

マーケットレポート

米国株式が急反落

～米中貿易摩擦問題、米景気減速への懸念が再燃～

- 12月4日の米国株式市場でダウ・ジョーンズ工業株価平均(NYダウ)は急反落の展開となり、前日比▲799.36米ドル(▲3.1%)安の25,027.07米ドルで引けました。また、米国10年国債利回りは一時約3カ月ぶりの低水準となる2.88%まで急低下しました。
- 4日は米中貿易摩擦問題への懸念が再燃したほか、米国国債利回り曲線の形状が示唆する先行きの米国景気減速への警戒感が高まった模様です。

12月1日の米中首脳会談で追加関税実施が一先ず先送りされたことを受けて、3日の日米株式は底堅く推移しました。しかし、今後の米中貿易協議については米側の責任者が対中強硬派のライトハイザー米通商代表部代表となったことで交渉の難航が意識され、4日の東京市場では日経平均株価が大幅安となっていました。さらに4日の米国市場ではトランプ大統領が「私はタリフマン(関税の男)」と発言したことで交渉決裂時の関税リスクが一段と警戒された模様です。

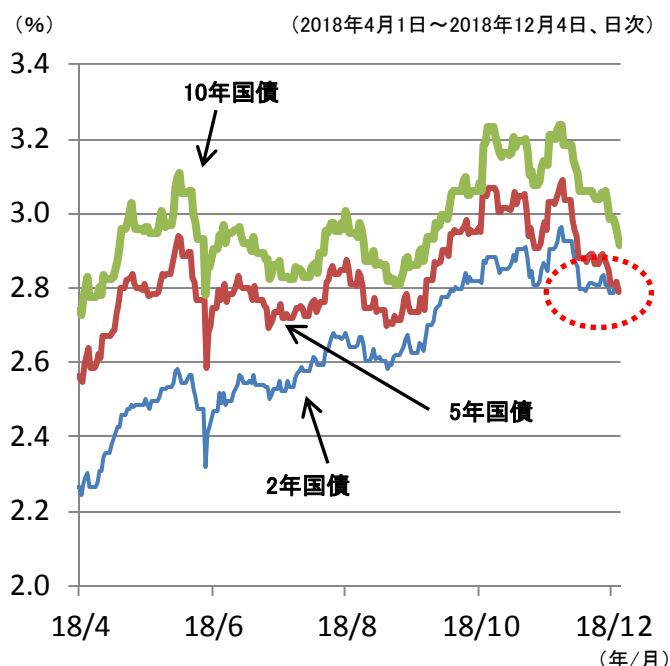
また4日には早期の米利上げ打ち止め観測から米国国債利回りが長い年限主導で低下し、5年国債利回りがわずかながら2年国債利回りを下回りました。米国市場では2年国債利回りと10年国債利回りの逆転が先行きの景気後退のサインの1つとして認知されていますが、4日の市場で2年・5年の利回りが逆転したことで、先行きの2年・10年の逆転も近いとの連想が働いたようです。

米中の交渉自体は来年2月末までの期限へ向けてこれから本格化すること、米国の経済指標がにわかに大きく変調したわけではないことから、4日の米国株式市場の反応はやや過剰と考えられます。

【図1】内外金融市場の動向

内外金融市場		12月4日 終値	前日比	
			変化幅	騰落率(%)
株式	日経平均株価(円)	22,036.05	▲ 538.71	▲ 2.39
	TOPIX	1,649.20	▲ 39.85	▲ 2.36
	NYダウ(米)(米ドル)	25,027.07	▲ 799.36	▲ 3.10
	FTSE100(英)	7,022.76	▲ 39.65	▲ 0.56
	DAX(ドイツ)	11,335.32	▲ 130.14	▲ 1.14
	VIX	20.74	4.30	26.16
債券	日本10年国債利回り	0.07%	▲ 0.01	-
	米国2年国債利回り	2.79%	▲ 0.03	-
	米国10年国債利回り	2.91%	▲ 0.06	-
	ドイツ10年国債利回り	0.26%	▲ 0.04	-
為替※	米ドル/円(円)	112.77	▲ 0.89	▲ 0.78
	ユーロ/円(円)	127.92	▲ 1.11	▲ 0.86
商品	WTI原油先物(米ドル)	53.25	0.30	0.57
	金先物(米ドル)	1,246.60	7.00	0.56
REIT	東証REIT指数	1,816.86	2.20	0.12
	S&P先進国REIT指数(除く日本)	255.89	▲ 3.14	▲ 1.21

※為替は米国市場の終値
(信頼できると判断したデータを基に三井住友トラスト・アセットマネジメント作成)

【図2】米国国債利回りの推移


◆米国株式には良好な米国経済を踏まえると割安感

米国景気の先行指標として注目されるISM(米供給管理協会)製造業景況指数は11月に59.3と10月の57.7から上昇し、歴史的な高水準となりました。個別項目では、新規受注、生産、雇用など広範囲で改善がみられており、改めて良好な米国経済が示唆される結果となっています。

過去のISM製造業景況指数とNYダウとの関係を確認すると、長期間にわたり高い相関性がみられており、米国株式は概ねファンダメンタルズ(経済の基礎的条件)に沿って動いていることがわかります(図3)。ただし、2018年に入って以降、米国経済が堅調にもかかわらず米国株式は低調な動きとなっています。そのようなデカップリング(非連動)の背景には、米中貿易摩擦問題への懸念が市場心理の重石になっているとみられます。

