

2019年8月15日

14日の米国株式急落と今後の投資環境見通しについて

14日の米国市場で NY ダウが 800 ドル安（▲3.05%）の大幅下落となりました。これを受けて 15 日午前の東京市場では日経平均が 250 円安（▲1.2%）、円ドル相場は前日引値から 40 銭程度円高の 106 円近辺で推移するなど比較的落ち着いた動きとなっています。以下に、今回の米国株下落の背景と、今後の投資環境見通しについて、弊社の見解を述べさせていただきます。

まとめ

1. 米長短金利の逆転は、早期景気後退、株式市場の弱気相場入りのサインではない：

10 年-2 年米国債利回りの逆転が売りのきっかけとなりましたが、長短金利の逆転は必ずしも早期の景気後退局面入り、或いは、株式市場の弱気相場入りを示唆するものではありません。

2. トランプ政権は米景気の悪化リスクを警戒、米・中対立激化を抑制：

再選を目指すトランプ大統領にとって、米景気の堅調維持は最優先課題。13 日発表の対中関税第 4 弾の一部先送りはクリスマス消費への影響に配慮したもので、景気重視の現れと判断されます。

3. 来週 22-24 日ジャクソンホールでのパウエル FRB 議長講演に注目：

今年 5 月の調整局面同様に、FRB（米連邦準備制度理事会）の緩和姿勢強化がマーケットが落ち着きを取り戻すきっかけになると見られます。来週、パウエル FRB 議長が 9 月連続利下げに向け前向きなメッセージを発信するか注目されます。

1. 米長短金利の逆転は、早期景気後退、株式市場の弱気相場入りのサインではない

米国債券市場で 14 日、10 年国債利回りが 2 年国債利回りを下回る、“長短金利の逆転”が見られました。この“長短金利の逆転”は、米国が景気後退局面入りする前に発生する現象として知られていることから、これを嫌気した売りが膨らみ NY ダウは前日比 800 ドル安と、一日の下落幅では今年最大の急落となりました。ただ、この“長短金利の逆転”は、直ちに景気後退入りや株式市場の弱気相場入りを示唆するものではありません。過去の例では、その後も 2 年以上景気拡大が続いたケースや、3 割程度株価が上昇したケースがあります（図表 1 ご参照）。

また、今回の“長短金利の逆転”の背景には、ドイツ、中国の経済指標の悪化を受け欧州金利が大幅低下した影響が大きく、米国経済に関しては、NY 連銀の試算する 7-9 月期の GDP 成長率は前期比年率で +2.2%（4-6 月期実績 +2.1%）となるなど、底堅く推移しています。

2. トランプ政権は米国景気の悪化リスクを警戒、米・中対立激化を抑制

足元のマーケットの不安定化の背景には、米・中の通商を巡る対立激化が影響しています。とりわけ、8 月以降は、1 日に米トランプ大統領が発表した対中追加関税第 4 弾（3000 億ドル相当の中国からの輸入品に 10%の追加関税）の景気への悪影響が懸念されています。ただ、この第 4 弾に関しては 8 月 13 日にトランプ大統領が、対象品目のうち、スマートフォンや衣類等、家計への影響の大きい一部品目に

ついて、関税適用の3か月先送りを発表しています。

2020年の大統領選挙で再選を目指すトランプ大統領にとって、米国景気の力強さを堅持することは最重要課題であり、景気の先行指標であり、個人消費動向にも大きな影響を与える米国株式の堅調は欠かせない要素と考えられます。

