

M A R
K E T
E Y E

マーケット・レポート

最近の内外株価の下落について

情報提供資料
2024年8月5日

米景気減速懸念で世界的株安に 米国の利下げ時期と幅が焦点

- 米ハイテク株調整をきっかけにグローバル株式市場が調整、米景気後退懸念で下げ幅拡大
- 日本株は直近最高値から25%程度下落。6%程度下落に留まる米株と比べて下げ幅大きい
- 米利下げ期待で金利低下(債券価格は上昇)、分散投資の効果発揮。下方リスクの抑制に寄与

1. 米国景気に減速懸念浮上、株安が加速。日本株は25%程度下落で大幅調整に

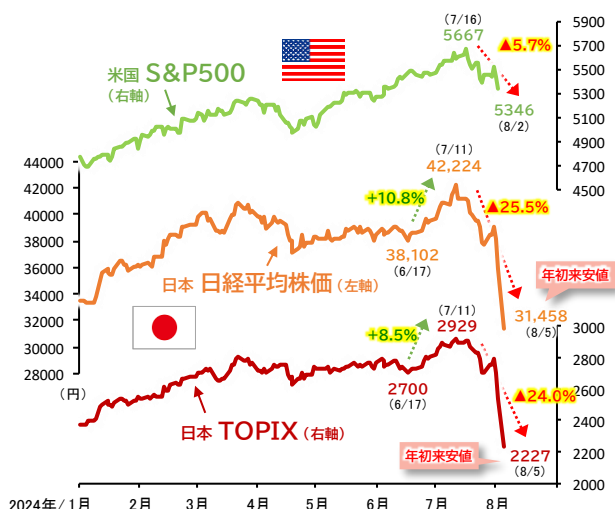
・世界同時株安：米国の景気後退懸念が株安を増幅

7月半ば以降、グローバル市場で株式が下落基調となり、8月に入りさらに下げ幅が拡大しています。直近最高値からの調整幅は、米国でS&P500が▲5.7%(2日まで)、日経平均株価が▲25.5%(5日まで)となっています(図表1)。年初以降、AI技術等の成長ストーリーがある米大型IT銘柄が集中的に物色され世界的な株高を主導してきました。他方、割高感も高まっており、7月半ばにこれら大型IT株が物色のローテーションをきっかけに売られ始め、世界の株式市場全体が調整地合いとなりました。8月に入り、米国ISM製造業指数、米雇用統計等、重要経済指標の悪化を受けて米景気後退懸念が高まったことで、株安が加速しています。この先、米国の利下げ時期と幅が具体的に見えてくるのが、市場が落ち着きを取り戻すきっかけになると考えられます。

・日本株式市場：ブラックマンデー超えの下落、世界的に見て下げ幅は突出

国内株の調整幅は他市場に比べ突出して大きなものになっています。5日の日経平均は前日差▲4,451円と、ブラックマンデーの同▲3,836円を超える急激な下落に。6月半ば以降の急激な株高の反動があるほか、足元で進む円高や世界景気の減速で、海外依存度が高い日本企業は業績悪化となりやすい、との見方の広がりが見られ下げ幅拡大の理由として挙げられます。加えて、7月会合で日銀が大方の予想に反し追加利上げを決定したことから、「緩和的な金融環境が当面維持される」との従来方針が変化したと見る投資家の売りが膨らんだことも、日本株の下げ幅を増幅していると考えられます。

図表1. 日米 主要株価指数の年初来推移



【出所】ブルームバーグの公表データに基づき、りそなアセットマネジメント作成

2. 株式・債券の分散投資が効果を発揮。金利低下が株安のクッションに

足元では、株安と同時に国内外の長期金利が低下しており、分散投資によるリスク抑制効果が発揮されています。分散投資の基本は、株安局面で安全資産が買われやすいという傾向を生かし、株等の成長資産と債券等の安全資産の両方に投資しポートフォリオのリスクを抑制するというものです。ただ2022年以降は、海外中央銀行がインフレ抑制第一の大幅利上げに転換し、景気悪化でも利下げが期待しにくいという特殊な状況になったことで、この効果が低下していました。図表2の通り、2022年前半等、米利上げ開始以降の過去の株安局面では株安・金利上昇が同時に進んでいました。

足元では、各国の中央銀行が利下げに向かう中、この状態は解消しており、株と債券が異なる方向に動く分散投資効果が発揮されています。米国のパウエルFRB議長は7月会合で、インフレ低下が進み利下げに近づいていると示唆。また、今後、景気悪化のリスクが高まれば利下げで対応すると発言しました。現在、米景気指標の悪化を受け株安が進んでいますが、同時に利下げ期待の高まりで米長期金利も低下。債券高が株安のクッションとなっています。日本の金融政策は利上げ局面ですが、米金利低下で国内金利も低下しており、国内でも分散投資効果が発揮されています。

米国・世界景気の短期的な見通しが不安定化する中、当面は株式市場のボラティリティは高止まりすると考えられます。ただ、長期的に見ると世界経済の成長トレンドは今後も続くと考えられ、株式投資はプラスのリターンが期待されます。短期的な市場の不安定化には分散投資のリスク抑制効果で対策し、長期的なリターン獲得のため利益確定を急がないという、長期分散投資の考え方は、現在のような株安局面では特に重要になると考えられます。

図表2. 米国 株式、長期金利、政策金利の推移



【出所】ブルームバーグの公表データに基づき、りそなアセットマネジメント作成

※本文、図中の*については、最終ページの<用語説明・補足>をご覧ください。

※当資料の使用に際し、最終ページの<当資料に関するご留意事項>を必ずご覧ください。

作成:運用戦略部 投資戦略グループ エコノミスト 岩井 真子



りそなアセットマネジメント

RESONA

<用語説明・補足>

*FRB … 連邦準備制度理事会 (Federal Reserve Board)。米国の中央銀行の意思決定機関にあたる。

<当資料に関するご留意事項>

■当資料は、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。■当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。■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。また、りそなアセットマネジメントが設定・運用する各ファンドにおける投資判断がこれらの見解に基づくものとは限りません。なお、掲載されている見解は本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、元本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最新の「投資信託説明書(交付目論見書)」および一体としてお渡す「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。