



今週のポイント

いちよしアセットマネジメント

中東情勢やトランプ関税に対する警戒感の後退、および米早期利下げ観測を背景に日米ともに株高に

先週末27日、日経平均株価は5か月ぶりに40,000円の台を回復し、TOPIX(東証株価指数)は年初来高値を更新しました。米国市場においても、S&P500、NASDAQ総合指数は揃って過去最高値を更新しました。

突然の強気変調の背景は、次の3点が考えられます。まず1つ目は、イスラエル・イラン戦争の停戦合意によって原油価格が下落し、インフレ懸念が和らいだことが挙げられます。2つ目はトランプ関税の緩和です。26日、レビット大統領報道官は7月9日に迫る相互関税の国別上乘せ部分の再開について猶予期限延長を示唆しました。また、同日ベッセント財務長官は、「報復税(米国の企業や個人に不公平な税制を課している国・地域の企業や個人に対し、米国で得た所得に追加で課税するもの)」と呼ばれる内国歳入法899条の新設見送りを要請しました。ラトニック商務長官は米中両国が貿易交渉の合意文書に署名したことを明らかにし、中国政府も焦点となっているレアアース(希土類)の輸出に向けた審査や承認を迅速に行う姿勢を示しました。

3つ目は、FRB(米連邦準備制度理事会)による早期利下げへの観測が高まっていることです。FRBのボウマン副議長は23日、「インフレ圧力が抑えられていれば次回会合にでも利下げを支持する」と発言しました。ボウマン氏はFOMC(米連邦公開市場委員会)のメンバーの中でも特に利下げに慎重な「タカ派※1」とされていたため、市場関係者からは大きな方針転換と受け止められました。20日には、ウォラー理事も「早ければ7月にも利下げできる」と述べていました。これらFRB高官による発言を受け、Fed Watch※2から算出される7月FOMCで利下げが再開される確率は27日時点で18.6%、9月FOMCまでに利下げが再開される確率は93.0%となっています。また、2025年の利下げ回数が3回となる確率は48.1%、2回となる確率34.4%となっています。

日本株の上昇は需給要因によるところが大きく、今後は需給悪化に注意が必要と見られる

日経平均株価は24~27日までの4日間で約1,800円(4.7%)上昇しましたが、これは需給要因も大きいと考えられます。先週だけで3月本決算企業の配当支払いが4.3兆円強、30日には1.9兆円に上るため、再投資への期待が膨らんだものと思われます。また、27日のハイパータ※3投資信託の設定(1,523億円)を意識して、ハイパータ株のアウトパフォームが目立ちました。好需給のピークは過ぎつつあると思われ、7月は想定外の下落に注意する必要があります(7月上旬にETF(上場投資信託)の分配金支払いが集中するため、1.5兆円前後の売り圧力が意識されやすい)。

また、バリュエーション的にも日本株の割安感が低下しています。TOPIXの12か月先予想PER(株価収益率)は4月上旬の12倍台から6月後半に15倍台へ上昇、また、PBR(株価純資産倍率)は4月上旬の1.1倍から6月後半に1.4倍弱へ上昇しています。トランプ関税の影響が懸念される第1四半期の決算も気になるところです。

ボラタイルな(変動性の大きい)状況が続き、当面の日経平均のレンジは38,000~41,000円を想定

想定外の日経平均株価40,000円台回復でしたが、このまま最高値更新に向かうとは考えていません。不確実性の拡大の中でのリスクオンであり、長期的には上昇基調が継続すると思いますが、ボラタイルな(変動性の大きい)状況であることは間違いありません。当面は日経平均株価で38,000~41,000円を想定しています。米国株式市場で大型テック・半導体株が強く日経平均株価も好影響を受けていますが、ハイテク株集中度を示すナスダック100指数/ラッセル2000指数が10.4倍を超えており、何らかのきっかけで(金利上昇等)昨年8月のような大きな下落もあり得る状況です。

～ワンポイント用語集～

※1 タカ派…各国の中央銀行の金融政策を決定する際、物価の安定を重視し金融引き締めの政策を支持する人のこと。反対に、景気刺激に積極的で金融緩和的な政策を支持する人のことをハト派と呼ぶ。

※2 Fed Watch…FRBがFOMC(米連邦公開市場委員会)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。

※3 ベータ…市場全体に対する各個別銘柄の株価の感応度のこと。日経平均株価やTOPIXといった株価指数が1%動いたとき、個別銘柄が何%動くかを示したものの。例えば、ベータ値が1.2のファンドは株価指数が10%上昇したときにパフォーマンスが12%良くなることを意味しており、反対に株価指数が10%下がったときはパフォーマンスは12%悪化することになる。ベータ値が高いほど値動きが激しくなる。