

今週のポイント

いちよしアセットマネジメント

ゴールドロックス(適温相場)シナリオを背景に日本株は底堅く推移

日経平均株価は8月18日に終値で43,714.31円を付け、史上最高値を更新しました。その後は調整的な動きとなっていますが、底堅い展開です。現局面の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、グローバルにおける景気回復期待が海外投資家の日本株物色意欲を刺激していると思われます。

背景には、ゴールドロックスシナリオ(米国経済の底堅さ+断続的な米利下げ期待)があります。トランプ政権の「一つの大きく美しい法案(OBBB)」により、今後10年間で6兆7,000億ドル規模の大型減税が景気拡大に貢献することになります。そして、年間5,000億ドル規模の関税収入が減税の財源を担保します。

また、日本独自の要因としては石破後継政権によるリフレ政策※1期待があります。7日に石破首相が辞任を表明しましたが、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(政府が景気対策を進める中で利上げすることは難しい)、株高先行が見込まれます。なお、リフレ政権誕生への期待はあくまで投機材料であり、一方の反リフレ政権誕生も弱気材料ではなく、中期的には株高要因と思われます。

8月の米雇用統計は雇用環境の悪化を示す内容で、米利下げへの期待が一層高まる結果に

5日、ゴールドロックスシナリオの確度を占う上で注目された8月の米雇用統計が発表されました。非農業部門雇用者数が前月から2.2万人増と前月(7.9万人増)から増加ペースが鈍化し、市場予想(7.5万人増)を下回りました。また、6月分が下方修正され前月から1.3万人減となり、2020年12月以来の減少を記録しました。失業率も4.3%と前月の4.2%から上昇し、2021年10月以来の水準となりました。

雇用統計の発表を受け、市場の政策金利観は一段と低下しました。Fed Watch※2によると、9月のFOMC(米連邦公開市場委員会)における0.25%の利下げ確率は、前日の96.4%から雇用統計発表後に89.8%へと低下した一方、0.5%の利下げ確率は10.2%(前日0%)に上昇しました。市場では0.5%の利下げ確率が明確に意識され始めました(2025年の利下げ幅が計1%となる確率が6.9%(前日0%)、計0.75%となる確率が64.1%(前日45.8%)に上昇)。

米国株式市場はNYダウ、S&P500、ナスダック総合の3指数揃って下落となりましたが、下げ幅は軽微です。また、景気敏感株であるラッセル2000は0.48%の上昇となりました。景況感に対する楽観論の大幅修正には至っていないと言えます。米国の景気実態と雇用環境の乖離もささやかれており、ゴールドロックスシナリオをベースとした相場展開はしばらく続きそうです(雇用環境の悪化により断続的な利下げとなるものの、景気実態は好調を保つ)。次のポイントは、11日に発表される8月の米CPI(消費者物価指数)、そして16~17日のFOMCです。一連のイベント通過で、ゴールドロックスシナリオの確度が高まれば、過度な押し目を形成せずに、年末高へ突き進む可能性が高まります。

~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 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。