



今週のポイント

いちよしアセットマネジメント

日経平均株価は先週、7万円の大台を回復。日本株市場はボラティリティ(変動性)の高い展開が続く

日経平均株価は6日に70,798.62円まで上昇し、7万円の大台を回復しました。その後、3日続落し9日には一時68,000円近辺まで下落しました(終値では69,000円台を回復)。相変わらずボラティリティの高い日本株市場です。中東情勢の混乱や原油価格の高止まり、日米欧の中央銀行の政策スタンス、世界的な金利上昇の継続、AI(人工知能)成長ストーリーの揺れ(期待と懸念が交錯)、高市政権による高圧経済政策の行方等々、複雑で難解な事象が絡み合っているため、仕方がないことなのでしょう。

8日には米国市場で、オープンAIの売上高が当初見込みを下回るとの報道からAI関連銘柄が軒並み下落しました。英紙フィナンシャル・タイムズ(FT)は同日、オープンAIの年換算売上高が、9月末時点で500億ドル(約7兆8,935億円)近くに達していたと報じました。9月下旬に同紙などが報じた、同約700億ドル(約11兆509億円)を下回っています。

ただし、売上高の見込みの差異は基準の問題のようで、オープンAIの事業実態に変化が生じているわけではありません。実際、9日には米株式市場でAI関連銘柄が買い直され、日本時間でも日経平均株価が急速に反転しました。足元のセンチティブな反応は、市場参加者のリスク許容度の低下や先高観の喪失ではなく、目線の短期化であると思われます。

11月3日に行われる米中間選挙に要注目。事前の予想では、上下両院で民主党が優勢と見られる

マーケットにおける当面の最大テーマは、11月3日の米中間選挙です。米予測市場大手のPolymarketによると、10日時点で米中間選挙で民主党が上院を制する確率は63%、民主党が下院を制する確率は91%となっています。おそらく、民主党が上下両院を制する可能性が高いと思います。その場合の米株式市場、金利、為替、そして日本株市場の行方について想定が非常に難しい状況です(筆者は40年近くマーケットを観ていますが、最高難度であることは間違いありません)。

マーケットでは、中間選挙と同時に行われる州知事選挙で民主党が優勢になると、AI開発規制強化への懸念から株式市場にネガティブに働く可能性があるとの見方があります。一方、米国によるイラン攻撃継続のための予算が議会の反対で成立せず、米・イラン軍事紛争が終焉に向かうとの期待から株式市場にポジティブに働く可能性があるとの見方もあります。その他、トランプ米大統領のレームダック化※1で不確実性が低下し、株式市場が大幅に上昇するとの見方など、様々な見解が存在します。

中間選挙後もトランプ氏の影響力に大きな変化がなければ、株式市場のボラティリティは一段と上昇するか

ロシア・ウクライナ戦争が継続する中で、米・イスラエルの対イラン戦争も終わりが見えず、原油価格が高止まりし、インフレ圧力は強く、世界的に金利上昇傾向が顕著です。このような状況の中で株式市場が最高値圏を維持していること自体、不思議なことです。この株高現象は、トランプ氏の貢献が大きいと思います。トランプ氏の主張・政策・政治手法は世界の政治・経済に不確実性の拡大をもたらしました。一方で米国経済の下振れや株価の下落を極端に嫌悪し、株高政策を推進しているわけです。これが、ボラティリティの高い上昇相場を生み出しました。いわゆるトランプ相場です。

そもそも、トランプ氏は本当にレームダック化するのでしょうか？普通の大統領であれば、レームダック化は必然でしょう。ただし、普通ではないトランプ氏はどうでしょうか？MAGA(Make America Great Again=トランプ氏の熱狂的支持層)の支持率は依然として高く、米社会が分断されている状況で、イランとの戦争も続いています。中間選挙の結果にかかわらず、トランプ氏の存在感が希薄化することはないと思われます。逆に、2年後の大統領選に向けて、パワーアップする可能性も十分にあります。その場合、不確実性は一段と拡大し、株式市場はさらなるトランプ相場になると思われます。中間選挙後もトランプ氏が顕在で株式市場のボラティリティが一段と上昇する場合、再度AI・半導体株の集中物色となり、モメンタム相場※2が復活する可能性が高いと思われます。当面は10月中のSOX(フィラデルフィア半導体株指数)の最高値更新、NT倍率※317倍超、日経平均株価73,000円の到達を想定しています。

～ワンポイント用語集～

※1 レームダック化…任期を残しているものの、政治的な影響力や政策遂行力が低下した首脳や議員を指す言葉。議会で与党が少数派になるなどして、政権の求心力が弱まった状態を指すこともある。

※2 モメンタム相場…過去の一定期間に大きく上昇した銘柄の株価が、その後も上昇の勢いを維持しやすく、相対的に高いリターンが続く傾向を指す。

※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。