

【市場展望】日本株は上昇基調を継続へ

■米利下げ確率が上昇へ

今週（8月4～8日）の東京株式市場は、7月の米雇用統計を受けて前週末の米国株式相場が大幅下落した影響を受けそう。外国為替市場では円高・ドル安が進んでいることも日本株にはネガティブに影響しそうだ。その一方、米金融市場で米利下げ観測が強まっていることは相場を支えるとみられる。FedWatchによれば、9月の米連邦公開市場委員会（FOMC）による利下げ確率は、8月1日時点で80.3%と、前日の37.7%から急上昇した。FedWatchによる米政策金利予測は、年内に2回の利下げを示している。

国内では決算発表が本格化しており、株式相場は米雇用統計の市場影響が一巡した後は、決算発表をにらみながらの展開となりそう。

■米利下げが日米株を押し上げへ

1995年以降の米利下げ局面6回（1995～2020年）における米国株（S&P500種株価指数）と日本株（日経平均株価）の騰落率を調べた。米政策金利の利下げ開始日を基準とした24カ月後の米国株騰落率は、1995年（月日を省略、他も同様）、1998年、2019年、2020年の4回の平均で約49%の上昇。一方、2001年、2007年の2回の平均は約31%の下落だった。2回の下落局面の背景をみると、2001年はITバブルが崩壊して米景気は後退局面に陥り、2007年は米国発のサブプライムローン問題に端を発した金融不安が世界で拡大し、米景気は後退期入りした。また、過去の米株高局面では日本株も上昇しており、1995年、1998年、2019年、2020年の4回の平均上昇率は約25%だ。

今回の米利下げは、米連邦準備理事会（FRB）がインフレ鈍化を背景に米景気の下支えを目指して2024年9月18日に開始した。米利下げ開始日から10カ月目の2025年7月18日時点で、米国株は約12%上昇し、日本株も10%の上昇だ。

足元の経済状況はバブル崩壊や金融危機とは異なる。7月の米雇用統計で米労働市場が減速していることが示されたが、米アトランタ連銀による2025年第3四半期の実質国内総生産（GDP）成長率（季節調整済み年率）の推計は、8月1日時点で2.1%と、米潜在成長率1.8%を上回るとの推計となっている。米利下げ可能性が高まってきており、日米株価は米利下げ再開により上昇トレンドを回復するのではないかと考える。8月21日からは米ワイオミング州において米カンザスシティ連銀が主催する恒例の経済シンポジウム「ジャクソンホール会議」が開催されるが、米利下げの見通しを確かめる重要なイベントになりそうだ。

（2025/8/4 大塚 俊一）



いちよし証券

【重要開示事項】

- この資料は情報提供を目的として作成されたものです。投資勧誘を目的としたものではありません。そのため証券取引所や証券金融会社が発表する信用取引に関する規制措置等については記載しておりません。
- この資料は信頼しうるデータ等に基づいて作成されたものですが、その正確性・完全性を保証するものではありません。また、将来の株価等を示唆・保証するものでもありません。
- 記載された内容・見解等はすべて作成時点でのものであり、予告なく変更されることがあります。
- この資料に関するお問い合わせは、弊社担当者へお願いいたします。

【ご投資に当たっての注意事項】

- 有価証券の価格は売買の需給関係のみならず、政治・経済環境や為替水準の変化、発行者の信用状況の変化、大規模災害の発生による市場の混乱等により、変動します。そのため有価証券投資によって損失を被ることがあります。商品や銘柄の選択および投資の時期等の決定は、お客様ご自身でなさるようお願いいたします。
- 弊社は資料に記載された有価証券を保有または売買することや、資料に記載された企業に対し投資銀行業務を行うことがあります。
- 弊社取扱商品の購入申し込みをされる際には契約締結前交付書面、目論見書等を必ずお受け取りください。商品ごとにリスクや手数料等費用は異なりますので、内容をよくご確認ください。目論見書等は弊社担当者へご請求ください。

【手数料等の費用について】

- 株式等（ETF・ETN・REIT等を含む）のお取引にあたっては、約定代金に対して最大1.43%（最低手数料3,300円（税込み））の委託手数料をいただきます。株式等を募集等により購入いただく場合は、購入対価のみをお支払いいただきます。
- 投資信託のご購入にあたっては、お申込み金額に対して最大3.3%（税込み）の購入時手数料をいただきます（換金時に換金時手数料としていただく場合もあります）。また保有期間にわたって信託財産の純資産総額に対し最大2.585%（税込み・年率）の運用管理費用（信託報酬）およびその他の費用を間接的に負担いただきます。さらに換金時に最大1.0%の信託財産留保額を負担いただく場合があります。
- 債券を募集または弊社との相対取引で購入いただく場合は、購入対価のみをお支払いいただきます。