

2018年2月5日

マーケットレポート

先週末の米国長期金利の上昇とNYダウ下落について

2月2日(現時時間)、NYダウは前日比665.75ドル安の25,520.96ドルと、トランプ政権発足以降、最大の下落幅となりました。きっかけは、この日発表された雇用統計で平均時給が大きく上昇したことでした。これまで伸び悩みを見せていた賃金が上がったことで、インフレ率の上昇が見込まれ、FRB(米連邦準備制度理事会)が利上げを加速させるとの観測が広がりました。これにより、長期金利が上昇、これまで米長期金利の低位安定が米国株の上昇を支えてきたとの認識から、割高感が意識された株式が売られる展開となりました。

NYダウは2016年11月のトランプ氏勝利となった大統領選から、約7,500ドル上昇しており、さらに直近2ヵ月では、税制改革期待から急ピッチで上昇し、約3,000ドル上昇しました。2日の下落はこれまでの上昇に比べるとそれほど大きな下落とは言えず、急上昇した株価の調整とも考えられます。

◆足元の状況

米国の1月非農業部門の雇用者数は前月比20万人増と市場予想を上回り、時間当たり賃金も前年同月比2.9%増と2009年6月以来の上昇率になったことで、米国10年債利回りは2.85%に上昇し、NYダウは665.75ドル安の25,520.96ドルと、トランプ政権発足以降、最大の下落幅となりました。米国10年債利回りは直近4年で最高水準に上昇し、世界経済の強さとインフレ圧力の上昇予想が、債券安につながりました。株式市場もその影響を受けています。

世界の債券市場を取り巻く環境は、リーマン・ショック後の金利政策から変化を見せています。欧米中央銀行は金融緩和策の巻き戻しを開始、あるいは視野に入れています。また、米国の大幅減税は、株式市場にとってはポジティブ要因である一方、財政赤字の拡大を想定させることで債券利回りの上昇の一因となっています。こうした環境下で、米国10年国債利回りは年初の2.40%から、2014年4月以来の2.85%まで上昇し、30年にわたる債券の利回り低下のトレンドが変わってきたとの見方も出てきています。

これまでFRBの金融引き締めは、トランプ氏の大統領就任決定で急激な金利上昇が予測されたのに対し、緩やかなペースで進んでいましたが、労働市場の堅調さが確認されたことで、金融政策の正常化(利上げペースの加速化)が今後も進む可能性が高まってきました。特に、これまで低迷していた賃金上昇率が大幅な上昇を示したことで、インフレ率の上昇トレンドが明確になりつつあり、一旦緩んだ利上げペースが元に戻って、当初想定された水準まで政策金利の上昇を実現するとの見込みが強くなりました。

FRBは先週水曜日のFOMC(米連邦公開市場委員会)で政策金利を据え置きましたが、会合後に公表した声明文の内容により、市場参加者は3月利上げ確率が高まったと判断し、更に2018年後半の金融引き締めも、当初の予想よりも大きくなりそうだと見えています。FRB議長の交代、財政刺激策の開始、国債発行の増加など、金利上昇のお膳立てが整いつつある中で賃金上昇率の急上昇は、相場を動かす材料となりました。

また、今回の債券の急落によって株式市場のボラティリティは急上昇しています。これは、昨年11月以降、法人減税に対する期待から急ピッチで上昇してきた反動があったものと思われます。アップルの『iPhoneX』の生産台数の下方修正などが悪い材料として見られる一方で、主要企業の業績は好調です。しかしながら、長期金利の上昇は、企業の資金調達コストの上昇につながるとともに、投資家が株式に対して求める『益利回り』

と長期金利の差を縮小させ、株価の割安感が薄れることとなります。こうした中、ニューヨーク株式市場は大幅な調整となりました。

◆今後の見通し

トランプ氏の大統領就任決定で、選挙時に公約としていた「法人税の減税」「大規模なインフラ整備への投資」などが意識され、急激な金利上昇の予測に反し、これまでは緩やかな金利水準が続いていました。そのような環境下で、今回の賃金上昇率が材料となり、市場が大きく反応した可能性があります。一方で、賃金上昇率の加速は、天候要因(米国を襲った大寒波)などによる一時的なものである可能性があります。賃金、物価の基調を判断するには、もう少しばかり時間が必要と見られます。

また当面のところ、FRBの「緩やかなペースでの利上げ」路線に変更はないと予想されます。仮に、FRBが「物価が堅調に上昇する」という見通しを持った場合、金利上昇が続くと考えられますが、そもそもトランプ政権誕生時には、市場では 3%台の長期金利が市場の見通しとされていたことから、あくまで金利上昇スピードの調整であり、金融政策の正常化のプロセスから大きく外れるものではありません。一時的に変動は激しくなるものと考えられますが、雇用統計が示すように足元の経済は堅調に推移しており、株式市場、債券市場も、やがて落ち着きを取り戻し、経済に即した動きを取り戻すものと考えられます。

以上

【ご留意事項】

- 当資料は、JP投信が投資判断の参考となる情報提供を目的として作成したものであり、金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。
- ご購入のお申し込みの際は、最新の投資信託説明書(交付目論見書)の内容を必ずご確認のうえ、ご自身でご判断ください。
- 投資信託は値動きのある有価証券等(外貨建資産には為替変動リスクを伴います。)に投資しますので基準価額は変動します。したがって、投資元本や利回りが保証されるものではありません。ファンドの運用による損益は全て投資者の皆さまに帰属します。
- 投資信託は預貯金や保険契約とは異なり、預金保険機構および保険契約者保護機構等の保護の対象ではありません。また、証券会社以外でご購入いただいた場合は、投資者保護基金の保護の対象ではありません。
- 当資料は、信頼できると判断した各種情報等に基づき作成していますが、その正確性、完全性を保証するものではありません。また、今後予告なく変更される場合があります。
- 当資料中の図表、数値、その他データについては、過去のデータに基づき作成したものであり、将来の成果を示唆あるいは保証するものではありません。
- 当資料で使用している各指数に関する著作権等の知的財産権、その他の一切の権利はそれぞれの指数の開発元もしくは公表元に帰属します。

JP投信

商号:JP投信株式会社

金融商品取引業者:関東財務局長(金商)第 2879 号

加入協会:一般社団法人投資信託協会

当資料は、JP投信が作成したものであり、金融商品取引法に基づく開示資料ではなく、証券取引の勧誘を目的としたものでもありません。