



市場のここに注目!!

世界の株式市場は 米国の中間選挙から年末にかけて上昇局面を予想

はじめに

8月までボックス圏で推移していた日本の株式市場は、9月に入って大幅上昇、日経平均は24,000円を超えました。しかし10月に入ってからは下落に転じ、本日の日経平均株価は23,000円を割り込んでいます。日本だけでなく、株式市場は10月に入って世界的に不安定な動きになっており、昨日の米国S&P500種株価指数は前日比▲3.3%の大幅安となりました。本日の「市場のここに注目」は、この世界的な株式市場の下落と今後の見通しについて考えてみます。

－米国/日本株式の推移－



*S&P500の数値は10月10日の現地終値

*日経平均の数値は日本時間10月11日13時30分時点

出所：Bloomberg

<株価下落の背景は米中摩擦と米金利上昇>

株価下落の主な理由は2つあると考えています。1つは米中摩擦の激化、もう1つは米長期金利の上昇です。日本株については円高も株安の原因とお考えの方もいらっしゃるかと思いますが、円高は米中摩擦や米金利上昇によって引き起こされたリスク・オフの中で生じたものです。原因というよりも、むしろ結果と考えるべきでしょう。

<強まるトランプ政権による中国批判>

足元におけるトランプ政権の中国批判は、一段と激しさを増しています。10月4日の講演でペンタゴ副大統領が中国の内政干渉を非難するなど、通商分野以外にも対象が広がっています。この米中摩擦の激化が、世界の株式市場が不安定化している最大の理由と見ていますが、ただ、この中国批判は遅くとも中間選挙までに収まると見ています。

(次ページに続きます)



(前ページからの続きです)

<米中摩擦の影響は今がピーク>

トランプ氏がここに来て中国批判を強めているのは、中間選挙を意識してのことと思われる。共和党の劣勢が伝えられていますが、米国民の間で強い反中感情に訴え、挽回を図るというものです。この見方が正しいのであれば、取りあえず中間選挙が終われば中国批判の必要はなくなります。両国間の緊張もいったん落ち着くことになるでしょう。このように考えて、米中摩擦が株式市場に与える影響は今がピークで、今後徐々に薄らぐと予想しています。

<米金利上昇の影響は一時的>

次に米金利上昇の影響について考えてみます。2016年以降、米国の10年債利回りは上昇を続けています。この間、今年の2月も含めて金利上昇が株価の下落をもたらしたことは何度かありましたが、いずれも一時的なものにとどまりました。今年の2月の場合、株式市場の低迷はしばらく続きましたが、それは貿易戦争勃発によるものです。それがなければ、もっと早く株式市場は上昇に転じていたと思います。

<長期金利と株式市場の関係>

長期金利上昇が株式市場を持続的に押し下げるパターンは2つあります。1つは金利上昇により景気や業績が悪化するパターンですが、これは今回のケースには当てはまりません。そもそも今回の金利上昇のきっかけは米国の雇用関係の経済指標の改善です。景気が良いから金利が上昇したということになります。

<株式市場は割安>

もう1つは株式が割高な水準にあり、金利上昇をきっかけに株価が下落して、割高感が修正されるパターンです。こちらが株式市場の持続的な下落を示唆するようなものではありません。ブルームバーグによれば、S&P500の予想PERは17.1倍、割高な水準ではありません。日本のTOPIXのそれは13.2倍。むしろ割安といえる水準です。こちらの観点からも、金利上昇を理由に株式が持続的に下落する可能性は小さいといえてよいでしょう。

まとめ

以上を踏まえて結論ですが、遅くとも米国の中間選挙終了後には(もっと早いと思いますが)トランプ政権による中国批判が一服することにより、米中摩擦への懸念は後退、世界の株式市場は回復に転じると見ています。その後は、景気や企業業績が堅調であることを確認しつつ、年末にかけて上昇を続けるとの見通しです。