

臨時レポート

金利上昇を嫌気しN Yダウ665ドル安

米株高を支えた「適温相場」の継続に黄信号

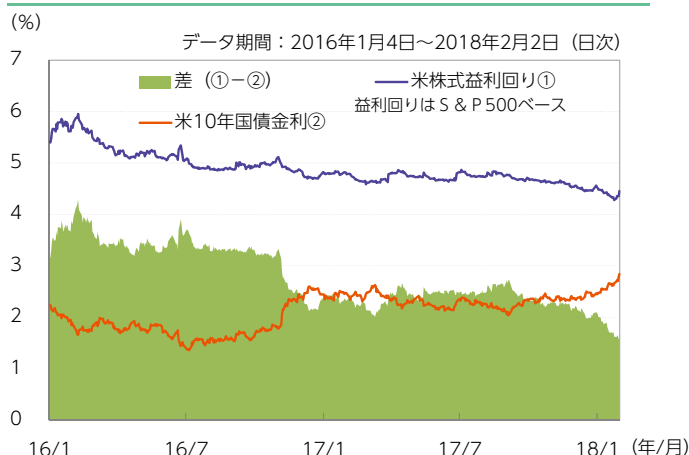
- 1月米雇用統計を受けた米金利の急上昇により、N Yダウは前日比665ドル下落。下落幅は9年2ヵ月ぶりの大きさ。
- インフレ懸念等を背景に、米10年国債金利は短期的に3%近辺まで上昇する可能性も。しかしその後落ち着きを取り戻し、米国株式は好調な企業業績等を背景に再び上昇基調に転じるものと考える。

- 2月2日のNYダウは前日比665.75ドル、同2.5%下落し、1月10日以来の水準となる25,520.96ドルで引けました。下落幅はリーマン・ショック直後の2008年12月1日以来9年2ヵ月ぶり、下落率は英国がEU（欧州連合）離脱を決める投票があった2016年6月24日以来約1年7ヵ月ぶりの大きさとなりました。下落の主な要因は、インフレ懸念の高まりによる米金利の急上昇です。2日に発表された1月米雇用統計で民間部門の平均時給（前年同月比）が2009年6月以来約8年半ぶりの高水準となる2.9%に上昇し、FRB（米連邦準備制度理事会）が利上げを加速させるとの見方が強まり、米10年国債金利は一時2.85%と2014年1月以来約4年ぶりの水準に達しました。FRBが2017年11月より米国債等の保有資産の縮小を進める中、大型減税に伴う財政赤字補てんのために国債の増発が行われ、需給が悪化すると懸念も金利上昇の要因となっているようです。NYダウはトランプ政権の税制改革期待から昨年11月以降上げ足を速め、2ヵ月余りで3,000ドル近く上昇しており、2日の急落はその反動もあったものと思われます。
- これまでの株価上昇を支えてきた主な要因は、物価が安定する中でFRBがゆっくりと利上げを進め、低金利下での景気・企業業績拡大が続くとの見方、いわゆる「適温相場」の継続期待があったものと思われます。米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（1株当たり利益／株価、%）と長期金利の差を縮小させ、株式の割安感を後退させることとなります（注：「株式益利回り－10年国債金利」（金利差）が大きいほど、一般的に株式は割安とされます）。
- 米国株式は当面金利動向に左右される展開となりそうです。米10年国債金利が2014年1月につけた3%を超えて上昇する場合には調整色を強めることも想定されます。しかし、金利が更に上昇すれば運用難に苦しむ日本の投資家等が米国債買いを積極化させる可能性があります。FRBによる利上げの効果やガソリン価格の高騰、金利上昇による資金調達コストの上昇等が景気拡大の勢いを鈍化させることも考えられます。米金利はインフレ懸念の後退等を受けて徐々に落ち着きを取り戻し、大幅な法人減税等を背景とする好調な企業業績に支えられ、米国株式は再び上昇基調に転じるものと考えます。

図表1：N Yダウと米10年国債金利



図表2：米株式益利回りと米10年国債金利



出所) 図表1～2はブルームバーグのデータをもとにニッセイアセットマネジメントが作成

【当資料に関する留意点】

- 当資料は、市場環境に関する情報の提供を目的として、ニッセイアセットマネジメントが作成したものであり、特定の有価証券等の勧誘を目的とするものではありません。また、金融商品取引法に基づく開示資料ではありません。実際の投資等に係る最終的な決定はご自身で判断してください。
- 当資料は、信頼できると考えられる情報に基づいて作成しておりますが、情報の正確性、完全性を保証するものではありません。
- 当資料の内容は作成時点のものであり、将来予告なく変更されることがあります。
- 当資料のいかなる内容も将来の市場環境等を保証するものではありません。
- 当資料にインデックス・統計資料等が記載される場合、それらの知的所有権その他の一切の権利は、その発行者および許諾者に帰属します。
- 当資料に投資信託のグラフ・数値等が記載される場合、それらはあくまでも過去の実績またはシミュレーションであり、将来の投資収益を示唆あるいは保証するものではありません。また税金・手数料等を考慮していませんので、実質的な投資成果を示すものではありません。
- 投資信託は投資する有価証券の価格の変動等により損失を生じるおそれがあります。
- 投資信託の手数料や報酬等の種類ごとの金額及びその合計額については、具体的な商品を勧誘するものではないので、表示することができません。

<設定・運用>



ニッセイアセットマネジメント株式会社

商号等：ニッセイアセットマネジメント株式会社

金融商品取引業者

関東財務局長（金商）第369号

加入協会：一般社団法人投資信託協会

一般社団法人日本投資顧問業協会

ニッセイアセットマネジメント株式会社

コールセンター 0120-762-506（受付時間：営業日の午前9時～午後5時）

ホームページ <https://www.nam.co.jp/>