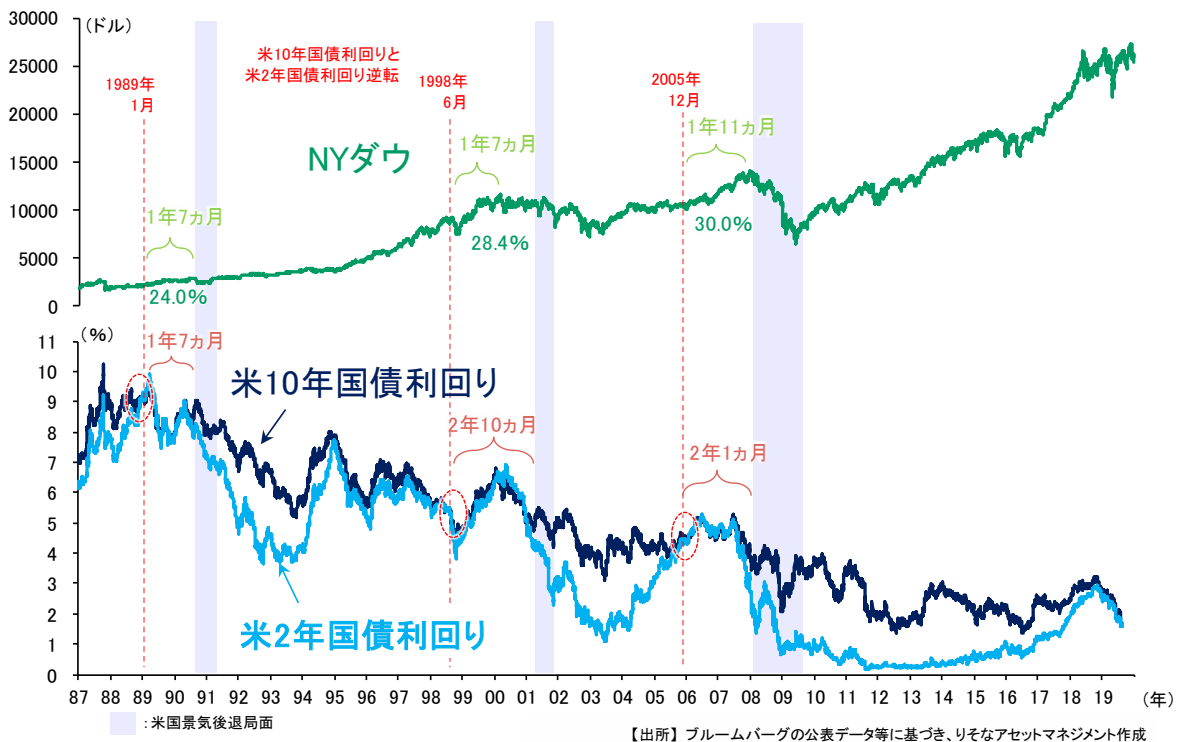
3. 来週 22-24 日ジャクソンホールでのパウエル FRB 議長講演に注目

今後の展開については、今年5月の局面が参考になると見ております。5月5日にトランプ大統領が対中追加関税第3弾を発表したあと、マーケットは今回と同じように不安定な動きとなりましたが、その際は、FRBが早期利下げに前向きな姿勢を示唆したことが、マーケットが落ち着きを取り戻すきっかけとなりました。今回も、マーケットの不安定化を受けて、FRBが、9月FOMC（米連邦公開市場委員会）において、7月に続く利下げを実施する等、何らかの対応を取る可能性が高まったと考えています。

この先、パウエル議長が金融政策の方向性を示す機会として、8月22-24日に予定されているジャクソンホール・シンポジウム（米カンザス州）での講演が注目されます。

以 上

<図表1> 米長短金利逆転後、株価が上昇したケース



本資料は、りそなアセットマネジメント株式会社が投資環境についてお伝えすることを目的として作成したものであり、投資家に対する投資勧誘を目的とするものではありません。本資料は市場全般の推奨や証券市場等の動向の上昇または下落を示唆するものではありません。本資料は、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。なお、掲載されている見解は当資料作成時点のものであり、将来の市場環境の変動等を保証するものではありません。また、事前の連絡なしに変更されることがあります。投資信託は、値動きのある資産を投資対象としているため、基準価額は変動します。したがって、元金を割り込むことがあります。投資信託の申込み・保有・換金時には、費用をご負担いただく場合があります。投資信託のお申込みにあたっては、販売会社よりお渡しします「投資信託目論見書（交付目論見書）」および一体としてお渡しする「目論見書補完書面」を必ずご確認のうえご自身でご判断ください。