策が米国景況感へ与える悪影響を懸念するマーケット環境が続きます。

2月の国内株式市場も下落、引続きトランプ関税の影響や日銀金融政策の動向が市場の焦点に

2月28日の国内株式市場も大きく下落、日経平均株価は一時1,400円下落し、37,000円を割り込みました。米国株安に反応し、ポジション過多の銘柄群が大幅下落(ディスコ:10.33%安、アドバンテスト:8.77%安、フジクラ:7.32%安等、いずれも終値ベース)となりました。米国株下落以前から、日銀のタカ派姿勢による円金利上昇、円高傾向により劣後感が強かった日本株へのダメ押しとなりました。

3月相場もトランプ関税の行方が最大の焦点となります。そして、18~19日に日銀金融政策決定会合とFOMC(米連邦公開市場委員会)が開催されます。日銀は追加利上げを見送ると思われ、FOMCは7日発表の雇用統計次第で利下げの可能性があります。また、3月下旬にGPIF(年金積立金管理運用独立行政法人)の5年に1回の基本ポートフォリオ見直しの発表が予定されています。国内株式の比率引き上げの可能性は低いと思われますが、国内債券の比率が引き上げられれば金利低下に繋がり、株式市場にも好影響があるものと思われます。

マーケットの一部で期待が高まっていた早期ウクライナ停戦ですが、28日のゼレンスキー大統領とトランプ大統領の会談が決裂、ネガティブサプライズとなっています。復興需要を期待した欧州株高も一巡する可能性が高く、またDeepSeekショック以降、急上昇を見せていた香港ハンセン指数も中国への追加関税表明の影響で腰折れしています。世界株安が割安な日本株をさらに下押しするのか、分散で海外からの資金流入に繋がるのか、3月相場の大きなポイントとなります。

日経平均株価36,000円台は絶好の買い好機と見る

マーケットはトランプ関税を楽観視していました。ディール(交渉)であり、本気で保護主義的な政策を打ち出すわけがない。何故ならば、トランプ政策の本意はMAGA(Make America Great Again)であり、米国第一主義だから、米国景況感にダメージを与えることはない。ここ数週間、この楽観論に亀裂が入っています。しかし、過度な悲観は禁物です。不確実性の高まりの中でのリスクオンが続いています。必然的にボラティリティ(変動性)が上昇します。日経平均株価36,000円台は絶好の買い好機です。

※ 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 イールドスプレッド…債券同士の利回り格差や株式と債券の利回り差を指し、それぞれの利回りを比較することで相対的な割高感・割安感を判断する指標の1つ。債券と株式の場合は、長期国債の利回りから株式益回り(=1株当たり利益÷株価)を引いた数値を比較する。
- ※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 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。
- ※4 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。