

日本の利上げとアメリカの景気後退懸念で起きた金融市場の混乱は収まったのか。二番底を警戒しながらも、米国の利下げが景気をソフトランディングさせ世界経済を安定させるといふ楽観視もある中、波乱の秋相場に入った。



政策調整の時が来た。方向性は明確

日本では9月2日の東京株式市場で日経平均株価が続伸し、一時節目の3万9000円を回復。取引

2024年8月23日、米連邦準備制度理事会（FRB）のパウエル議長が、カンザスシティ1地区連銀が開催する第46回ジャクソンホール会合で講演した。物価上昇率が一時的に2%を超えるのを容認し、金融緩和で雇用拡大を目指し政策金利を引き下げる方針を約束した。利下げへの言及は株式市場に追い風となった。

日本では9月2日の東京株式市場で日経平均株価が続伸し、一時節目の3万9000円を回復。取引

夏は悪夢からの復活か。日経平均株価が8月5日、前日比4451円28銭安の3万1458円42銭で終え市場を震撼させた。世界的に株価が暴落したブラックマンデー翌日の1987年10月20日につけた3836円48銭を超えて過去最大の下げ幅だった。

引時間中としては7月31日以来で、8月5日の日本株の歴史的な下げを1カ月で埋めた。米国で前週末にダウ工業株30種平均が連日で過去最高値を更新し、投資家のリスク許容度が高まったとみられる。

FRBの2大責務は、物価の安定と雇用の最大化。インフレ批判をかわすため出遅れた利上げを急速に積み重ね、今度は雇用拡大に力点を置く。ともあれ、日米の政策金利の逆方向は円高圧力。株価が5日に暴落したのは、ドル円が7月末の150円台から一時141円に急落したのも響いた。しかし、以降は大きな上

夏の暴落は底入れ？

米利下げの懸念は

「政策調整の時が来た。方向性は明確」

雇用拡大に舵を切る米国
日米真逆の金融政策の行方は

経済ジャーナリスト
八雲豊彦

日本時間の翌日未明には、FRBが米国の金融政策を決める公開市場委員会の結果を発表。政策金利の誘導目標を5・25〜5・5%に据え置いたが、パウエル議長は記者会見で「あくまでも今後の景気指標次第」と、9月の利下げに含みを持たせた。利下げ観測は8月2日の雇用統計の悪化で確定視され、日本の利上げ決定とぶつかる格好で週明けの5日、市場が先進国で最も早く始まる東京で暴落の引き金を引いた格好だった。

FRBの2大責務は、物価の安定と雇用の最大化。インフレ批判をかわすため出遅れた利上げを急速に積み重ね、今度は雇用拡大に力点を置く。ともあれ、日米の政策金利の逆方向は円高圧力。株価が5日に暴落したのは、ドル円が7月末の150円台から一時141円に急落したのも響いた。しかし、以降は大きな上

下動を繰り返しながらも、値を戻し秋相場に入った。

株価の暴落後に145円前後に円売りが戻ったのは、アベノミクス相場での長期の円キャリートレードの残像との指摘も。円売りで簡単に収益を上げることが出来た相場感に日本の投資家が慣れてしまったともいわれている。特に「ミセス・ワタナベ」と称される個人の外国為替証拠金取引（FX）では、真逆の金利政策でも金利が逆転する可能性は低金利差に伴う利息収入（スワップポイント）も入る。いったん相場が落ち着くとスワップポイント稼ぎの外貨預金のような円売り志向が東京時間間の底堅さにつながっているとみられる。

一方、中長期の米系ファンド勢は日米の金利政策の違いを重視。ドル売り姿勢に変化がないことが、機関投資家やヘッジファンドのプロの投資家が米国金利を売買する金利先物市場で示されているという。日本のFX投資家ら素人の円売りポジションが積みあがるのを待って、せっせと買い向かってから売り浴びせ利食おうと待ち構えているのなら、気を

付けなければならない。

政治の季節へ 〜波乱の秋相場も〜

また、8月下旬に米国10年物国債の利回りが下がり始め、5日の株価暴落時につけた3.7%台まで低下。安全な米国債に資金が向かうと利回りが下がるが、日本の株価暴落は米国の景気後退懸念も一因だったことを考えると、想定以上の景気減速で利下げ幅の拡大に迫られていると悲観的な見方もある。

このまま金融市場の落ち着きとともに景気は安定するのだろうか。かく乱材料としては政治リスクが取りざたされている。ウォール街では、パウエル議長の明らかな利下げ示唆は、11月の大統領選前に株価を安定させるためだったという噂も絶えなかった。日銀の利上げも、兜町では自民党総裁選を前にした党有力者らによる物価対策発言に押され、日銀がサプライズを引き起こしたとも囁かれた。日米の中央銀行が政治に配慮し不安定な経済に白粉を塗って覆い隠しているといううがった見方も

ある。

「10月は株式投資に特に危険な月の1つだ」

『トム・ソーヤーの冒険』の著者として知られ投資で破産したこともある米国の作家マーク・トウェインの警句だ。市場には9月に何かが起き10月中まで低迷するアノマリーがある。ノーベル賞学者らを加えたドリームチームの米国のヘッジファンド、ロングタームキャピタルマネジメントが破綻したのは1998年9月23日、同時多発テロは2001年

9月11日、リーマン・ショックは2008年9月15日で世界同時株安となった。

この秋は、ウクライナがロシア領内へ越境攻撃をしたことに戦争の激化やイランによるイスラエルへの大規模報復など地政学リスクが継続中。日本の自民党総裁選や衆院解散論議に米大統領選も続く。日米双方の政治家が有権者らに向けた耳障りの良いものの、実現に乏しい政策提言で一層騒がしくなるだろう。

10月は株式投資に特に危険な月の1つだ

そこへ日米が対照的な金利政策に迫られたことで、これまでとは金融市場は全く違うトレンドを形成するかも知れず、株や債券、通貨、商品の売買の関係や方向性は見えない。相場の攪乱要因と急変は例年以上に増えこそすれ少なくなることはない。証券会社などは新年の資産運用に向け「バスに乗り遅れるな」式のセールスが激しくなるのも秋であることにも気をつけ、じっくりと市場を見極めなければならない。

