



今週のポイント

いちよしアセットマネジメント

市場は落ち着きを取り戻しつつあるも、今後は景気指標や企業ガイダンス※1を見極めることが重要

米トランプ政権による相互関税発動から約2週間が経過しました。米国市場トリプル安(株安、債券安、通貨安)も小康状態で、VIX指数※2も低下しています。日経平均株価は4月2日から先週末18日まで2.8%下落していますが、7日のザラ場安値(30,792.74円)からは12.8%の上昇と、落ち着きを取り戻しつつあります。

ただし、今回の急落は、一連のトランプ関税による世界景気や企業業績に与える影響が計り知れないが故のパニック売りの側面が強く、実体経済への影響が不透明な現状においては、積極的にリスクを取りに行くような局面とは言えません。足元の反発は、ショートカバー(売り方の買戻し)や自律反発の域を出ていないと考えています。今後は、トランプ関税が米国経済、世界経済に与える影響を4、5月の景気指標から推測していくこと、そして、4月末から発表される国内企業の2026年3月期のガイダンスを見極めることが重要です(ガイダンス未公表企業の続出が予想される)。

貿易政策を巡り日米交渉がスタート。今後安全保障や為替が議論される可能性が高いと見られる

日米交渉が開始されました。赤澤経済再生担当相がホワイトハウスでトランプ大統領と会談する等、和やかな雰囲気先行したため、先行きに楽観的観測も交じり、国内株式市場の反発に繋がりました。特に、初期段階で為替についての言及が無かったことを好感しています。おそらく、トランプ大統領にとって相互関税上乗せ分(日本については14%)はディールの材料であり、日本から優位な状況を引き出すためのテクニックです。

今回のホワイトハウスでの会談で注目されたディールは、軍事費の肩代わりです。今年度、日本は在日米軍関係経費を約7,000億円計上しています。今後、米国は核の傘を含め、アジア太平洋地域の米軍費用の肩代わりを要求してくる可能性が高いと思われます。日本は自ら防衛費をGDP(国内総生産)比2%に増加させようとしていますが、それに加えて米国の軍事費の一部肩代わりが、今後大きく国家予算を圧迫しそうです。

また、今回の会談で言及が無かった為替(円高誘導)についても予断を許しません。今週、IMF(国際通貨基金)・世界銀行の春季会合の際に加藤財務相と米ベッセント財務長官の会談が予定されています。その際、為替が議題に上る可能性が高いと思われます。

米国株からの分散が進む中、国内では小型グロース株の堅調さが目を引く

関税ショックによる急落と束の間の小康状態において明確になりつつあるのが、米国株からの着実な分散です。7日の安値から直近17日(米国市場休場の前日)まで、S&P500指数の9.3%上昇に対して、TOPIX(東証株価指数)の上昇率は12.8%です。海外投資家の日本株買いは鮮明ではありませんが、出遅れが大きかった日本株も米国株をアウトパフォームし始めています。

そして、小型グロース株の堅調さが目を引きます。TOPIX Small グロース指数は7日の安値から18日まで15.9%上昇、東証グロース市場250指数は25.9%上昇しています。長期的には依然として劣後している小型グロース株ですが、円金利の低下傾向、円高によって局面転換に近いことを示しています。トランプリスクが継続する中で、米国株からの分散、そして国内においては小型グロース株のアウトパフォームが継続するものと思われます。

～ワンポイント用語集～

※1 ガイダンス…今期以降の業績に対する企業側の見解のこと。日本企業は期初の業績予想を保守的に出す傾向があるとされている。

※2 VIX指数…「Volatility Index」の略で、米シカゴオプション取引所がS&P500指数のオプション取引の値動きを基に算出・公表している指数。一般的に数値が高いほど、投資家が先行きに対し不安を感じているとされる。