



今週のポイント

いちよしアセットマネジメント

米トランプ政権は新たな相互関税率を公表。米関税措置の行方を注視すべき状況が続く

米トランプ大統領は7日に日本と韓国からの輸入品に対して25%の関税、8日に銅に50%の関税、9日にブラジルからの輸入品に50%の関税、11日にカナダからの輸入品に35%の関税をかけることを表明しました(いずれも8月1日から実施)。また、そうした国別関税の通知をしていない国の税率を、10%から15~20%に引き上げることを示唆しました。しかし、世界の株式市場は堅調です。S&P500指数、ナスダック総合指数は史上最高値を更新、MSCI世界株指数も史上最高値を更新しました。

膠着感が強い国内株式市場も、日経平均株価は39,500円の水準を維持しています。株式市場が強気の背景は、今回も「TACO(Trump Always Chickens Out=トランプはいつもビビってやめる)」という楽観に覆われているからです。また、米半導体大手エヌビディアの時価総額が米国企業として初めて4兆ドルに乗るなど、AI(人工知能)選好相場が続いていることや、4日に大型減税を柱とする「一つの大きく美しい法案」が成立したこと。そして、FRB(米連邦準備制度理事会)による早期利下げ観測から、景気敏感株への物色が広がっていることも株式市場の堅調さに繋がっています。ただし、株式市場の一部では「TATA(Trump Always Tries Again=トランプはいつも再びやってみる)」という懸念も生じています。トランプ関税の行方は依然として注視すべきです。

世界的に超長期金利が上昇。日本も財政悪化への懸念から長期金利が上昇する恐れあり

超長期金利の上昇やイールドカーブ(利回り曲線)のスティープ化※は世界的な動きとなっています。国内30年金利は3月から急上昇し、財務省は6月に超長期ゾーンの発行減額に踏み切りました。規制対応に伴う生保各社による「特需」が一巡する中、供給過剰による超長期債の需給悪化が金利上昇の一因となっていたため、財務省の対応は市場の安定に繋がりました。しかし、足元では参院選後の財政悪化が懸念され、再び超長期債の売りが強まっています。

英国においても、財政改革を推進するリープス財務相の進退についてスターマー首相が明言を避けたことを契機に英国債が急速に売られる場面がありました。4日にはトランプ政権の主要政策を盛り込んだ大型の減税・歳出法案「一つの大きく美しい法案」にトランプ大統領が署名して成立しました。トランプ関税による追加関税収入も財政健全化ではなく減税の原資となり、景気後退期でもないのに対GDP(国内総生産)比で6%台の財政赤字を計上する状況から抜け出せる見込みはありません。また、米国は同盟国に対して国防費を対GDP比で5%に引き上げるよう要求しており、NATO(北大西洋条約機構)は6月25日、オランダ・ハーグで開いた首脳会議で、加盟国の国防費支出に関する新たな目標として、2035年までにGDP比で5%を国防費や関連投資に充てることを決めています(参院選後、日本への要求も激しさを増すと思われる)。米国が大幅な財政赤字を続ける中で他国も財政を拡大した場合、世界的な財政支出の規模が大きく膨張することになり世界的な超長期金利の上昇をもたらす懸念が高まります。

参院選後の連立の枠組みによっては財政拡大を背景とした金利上昇、株価下落の可能性も

20日の参院選において与党が過半数割れとなり、連立の枠組みが拡大する可能性が高いと思われます(自公+1)。その場合、消費税減税が無くとも、バラマキによる財政拡大が意識され、超長期金利上昇、イールドカーブのスティープ化が一段と進み、一時的に国内株式市場の下落圧力となります。日本の政府債務残高のGDP比は2020年以降250%超となり、世界178カ国中最悪の水準です。現在の日本国債の格付けはA(シングルエー)格水準ですが、2~3ノッチ格下げされればBBB(トリプルビー)格に転落することになります。財源もなく大型減税を実施すれば、格下げとなる可能性は高まります。今回、格下げまでは想定していませんが、金利動向には要注意です。

※ 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~

※ スティープ化…短期金利と長期金利の差が大きくなること。イールドカーブ(利回り曲線)は通常、期間が長くなるほど金利は高くなるため、右肩上がりのグラフになる。このイールド・カーブの傾きがさらに急(右上がり)になることをスティープになる、スティープ化と言い、短期金利と長期金利の金利差が大きくなったことを意味する。対義語はフラット化、フラットニング。