



今週のポイント

いちよしアセットマネジメント

米相互関税の負担軽減措置や自動車関税を巡る不透明感が後退し、日本株は急上昇

国内株式市場が堅調です。先週末、TOPIXは史上最高値を更新、日経平均株価も一時42,000円の大台を回復しました。急上昇の背景には、日米関税交渉の合意における曖昧点の払拭があります。

8日、赤澤経済再生担当大臣は訪問先のワシントンで先の日米合意の内容が反映されずに一律15%の関税が上乘せされる状況になっていることについて、米閣僚と会談した結果、米国側から大統領令を適時修正する措置を取ると説明があったと明らかにしました。また、同じタイミングで自動車などの関税を下げるための大統領令を発出することも確認したと説明しました。この発表により、海外投資家を中心にショートカバー（買い戻し）が加速したものと思われます。また、米国株式市場が7月の雇用統計ショックを瞬時に乗り越えて、大型ハイテク株を中心に史上最高値を更新していることも日本株高の背景です。

国内株式市場では、中小型株が堅調に推移。背景には東証による市場改革の進展があるか

ショートカバーラリーで日経平均株価が最高値を更新する場合、大型株、特にTOPIXコア30等の優良株に物色が偏りがちですが、今回の局面では中小型株の健闘が目立ちます。6月末から8月8日までの指数別の騰落率は、日経平均株価が3.2%、TOPIXが6.0%、TOPIXコア30が5.2%であるのに対して、TOPIX Smallは8.3%と優位な状況です。昨年、日経平均株価が史上最高値を付けた局面（7月11日：42,426.77円）における各指数の騰落率は、日経平均株価が11.5%、TOPIXが13.9%、TOPIXコア30が16.0%に対して、TOPIX Smallは7.0%と大きく劣位していました（当時の直近安値を付けた2024年4月19日から7月11日までの騰落率）。

今回の局面における中小型株優位の背景には、米国が利下げに転じていること、米国を中心に好景況感が維持されていること、世界的に株式市場が集中物色から分散傾向を示している（現状の世界株高は、米国の大型ハイテク企業が牽引している。ただ、マーケット参加者は集中投資のリスクを痛切に感じており、米国一極集中およびAI一極集中からの分散を徐々に進めている。国内株式市場においても投資銘柄の分散が進んでいる。）ことがあります。

そして、東証が推進している市場改革の効果も見逃せません。市場改革推進の結果としてTOB※1、MBO※2等による非公開化が続出しています。先週末も、大成建設による東洋建設のTOB、豊田合成による芦森工業のTOBが発表されています。TOB・MBO等の非公開化自体、当該企業の株価を上昇させる要因となりますが、非公開化は、当該企業の“資本コストや株価を意識した経営”の結果であることに意義があります。また、TOB・MBOに至らなくても、上場維持基準を満たすために経営改革を推進している企業が急速に増加しています。特に、中小型企业にその傾向が顕著です。グロース市場の改革においては、上場維持基準が上場10年で時価総額40億円から、上場5年で時価総額100億円に厳格化される見込みです。経営改革を一段と加速させる中小型企业が中小型株市場の活性化と株価優位性を継続させることになります。

FRB(米連邦準備制度理事会)による利下げ再開への期待からゴルディロックス(適温相場)が続く

現状の世界株高の背景はゴルディロックスです。米国経済が好調な段階で、FRBによる利下げが再開する期待です。1日に発表された7月の雇用統計が大幅に悪化した（5月、6月分の新規雇用者数の増加数が計25万8,000人の大幅な下方修正となった。また、同3カ月平均が3万5,000人増と2020年6月以来の水準に下がった）ため、ゴルディロックスシナリオが崩壊しかけたが、現状は楽観論が勝っています。ただし、21～23日のジャクソンホール会合※3、9月5日発表の8月雇用統計が楽観論の転機になる可能性があります。当面は、日経平均株価が最高値更新、43,000円の大台突破の可能性が高いと思われます。ただし、高値波乱には警戒です。

※ 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～

※1 TOB…「Take Over Bid(株式公開買付け)」の略称で、上場企業の株式を市場外で買い付けること。

※2 MBO…「Management Buy-Out」の略称で、経営陣が自社の株式や一部の事業部門を買収して独立すること。

※3 ジャクソンホール会合…米国のカンザスシティ連銀が米国ワイオミング州のジャクソンホールで毎年夏に開く金融・経済シンポジウム。FRB議長など各国中央銀行の要人や経済学者らが出席し、議論することで知られる。会議におけるFRB議長の講演は、米金融政策を占う手掛かりとして注目されている。

◆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。運用実績等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。