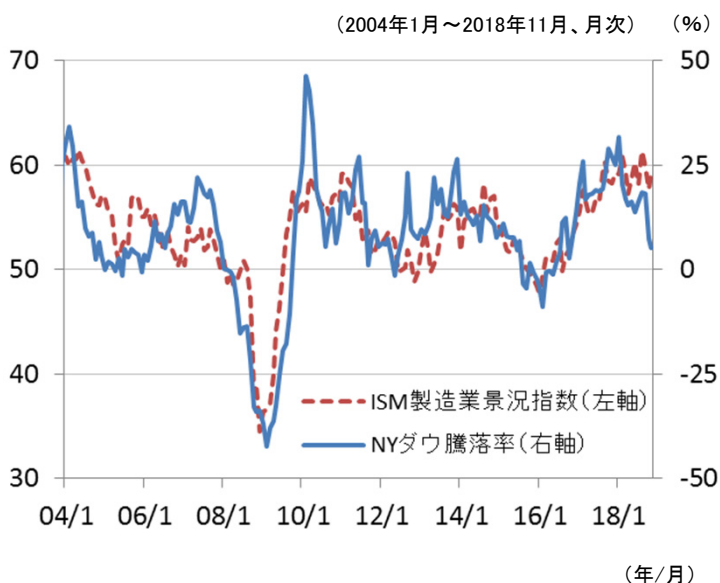
◆今後の見通し

12月1日の米中首脳会談は貿易摩擦問題の激化回避で合意しました。今後90日間(2019年2月末まで)の一時的な休戦ではあるものの、最悪の事態がいったん避けられました。

米中貿易摩擦問題の激化が懸念されるなか、世界経済減速の思惑や米長期金利の上昇懸念等を背景に、10月以降は米国株式が低迷していました。しかし、世界経済を好調な米国が牽引する構図は継続しています。

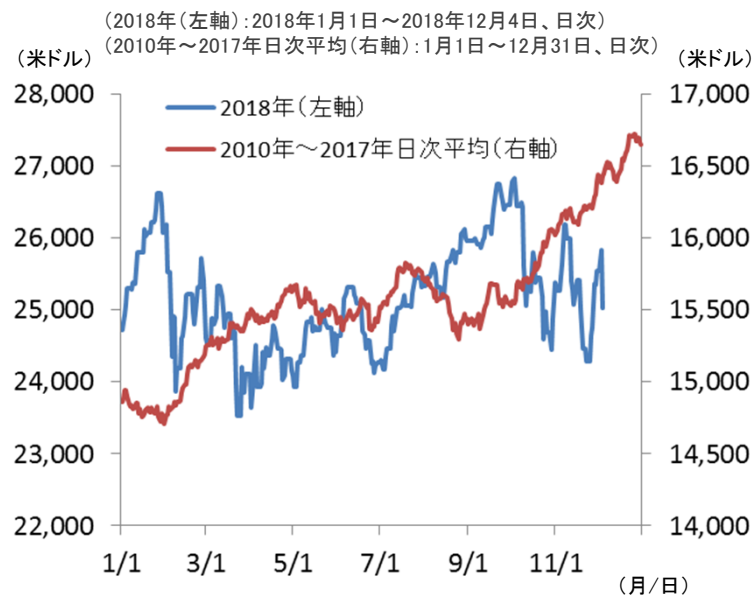
11月28日のパウエルFRB(米連邦準備理事会)議長の講演内容を受け、早期の米利上げ打ち止め観測が高まっており、米長期金利は足元3%を下回って推移しています。米長期金利が現行水準付近で安定的に推移すれば、米国株式の支援材料になると考えられ、年末株高のアノマリーが意識されやすい展開も期待されます(図4)。

【図3】 ISM製造業景況指数とNYダウ騰落率の推移



※NYダウは前年同月比の騰落率

【図4】 NYダウの2018年初来と2010年～2017年日次平均の推移



(出所) Bloombergのデータを基に三井住友トラスト・アセットマネジメント作成

【ご留意事項】

- 当資料は三井住友トラスト・アセットマネジメントが投資判断の参考となる情報提供を目的として作成したものであり、金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。
- ご購入のお申込みの際は最新の投資信託説明書(交付目論見書)の内容を必ずご確認のうえ、ご自身でご判断ください。
- 投資信託は値動きのある有価証券等(外貨建資産には為替変動リスクを伴います。)に投資しますので基準価額は変動します。したがって、投資元本や利回りが保証されるものではありません。ファンドの運用による損益は全て投資者の皆様へ帰属します。
- 投資信託は預貯金や保険契約とは異なり預金保険機構および保険契約者保護機構等の保護の対象ではありません。また、証券会社以外でご購入いただいた場合は、投資者保護基金の保護の対象ではありません。
- 当資料は信頼できると判断した各種情報等に基づき作成していますが、その正確性、完全性を保証するものではありません。また、今後予告なく変更される場合があります。
- 当資料中の図表、数値、その他データについては、過去のデータに基づき作成したものであり、将来の成果を示唆あるいは保証するものではありません。
- 当資料で使用している各指数に関する著作権等の知的財産権、その他の一切の権利はそれぞれの指数の開発元もしくは公表元に帰属します。