

相場先読み ～年末に向けた株高期待～

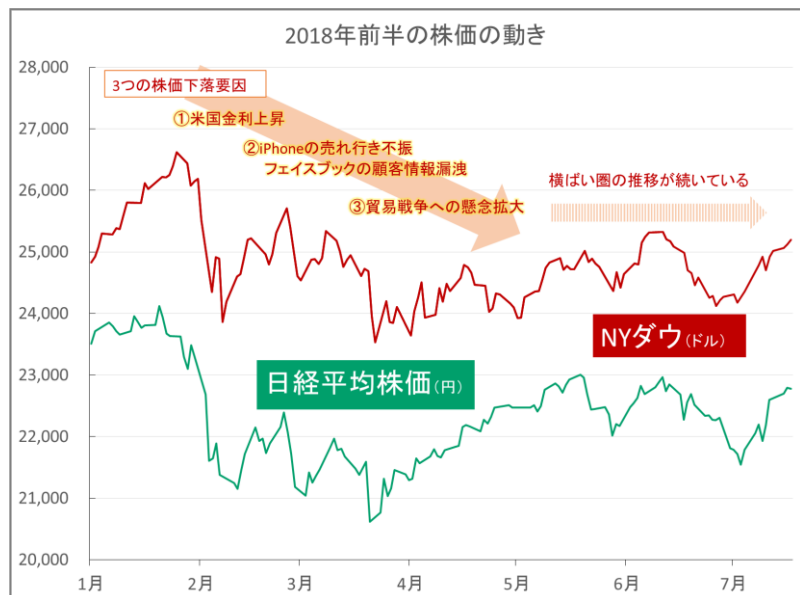
2018年7月20日

りそな銀行 アセットマネジメント部
チーフ・マーケット・ストラテジスト 黒瀬浩一

早いものでもう今年も後半に入りました。折り返し地点で前半の株価を振り返り、後半を予測してみます。

昨年末から今年初めにかけての株予想は、“年末に向けて上昇”が市場のコンセンサスでした。しかし不思議なもので、大方の見方が一致する予想は往々にして外れます。

下のグラフをご覧ください。2月には、米国金利の上昇が引き金となってNYダウが約1,200ドル急落し史上最大の下げ幅を記録しました。悪い話は続くもので、その後にアップル社の新型iPhoneの売れ行き不振、フェイスブックの情報漏洩などで、米国株価の上昇をけん引していたIT企業の株価が下落



しました。そして3月に入ると、米国のトランプ大統領が強気の姿勢で進めた貿易交渉が、貿易戦争として世界経済が縮小均衡に向かうリスクがあると考えられ、株価が更に下落する要因となりました。米国株の動きが起点となり、日本を含む先進国の株価は概ね類似した動きとなりました。

それでも株価は、年後半には底固い世界経済を背景に堅調な企業収益が確認できるだろうとの期待から下げ止まり、レンジの広い横ばい圏での推移となりました。

米国長期金利の上昇は、FRB（米連邦準備制度理事会）が6月に長期的な政策金利（FF金利）の水準を2.9%と

公表したことで歯止めがかかりました。IT企業の不振については、4月にアップル社が発表した好調な決算、5月にフェイスブックのザッカーバーグCEOが臨んだ議会証言等を受け、不安感は沈静化しました。貿易戦争については、11月の中間選挙に向けた政治ショーにすぎない、との見立てから大きな懸案材料ではないという見方が強まっています。

米国と北朝鮮が和平の方向に進んだこともプラスの材料となりました。昨年春から秋にかけて、表面的には戦争の危機にあった両国が、実際にはCIA（米国中央情報局）が秘密裡に動き和平交渉をしていたことが明るみに出ています。

貿易戦争も同じように、「良い」貿易戦争になるのではないかと期待が持てます。現に中国は7月から大幅な関税の引き下げを実施しました。米国が中国にかけた圧力の恩恵は、日本の輸出企業にも及びます。中国は今後5年間で10兆ドル以上の輸入を目指すとされており、11月5日からは輸入博覧会が上海で開催されます。恐らく米国では、11月6日の中間選挙の直前、4日夜のゴールデンタイムのニュースにおいて、史上最大の輸入博覧会としてお茶の間で大々的に報じられることになると思います。

このように、前半の株価を押し下げた3つの懸念材料は払しょくされつつあります。景気の拡大と好調な企業業績に対する確信が高まれば、投資家の意欲も高まると予想します。

但し、新たなリスクも出ています。

イタリアでは極右とポピュリズムが連立政権を組みました。ユーロ離脱のリスクが蒸し返される可能性があります。

トルコやブラジルなど一部の新興国では米国金利の上昇で資本逃避が起きており、政治不安が高まりつつあります。

マレーシアでは政権交代で前政権時代の隠れ債務が発覚しました。

中国がエネルギーの輸入先を米国にシフトすることで、アジアのエネルギー輸出国は市場を失うのではないかと懸念されています。

これら新たに出たリスクの特徴は、世界全体に影響するものではなく、個別国の特殊事情に起因するものだという事です。

世界の経済は、貿易と金融市場を通じてリンクします。リンクするが故に、往々にして経済も株価も同じ方向に動きます。

しかし今年後半は、個別国の特殊事情で違う方向に動く国が増えることが想定されます。投資においては、国や商品の選別がますます重要な局面になりそうです。

(本資料は店頭で配布しております「りそなマーケットクォーターリー2018 夏号」に寄稿したものです)

以上

- ・本資料は、お客様への情報提供を目的としたものであり、特定のお取引の勧誘を目的としたものではありません。
- ・本資料は、作成時点において信頼できるとされる各種データ等に基づいて作成されていますが、弊社はその正確性または完全性を保証するものではありません。
- ・また、本資料に記載された情報、意見および予想等は、弊社が本資料を作成した時点の判断を反映しており、今後の金融情勢、社会情勢等の変化により、予告なしに内容が変更されることがありますのであらかじめご了承ください。
- ・本資料に関わる一切の権利はりそな銀行に属し、その目的を問わず無断で引用または複製することを固くお断りします。