



今週のポイント

いちよしアセットマネジメント

原油価格の落ち着きや米長期金利の低下を背景にAI(人工知能)・半導体株が反発

イラン情勢を巡る不透明感が継続しているものの、WTI原油先物価格は70ドル台後半で膠着し、急騰は免れています。また、日米両政府による為替協調介入の余韻もあり、米長期金利は低下傾向となっています。米10年物国債利回りは7月末に一時4.7%を超えていましたが、7日には4.6%台まで低下しました。米国の債券市場安定化への強い意志が窺えます。

金利低下を受けて、軟調に推移していたナスダック総合指数が反転しています。7月29日から7日までの上昇率は9.2%となっています。テック株の反転に促され、SOX(フィラデルフィア半導体株指数)も上昇。同期間の上昇率は18.3%に達しています。AI・半導体集中相場の是正(自律調整局面)はピークアウトした模様です。国内においても、同期間の日経半導体株指数の上昇率は16.7%となっており、象徴銘柄であるキオクシアホールディングスは24.4%上昇しています。

4～6月のAI・半導体集中相場の暗転は、市場参加者に大きな傷を残しました。底打ち反転したとしても、需給的に上値の重い展開が想定されます。当面は、ゴルディロックス(適温相場)シナリオ回帰の下、分散相場の浸透をイメージしています。

7月の米雇用統計は市場予想を下回り、早期利上げ観測が後退

注目された7月の米雇用統計は、非農業部門雇用者数が前月から2.3万人減となり、市場予想の8万人増を大きく下回りました。また、直近2ヵ月分も計10.3万人下方修正されました。一方、失業率は4.1%(前月:4.2%、市場予想:4.2%)と2ヵ月連続で低下し、FOMC(米連邦公開市場委員会)参加者の長期予想4.2%を下回っています。失業率の低下は、労働参加率が61.4%(前月:61.5%、市場予想:61.6%)に低下したことが要因です。移民政策の厳格化による外国人労働力の減少が背景にあると思われます。また、平均時給は前年同月比で+3.2%(前月:同+3.4%、市場予想:同+3.5%)、前月比で+0.1%(前月:同+0.3%、市場予想:同+0.3%)と、ともに前月から減速し市場予想を下回っています。

想定よりも大きく下振れた米雇用統計を受けて、早期利上げ観測の後退による金利低下が株式市場を押し上げました。ドル円相場は、円高に振れたものの限定的で、2024年8月の「令和のブラックマンデー^{*1}」の再来は回避しました。

市場が織り込む政策金利の水準が低下するかが今後のポイントとなる

CME Fed Watch^{*2}によると、今後のFOMCにおいて米政策金利が3.50-3.75%(現状から据え置き)となる確率は、9月が58.1%(6日時点で45.0%)、10月が42.6%(同31.0%)、12月が23.9%(同15.5%)に上昇しました。依然として債券市場では年内利上げがメインシナリオですが、2回利上げが行われる確率は31.4%(同42.9%)に低下しました。

今後のポイントは、9月のFOMCに向けてマーケットの政策金利観が下方修正されるか否かです。ウオーシュFRB議長からの積極発言は想定できないため、12日発表の7月CPI(消費者物価指数)等のインフレ統計を吟味して都度都度の織り込みとなるため、ボラティリティ(変動性)は上昇せざるを得ません。ボラティリティの上昇はコストとなるため、金利は上昇傾向になると見られます。したがって、従来よりもOIS^{*3}カーブは上方推移しやすく、見た目の政策金利観は高止まりしそうです。つまり現状のOISカーブが維持される一方、9月のFOMCにおいて利上げが見送られれば、株式市場がゴルディロックスシナリオへ回帰することが期待できます。

日経平均株価の上値目途は限定的と思われる一方、TOPIX(東証株価指数)は高値更新が期待できるか

当面の国内株式市場は、AI・半導体銘柄の底打ち反転で、上昇基調を強めるものと思われます。ただし、4～6月のようなモメンタム相場(値上がりした銘柄がさらに上昇する相場)とはならず、日経平均株価をTOPIXで割ったNT倍率は、16.5倍程度が限界と思われます。日経平均株価は68,000円台が戻りの目途と考えていますが、TOPIXは最高値を更新する可能性が高いと思われます。TOPIXが7月6日に付けた高値4,101ポイントを超えて上昇し、4,150ポイントに達した場合、NT倍率16.5倍で日経平均株価に換算すると68,475円まで回復すると想定されます。

※ 個別銘柄に言及していますが、当該銘柄を推奨するものではありません。

～ワンポイント用語集～

※1 令和のブラックマンデー…日経平均株価が過去最大の下げ幅(前日比4,451円安)を記録した、2024年8月5日の日本株の歴史的な大暴落を指す言葉。日銀の利上げと米国の景気減速懸念が重なったことが背景。

※2 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。

※3 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。OIS市場にて算出される年限ごとの金利を線で結んだ曲線を「OISカーブ」と呼ぶ。

◆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。