



今週のポイント

いちよしアセットマネジメント

海外投資家の資金流入を背景に日経平均株価は再度史上最高値を更新

国内株式市場が引続き堅調です。先週末の日経平均株価は43,378.31円まで上昇し、史上最高値を更新しました。第1四半期のGDP(国内総生産)が市場予想を上回り、国内景気の底堅さが意識され、長期金利上昇を好感した銀行株買いが活発化しました。東証業種別株価指数の銀行業の対TOPIX(東証株価指数)相対株価と、日本の長期金利の間には強い連動性が見られます。そのため、長期金利の上昇が続けば銀行業のTOPIXアウトパフォームも継続すると考えられます。

現局面における日本株上昇は海外投資家の資金流入によるものと思われます。海外投資家の日本株物色欲を刺激しているものは何でしょうか？それは、①グローバルでの景気回復期待、②石破後継政権によるリフレ政策※1期待が主要因と思われます。

グローバルでの景気回復期待と日本の新政権への政策期待が日本株買いに繋がっているか

①グローバルでの景気回復期待の背景には、ゴルディロックス(適温相場)シナリオ(米国経済の底堅さ+断続的な米利下げ期待)があります。1日の7月雇用統計ショックで米国景況感への楽観論が一瞬揺らいだものの、現状において米国経済が底堅いとの見通しに変化はありません。先週末は7月の小売売上高が発表され、前月比0.5%増と市場予想と一致しました。ニューヨーク連銀製造業景況感指数※2が市場予想を大幅に上回った一方、ミシガン大学消費者態度指数※3は4か月ぶりに低下(予想インフレ率が上昇し消費者心理の重荷となった)するなど、景気・物価指標はまちまちな状況ながら、米国経済好調シナリオの修正には至っていません。

CME Fed Watch※4によると、9月のFOMC(米連邦公開市場委員会)での利下げ見送りの確率を、15日時点で15.2%(14日時点で7.9%)、0.25%利下げの確率を84.8%(同92.1%)と市場は想定しています。また、2025年の利下げ幅が0.75%となる確率を37.1%(14日時点で41.8%)、0.5%となる確率を45.7%(同45.0%)、0.25%となる確率を15.7%(同12.5%)と想定しています。利下げ期待は若干後退したものの、ゴルディロックスシナリオは依然として健在です。

②石破後継政権によるリフレ政策期待は、8日の自民党両院議員総会で総裁選前倒し論が主流を占めたことから、にわかに高まりを見せています。誰が新総裁になろうと、自民党が少数与党であることは変わらず、野党の政策を取り入れることとなります。その場合、参院選の結果や世論調査を踏まえれば、インフレ対策として財政拡張を支持する声が多く、高い名目経済成長率を持続させる金融・財政政策(リフレ政策)が採られる可能性が高まります。財政拡大による長期金利の上昇はリスクとなりますが、日銀が年内の利上げを見送れば(政局を含めて不確実性が高く、その可能性が高い)、株高先行が見込まれます。

日本株の高値波乱を警戒しつつも、海外投資家の日本株選好はしばらく続くと思われる

グローバルでの景気回復期待に加え、リフレ新政権期待という日本独自の要因も加わり、海外投資家の日本株選好はしばらく続くと思われます。既に想定外の株高であり、株高持続性に懐疑、高値波乱を警戒する場面ではありますが、目先日経平均が46,000円に到達する可能性を考慮する必要があります(2013年の相場では予想PER(株価収益率)18倍まで買われた)。21~23日開催のジャクソンホール会合、9月5日発表の8月雇用統計は最注目です。

～ワンポイント用語集～

※1 リフレ政策…デフレ状態を脱却し、インフレにならない程度の水準まで物価を引き上げるために、金融政策や財政政策を実施すること。英語表記「reflation」の日本語読みで、「通貨再膨張」と訳される。

※2 ニューヨーク連銀製造業景況感指数…米国の地区連邦銀行の1つであるニューヨーク連邦準備銀行が発表する、同地区の製造業の景況感を示す経済指標。

※3 ミシガン大学消費者態度指数…米国の消費者マインドを示す経済指標。ミシガン大学消費者信頼感指数とも呼ばれる。ミシガン大学の調査研究センターが300~500人を対象にアンケート調査を実施し、1966年を100として指数化したもの。

※4 CME Fed Watch…FRB(米連邦準備制度理事会)がFOMC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。