



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)シナリオを背景に底堅い動きが続く日米株式市場

中銀会合通過後も、日米株式市場は底堅い動きを続けています。米国での利下げ再開が好材料出尽くし的な調整に繋がるのが懸念されましたが、現状では杞憂です。

世界株高の背景は、ゴールドロックスシナリオの確度が高まっていることです。FOMC(米連邦公開市場委員会)にて示された経済見通しでは、断続的な予防的利下げが効を奏し、2025年、2026年の実質GDP(国内総生産)成長率予想を引き上げ、失業率の見込みを引き下げています。PCE(個人消費支出)コアデフレータ^{※1}がほぼ横ばい予想であり、FRB(米連邦準備制度理事会)自身がゴールドロックスシナリオの確度を高めたこととなります。

PCEではインフレ率の加速は見られず、マーケットはポジティブな反応。次は米雇用統計が焦点に

当面は、ゴールドロックスシナリオの確度が株式市場の羅針盤となります。その意味で、注目された8月のPCEコアデフレータが先週末発表されました。前月比+0.2%(7月:+0.2%、市場予想:+0.2%)、前年同月比+2.9%(7月:+2.9%、市場予想:+2.9%)とインフレ率が加速した様子はみられませんでした。マーケットはポジティブに反応し、米主要3指数は揃って上昇しています。

そして、今週末発表される9月の米雇用統計が重要です。市場予想は非農業部門雇用者数の増加幅が5万人程度であり、上振れする可能性があります。雇用環境が悪化して、断続的な利下げの確率が上がることが株価上昇に繋がると考えられ、明らかな雇用環境の好転はネガティブです。実際、米景気の底堅さを示す統計が続くにつれ、米国株では景気敏感系の銘柄が軟化しています。関税政策の影響等で景気指標が弱い間にどれだけ利下げが進行し、将来の景気回復期待を高めることができるのかが、現状の強気ポジションの真髓となっています。

日銀の金融政策決定会合後、マーケットでは利上げトレードが活発化しています。2人の審議委員が政策金利の据え置きに反対したこともあり、OIS^{※2}における10月の利上げ確率は55%、12月は76%に高まっています。目先の焦点は10月利上げの是非です。到達金利^{※3}および中立金利^{※4}の予想値はそれぞれ1.21%、1.46%に達しています。到達・中立金利の予想値が上昇を続ける間は利上げトレードが維持、銀行株が堅調に推移することになります。

国内では自民党総裁選がスタート。次期政権下で極端な財政拡張路線が採られる可能性は低い

日本独自の注目イベントは、10月4日投開票の自民党総裁選です。小林元経済安保相、茂木前幹事長、林官房長官、高市前経済安保相、小泉農水相の5名が立候補しています。国会議員票295票と党員・党友票295票の合わせて590票を巡って争われます。報道によれば、序盤は小泉氏がリードしている模様ですが、まだ決め打ちは出来ません。

市場が注目する物価高対策・財政政策を巡っては、各候補の政策が明確になってきており、いずれの候補も一律の給付金は実施を見送る構えを見せています。消費税減税については全ての候補が距離を置き、5人全員が物価高対策としてガソリン税の旧暫定税率廃止を挙げています。国民民主党が訴える「年収の壁」の引き上げについても、「手取りを増やすことは本当に大事。しっかりと進めていきたい」(高市氏)、「物価と賃金の上昇に合わせて基礎控除などを引き上げる仕組みを野党と協議したい」(小泉氏)として、有力候補が前向きな姿勢を示しています。また、高市氏は「給付付き税額控除」にも言及しています。積極財政を標榜する高市氏も消費減税は否定するなどマイルドな姿勢に転じており、次期政権下で極端な財政拡張路線が採られる可能性は低下しています。ガソリン税の旧暫定税率廃止だけであれば財政負担は1.0-1.3兆円程度、「年収の壁」引き上げのセットでも最大4.5兆円程度であり、対GDP比で0.7%程度と見られることから、超長期国債利回りが大きく上昇する雰囲気はありません。誰が次期首相となっても、株式市場においては、緩やかな財政拡大路線と確固たる連立による強固な政策基盤を好感することになります。

～ワンポイント用語集～

※1 PCEコアデフレータ…PCEデフレータから、価格変動が激しい食品とエネルギーを除いたもの。PCEデフレータは、個人消費の物価動向を示す指標で、名目PCEを実質PCEで割って算出する。

※2 OIS…Overnight Index Swapの略称で固定金利と変動金利の翌日物レートを交換するスワップ取引のこと。中央銀行の金融政策に対する市場の見方を示していると言われている。

※3 到達金利…利上げサイクルにおける最終到達点となる最も高い金利水準のこと。「ターミナルレート」とも言う。

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

◆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。