



<今後の日米株式市場は「ファンダメンタルズ」を評価する“まともな相場展開”に>

- ・日米株式市場は7月末・8月初めの狂騒の後、落ち着きを取り戻して再び“巡航速度”で推移している。植田日銀総裁の利上げ継続発言、予想外に悪化した7月の米雇用統計が招いた大暴落の事態は、内田日銀副総裁の利上げ慎重発言、予想外に好転した7月の米ISM製造業景況感指数で一気に収束し大暴騰となって平静を取り戻した。日経平均株価は、8月5日に歴代1位の下落幅と2位の下落率、6日に歴代1位の上昇幅と4位の上昇率を記録、その後も順調に戻り歩調を続け30日には「3万8647円75銭」と、8月5日の底値「3万1458円42銭」から“7189円、23%”の上昇となり、7月11日の史上最高値「4万2224円02銭」に対し91.5%の水準まで回復している。
- ・しかし、日米株価のグラフ1を見ての通り、米国株市場に比べて日経平均株価の戻りの鈍さが目立つ。NYダウは26、27、29、30日と早くも史上最高値を奪回、NASDAQ総合指数は半導体関連の戻りが鈍いことで史上最高値更新まで届いていないが、それでも96%水準を回復している。
- ・この差は為替である。7月1~11日まで161円/米ドル台で推移していた為替は一気に円高へ急反転、8月5日に141円/米ドル台まで急反発したことが米国株市場を上回る大暴落となり、その後も145円/米ドル前後で推移していることが日経平均株価の戻りの鈍さに繋がっている。但し、超低金利が続いた円資金を調達して日本株を買う“円キャリートレード”が「円安・日本株高」を演出していたのが、今回の狂騒で剥がれ落ちて“まともな状態に回帰した”とも言える。では、今後の日本株高はないのかと言えば、決してそうではない。今後は、マクロ経済、そして企業業績という「ファンダメンタルズ」を評価するという“もともな相場展開”が続くことになろう。

<日米ともにファンダメンタルズは良好、「半導体関連と電力関連」に改めて注目>

- ・株式市場が最も懸念しているのは米国経済の失速である。グラフ2は日米の実質GDP成長率(四半期ベース)の推移。米国は、米FRBの急激な利上げ実施でも力強い成長を続けている。日本は、円安や資源高、人件費上昇を背景に製品値上げが継続し個人消費を圧迫して一進一退だが、インバウンド需要の恩恵、企業設備投資の好調も寄与し底堅い推移が続いている。今後、米国は9月以降の米FRBの利下げ開始が下支えし米国経済はソフトランディングに成功することになろう。日本は、インバウンド需要の継続、歴史的な賃上げの効果の本格化、極端な円安の修正が行き過ぎるインフレを抑えることになる。
- ・逆に、大きく開いたままの日米金利差が一気に縮まることはないことで極端な円高に進むこともなく、企業業績に大逆風となることもないだろう。日経集計による25年3月期の企業業績見通し(会社公表)は、期初公表→第1Q決算発表で経常増益率は製造業1.6%減→0.3%減、非製造業0.2%増→4.0%増、全産業0.7%減→1.9%増と、全産業ベースが“減益から増益”に転じた。なお慎重にみている企業は多く、10月下旬から発表される24年4~9月期決算発表では更に上方修正され、製造業も増益に転じよう。
- ・注目は、引き続き、驚くような上方修正を行ったアドバンテスト、東京エレクトロンなど半導体関連。世界的なAIブームは一段と加速する。半導体関連はFAも含めて更なる上方修正、来期以降はどこまで業績上昇するのか、計り知れない大活況が到来している。AI普及が一段と加速することで、電力需要は世界的にも爆発的に増大する。三菱重工と日立、電線最大手の住友電工への注目も更に高まりそうだ。