



今週のポイント

いちよしアセットマネジメント

米国経済に忍び寄るトランプリスクの影

3月7日の日経平均株価は終値で37,000円を割り込みました。米国株安、円高に連動する形で調整色を強めています。米国株安の背景はトランプリスクと考えられ、トランプ大統領の発動する関税を中心とした政策による不確実性の高さを嫌気していると思われます。3月4日から実施される予定であった、カナダ、メキシコへの25%関税は、1か月間の再猶予となった模様ですが、4月から実施予定の相互関税、自動車・半導体等への追加関税が控えており、実際に発動された場合の混乱、悪影響は計り知れません。ソフトランディングを確信していた米国経済にもトランプリスクの影が忍び寄っています。

アトランタ連銀が算出しているGDP Nowcast^{※1}は2月26日に2.32%を示していましたが、3月3日には-2.82%に急減速しました。理由は、個人消費の減速(直近のPCE^{※2}の影響:-1.52%)、設備投資の減速(ISM製造業新規受注の影響:-0.41%)、輸入の急増(純輸出の減少:-2.52%)等が主な要因です。個人消費の減速は寒波・山火事等の影響があると思われますが、トランプ関税によるインフレの気配、景気失速の気配が消費者センチメントを冷やした可能性があります。

GDP Nowcastの-2.32%は最大瞬間風速に近く、第1四半期のGDP成長率は前期比年率1.5%程度が想定できそうですが、この大きな落差がマーケットへ与えた影響は甚大です。米10年債利回りは一時、4.1%台まで低下、OIS市場では、2025年12月時点の政策金利の想定が3.66%まで低下しました。2回以上の利下げを想定した動きとなったと考えられます。

米国景況感悪化が懸念される中、注目された2月の雇用統計とFRB議長の発言内容

米国景況感悪化が懸念される中、注目された2月の雇用統計。非農業部門雇用者数は15.1万人増(前月12.5万人増、市場予想16.0万人増)と前月からやや加速したものの市場予想を若干下回りました。失業率は4.1%(前月4.0%、市場予想4.0%)に上昇し、市場予想をやや上回ったものの低水準を維持しています。

イーロン・マスク氏が率いる政府効率化省(DOGE)^{※3}による政府部門の雇用減の影響が懸念されていましたが、現時点では米国全体の雇用情勢への影響は大きくなっておらず、雇用統計の大幅な落ち込みが回避されたと考えられ、マーケット参加者のセンチメントが一段と悪化する事態とはなりません。

3月7日にパウエル議長が講演会に登壇しました(Economic Outlook)。講演趣旨をまとめると、「不確実性は高まったものの米経済は引き続き良好である」、「関税を理由に短期的なインフレ期待の指標は上昇しているが、長期のインフレ期待は安定している」、「貿易政策を中心に政策が変更され、政策変更やその効果を巡る不確実性は大きい」、「FRBは急いで政策を変更する必要はなく、不確実性が低下するのを待つことができる良い位置にいる」等、発言しております。

不確実性は高まっているものの、景気実態の先行きに、敢えて自信を示した講演内容でした。ここ数週間、マーケットはトランププットの信認に揺らぎが大きくなっています。ここは、敢えて、パウエル議長同様にトランププットを信じようと思います。

～ワンポイント用語集～

※1 GDP Nowcast…アトランタ連銀が各種統計から算出している指標で、リアルタイムに米国の最新のGDPを予測している。

※2 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。

※3 政府効率化省(DOGE)…歳出削減や省庁再編、規制の撤廃などについて米連邦政府機関に助言する組織。イーロン・マスク氏主導のもと、第2次トランプ政権発足時に大統領令によって設立。「政府効率化省」は省の名称を掲げるものの、既存組織内に設置される期間限定の組織。英語名「Department of Government Efficiency」の頭文字をとって「DOGE(ドージ)」と呼ばれる。