



今週のポイント

いちよしアセットマネジメント

米関税政策への過度な懸念の後退や日米財務相会談の通過などを背景に先週の日本株は上昇

4月第4週の国内株式市場は大きく上昇、4月2日に発動された米相互関税による下落をほぼ解消しました(日経平均株価は2日の35,725.87円に対し、25日は35,705.74円まで回復)。上昇の理由は、米中間で関税の引き下げへの期待が加速したこと、G20会合における加藤財務相とベッセント財務長官の会談で円高誘導が議題に上らなかったことです。

米トランプ政権がトリプル安(株安、債券安、通貨安)を懸念して、関税強化策を緩めたことから(ただし対中関税については現時点で交渉は無く、税率は引き下げられていない)米国株式市場も好転、VIX指数※1は24.84まで低下しました。米10年債利回りも4.237%まで低下しています。

トランプ政権は現行の安全保障体制や世界経済秩序の枠組みを変えようとしていると見られる

30日(日本時間)にはトランプ大統領就任100日を迎えます。世界のマーケットは当初、トランプ大統領誕生をポジティブに受け止めたましたが、トランプ政策の不確実性が高まるにつれリスクオフが加速しました。現状は過度なリスクオフが緩和していますが、不確実性が低下しているわけではありません。

では、トランプ政策による不確実性の高さの正体(背景)は何でしょうか？それは、米国にとって公正な国際貿易体制を再構築することを目指し、高関税政策等によって現体制の解体を進めていることが考えられます。トランプ政権が指摘する現体制において、リーマンショック後、米国の対外純債務※2は対GDP(国内総生産)比20%から80%に増加しました。これは、世界のマネーフローが米国の金融市場に大量に流入したからです(米財務省によると海外投資家は2025年2月時点で米国長期証券を32.2兆ドル保有)。そして、このマネーフローによって、大幅な貿易赤字にも関わらずドル高が維持されてきました。基軸通貨のドルと各国の準備資産※3である米国債を供給することで、米国は経常赤字と財政赤字を拡大し続けたわけですが(米国がモノを買わなければ、相手国にはドルを渡せないし、米国政府が借り入れをしなければ、相手国には米国債を渡せない)。

基軸通貨国である米国に絶大な恩恵があったことは確かです。しかし、トランプ政権は、恩恵に浴したのは米国だけではないと考えています。米国は巨額の対外借り入れによって巨額の軍事支出を行い、世界の政治および経済の安定に寄与してきたと考えています。簡単に言えば、米国の借金による安全保障、世界経済の安定、発展を図る現体制を変えようとしています。

トランプ政権下では米国に一極集中したマネーの分散が加速すると考えられる

現体制は簡単には変わりませんし、変えた方が良くとも思えません。しかし、トランプ政権が続く限りは政策の方向に変化は無いでしょう。今月、米金融市場はトリプル安に見舞われました。これは、関税政策によって米国のスタグフレーション※4が懸念されたからです。底流にはトランプ政権が目指す現体制の再構築があると思われます。世界のマーケットにおいては米国に一極集中したマネーの分散が加速すると考えられます。前述した米財務省公表の海外投資家保有の長期証券32.2兆ドルのうち18.6兆ドルが株式です。当然、日本株は長期にわたり分散資金の受け皿と思われます。

～ワンポイント用語集～

※1 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。

※2 対外純債務…対外負債(外国の政府・企業・個人が国内に保有する資産)から対外資産(自国の政府・企業・個人が外国で保有する資産)を差し引いた金額のこと。

※3 準備資産…各国の通貨当局が国際収支の赤字を決済したり、為替市場に介入するために保有する資産のこと。性質上、流動性と交換可能性が高い対外資産であることを必要とし、金や債券、預金等で構成される。

※4 スタグフレーション…不況にもかかわらず、世の中のモノやサービスの価格(物価)が継続的に上昇すること。「stagnation(不況)」と「inflation(インフレーション)」の合成語。

◆当資料は投資判断のご参考となる情報提供を目的としていちよしアセットマネジメント株式会社が作成したものであり、勧誘を目的としたものではありません。
投資信託のお申し込みにあたっては、販売会社より投資信託説明書(交付目論見書)をお渡ししますので、必ず内容をご確認のうえ、お客様ご自身でご判断下さい。
◆当資料は信頼できると考えられる情報をもとに作成していますが、その正確性、完全性を保証するものではありません。運用実績などの記載は過去の実績であり、将来の成果を示唆、保証するものではありません。記載内容は資料作成時点のものであり、予告なく変更されることがあります。