



今週のポイント

いちよしアセットマネジメント

海外投資家のショートカバー(買い戻し)等を背景に日経平均株価は再度最高値を更新

日経平均株価は9月25日に45,754.93円の高値を付けた後、10月1日まで4日続落、44,550.85円まで切り下げていました。海外投資家が9月第2週以降、現物を売り越している(9月第4週まで1兆5,400億円売り越し)ことや、金融機関が期初でリバランス※1を活発化させた(債券の損失を株式の益出しで補填)ことが背景にあります。

しかし、10月3日の日経平均株価は前日比832.77円の上昇となり最高値を更新しました。リバランス一巡と海外投資家のショートカバーが主因です。海外投資家が買い意欲を高めた理由は、中国、韓国市場が休場のため代替的に日本株を買い増した可能性があります。したがって、中国国慶節が終わる9日以降の日本株売り再開は要注意です。

米政府機関閉鎖による米国経済への懸念が高まる中でも米国株は最高値を更新

米連邦議会がつなぎ予算案を可決できなかったことから、10月1日から政府機関の閉鎖が約7年ぶりに始まっています。民主党は、つなぎ予算案に医療保険制度改革法(オバマケア)の保険料補助の延長やメディケイド(低所得者向け公的医療保険)の予算削減の撤回を盛り込むよう要求しましたが、共和党はこれを拒否し、交渉は行き詰まったままとなっています。過去の政府機関閉鎖は比較的短期間で終了し(2018年は35日間)、実体経済への悪影響は限定的で、株価の下落要因とはなりません。3日の9月米雇用統計の発表も延期されましたが、同日の米株式市場は堅調に推移し、NYダウ、S&P500は最高値を更新しました。

したがって、政府機関の閉鎖もゴルディロックス(適温相場)シナリオの確度を低下させることはありません。9月の米雇用統計が不明な中で、10月FOMC(米連邦公開市場委員会)での利下げ確率は80%以上を維持しています。現状はゴルディロックス相場ながら過剰流動性相場※2にバイアスがかかっています。ハイテク株集中度を示す、ナスダック100をラッセル2000で割った相対指数は5日時点で9.8倍台まで低下していましたが、3日には10倍台まで拡大しています。

また、昨年7月の高値(5,904.535ポイント)を抜け切ったSOX(フィラデルフィア半導体株)指数は青天井状況です(3日:6,583.74ポイント)。日本株も米株式市場の状況に呼应し、半導体関連銘柄の感応度が高い日経平均株価の上昇が顕著で、NT倍率※3は3日時点で14.62倍まで上昇しています(1か月前の9月3日は13.75倍)。当面は、さらなるNT倍率の上昇が想定されます。

自民党総裁選では高市前経済安全保障相が勝利。今後は「高市トレード」が活発化すると見られる

4日に投開票を迎えた自民党総裁選では、高市前経済安全保障相が自民党総裁に選ばれました。事前のマーケット想定では小泉農水相の勝利を前提としていたため、大きなサプライズとなります。小泉氏が総裁になった場合、株式市場にはポジティブ要因が少ないと見られており、総裁選後はほぼ無風と考えられていたため、週明けの国内株式市場では所謂「高市トレード」が活発化すると考えられます。

ポイントは積極財政推進を海外投資家が素直に評価して、ショートカバー中心ながらも日経平均の先物ポジションを積み上げるか否かです。高市氏自身、総裁選に際して「責任ある積極財政」を掲げていることから、消費減税を選択する可能性はありません。超長期金利が上昇するリスクは限定的でしょう。日銀の10月利上げは難しくなったと思われるますが、ドル円が150円を突破する事態になった場合は、10月利上げの可能性は高まります。国民民主党との連立が早期に合意できれば、政権の安定性が増し、国内株式市場の上昇幅・期間によりポジティブに働くと考えられます。当面の日経平均の上値は47,500円程度を想定しています。

～ワンポイント用語集～

※1 リバランス…ポートフォリオ運用を行う際に、相場の変動などにより変化した投資配分の比率を調整すること。ポートフォリオの一部を売却したり、買い増しをすることによって行う。

※2 過剰流動性相場…金融緩和によって市場にある通貨(流動性)の量が正常な経済活動に必要な水準を大きく上回る状態が継続することによって生まれる相場のこと。

※3 NT倍率…日経平均株価を東証株価指数(TOPIX)で割って算出した指標。両者の頭文字をとって「NT倍率」と呼び、指数間の相対的な強さを示す。NT倍率が上昇しているときは、日経平均株価の上昇率がTOPIXの上昇率を上回っていることになる。