



今週のポイント

いちよしアセットマネジメント

先週発表された米物価指標はインフレへの懸念を高める内容にはならず、利下げへの期待は継続
国内株式市場は堅調な相場展開が続いています。12日には日経平均株価が一時44,800円を突破、45,000円が視野に入ってきました(終値は44,768.12円:週間ベースで約4%上昇)。この上昇の背景には、石破首相退陣表明による次期新政権のリフレ政策※1期待に加え、好調な米景気の持続と、FRB(米連邦準備制度理事会)の利下げ期待によるゴルディロックス(適温相場)シナリオの継続があります。

その意味で先週注目された指標が、10日発表の8月米PPI※2です。前月比-0.1%と市場予想を下回り、変動の大きい食品とエネルギーを除くコアPPIも前月比-0.1%と4カ月ぶりに下落しました。PPIの弱さの主因は最終需要サービスで、前月比-0.2%と4月以来の下落となりました。これは、最終需要貿易サービスが前月比-1.7%と統計開始以来最大の下落となったことに起因しています。企業が関税引き上げ分を利益率で吸収していることがわかります(関税の価格転嫁による物価上昇に歯止め)。

そして11日発表のCPI(消費者物価指数)。前月比は+0.4%と市場予想+0.3%を上回り、前年比では+2.9%と市場予想と一致しました。エネルギーと食品を除くコアCPIは前月比+0.3%、前年比+3.1%と、いずれも市場予想と一致しました。注目された家賃を除くコアサービスは、前月比で鈍化(+0.4%から+0.3%へ)、および前年比で7月並み(+3.6%)と抑制された水準となりました。PPI、CPIともに加速せず、インフレ懸念を抑制させたことで、FRBの利下げ期待の確度が高まり、ゴルディロックスシナリオの持続性が維持されました。

FOMC(米連邦公開市場委員会)では利下げが確実視される一方、日銀金融政策決定会合では利上げ見送りが予想される

今週の注目はFOMC、そして日銀金融政策決定会合です。12日時点のFed Watch※3によると、9月FOMCでの0.5%の利下げ確率は3.6%、0.25%利下げの確率は96.4%となっています。また、2025年の合計利下げ幅が1%となる確率は2.8%、0.75%となる確率は75.7%、0.5%となる確率は20.4%です。年内3回の利下げが引続き市場のメインシナリオです。16~17日のFOMCでは、9か月ぶりの利下げ再開(0.25%)がほぼ確実と言えます。

マーケットの関心は、経済見通しで示す今後の利下げペース(ドットチャート)です。年内3回(6月時点では2回)、来年2回(6月時点では1回)の利下げを想定しています。2026年に政策金利が3%まで低下すれば、中立金利※4を下回る可能性も出てきます。そうなれば、マーケットのゴルディロックスシナリオ観を一段と高めることになります。

一方、18~19日に開催される日銀金融政策決定会合ですが、こちらは政策金利の据え置きが想定されます。2日の講演で氷見野副総裁が「影響はこれから及んでくる」と述べたことから、米関税の日本経済への影響については、利上げ判断に足るデータの蓄積が進んだとは考えられません。石破後継政権の政策の方向性、安定性を見極める必要もあります。会合後の記者会見で、植田総裁がタカ派的な発言をする可能性も低いと思われます。

日米中銀会合後は短期的な調整も想定されるものの、日本株の上昇は継続すると見られる

中銀会合を経て、一時的な出尽くし売りから短期的な調整となる可能性もありますが、ゴルディロックスシナリオの確度が高まること、日銀の利上げが当面無いことによる安心感、石破後継政権の政策期待(現状よりも強固な連立の枠組み形成)により、国内株式市場の上昇は継続するものと考えています。9月中に日経平均株価が46,000円に接近することも、十分に想定されます。

~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 PPI…「Producer Price Index」の略で、生産者物価指数のこと。米労働省が、国内製造業者の約1万品目の販売価格を調査し、発表している。製造段階別(最終財・中間財・原材料)、品目別、産業別の数値が毎月発表される。

※3 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。

※4 中立金利…経済・物価に対して引き締めのにも緩和的にも作用しない中立的な金利水準のこと。