臨時　りそなの資産運用速報

株式会社りそなホールディングス

2024年8月5日

最近の内外株価の下落について

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%程度の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

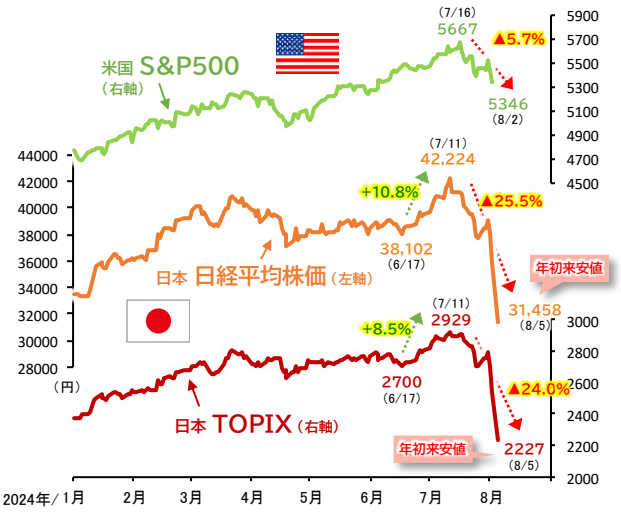
・世界同時株安：米国の景気後退懸念が株安を増幅

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ことが、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】りそなアセットマネジメントからの提供データに基づき、りそなホールディングス作成

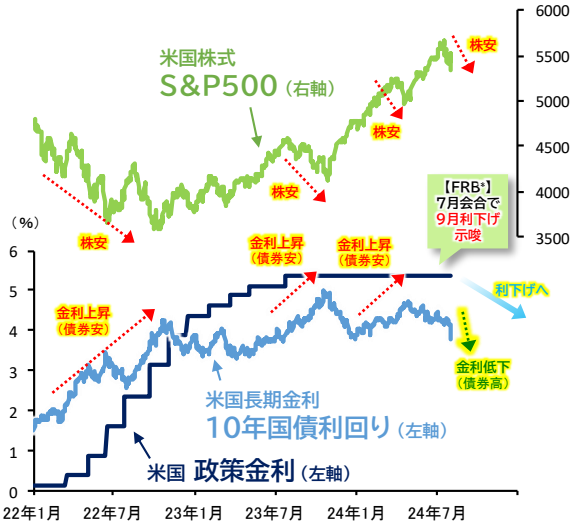
2. 株式・債券の分散投資が効果を発揮。 金利低下が株安のクッションに

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、インフレ低下が進展し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見られ、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】りそなアセットマネジメントからの提供データに基づき、りそなホールディングス作成

※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。

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

りそなグループ 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。

＜本資料に関するご注意事項＞
○本資料の作成元は、株式会社りそなホールディングスです。本資料の著作権は株式会社りそなホールディングスに属し、第三者への無断開示および転用は固く禁じます。○本資料に記載されている内容、数値、図表、意見等は作成時点のものであり、将来予告なく変更されることがあります。また、将来の成果を示唆・保証するものではありません。○本資料は信頼できると判断した情報等をもとに作成しておりますが、その正確性、完全性を保証するものではありません。○取引時期などの最終決定は、お客さま自身の判断でなされるようお願いいたします。○元本保証のない投資商品は相場環境の変動などにより投資元本を割込むことがあります。投資商品は預金ではなく預金保険対象外です。商品ごとの手数料・リスクなどの詳細は「契約締結前交付書面」や「説明書」等をご確認ください。
■りそな銀行 商号等／株式会社りそな銀行 登録金融機関 近畿財務局長（登金）第3号 加入協会／日本証券業協会、一般社団法人金融先物取引業協会、一般社団法人日本投資顧問業協会 ■埼玉りそな銀行 商号等／株式会社埼玉りそな銀行 登録金融機関 関東財務局長（登金）第593号 加入協会／日本証券業協会、一般社団法人金融先物取引業協会 ■関西みらい銀行 商号等／株式会社関西みらい銀行 登録金融機関 近畿財務局長（登金）第7号 加入協会／日本証券業協会、一般社団法人金融先物取引業協会■みなと銀行 商号等／株式会社みなと銀行 登録金融機関 近畿財務局長（登金）第22号 加入協会／日本証券業協会、一般社団法人金融先物取引業協会