

2025年1月末から3月10日までの間に、現地通貨ベースで約6%下落したダウ工業株30種平均は、緩やかながら漠然とした不安に包まれているようにみえます。米雇用統計などの経済指標は、想定されてきた景気減速をおおむね追認するものであったとみています。しかし、先行きをみる上では、景気減速をきっかけに、小さなショックが景気後退(マイナス成長)に陥らないかとの懸念につながるといえます。これは、景気減速時にありがちな市場心理といえます。

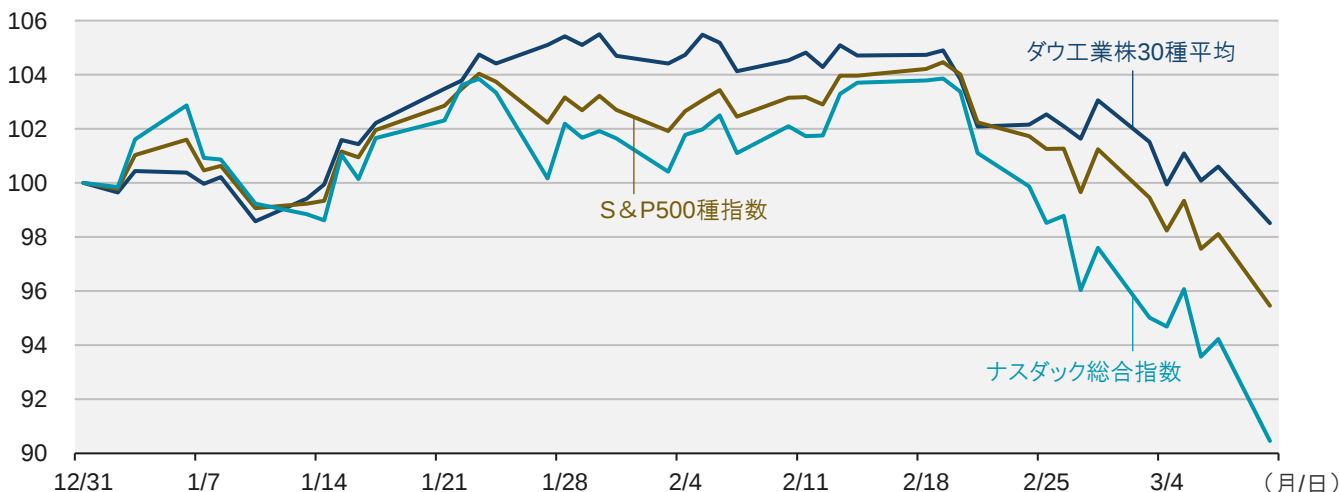
加えて、米トランプ政権の政策、特に関税率の引き上げが景気に悪影響を及ぼし、景気後退(マイナス成長)の原因になるのではないかと懸念に、市場が目向け始めています。一部のエコノミストには、政治的に発表された関税政策などの内容を、そのまま経済見通しに含めて(政治批判なのかもしれませんが)、より大きな景気減速を見込む向きもあります。しかし、景気後退をメインシナリオにする見通しは見当たらず、現状の経済指標を見る限り心配のし過ぎであると考えています。少なくとも、トランプ政権は2年後の中間選挙までに、インフレの鎮静化と景気改善を望んでいると思われる。関税政策が全体的に悪影響(業種や企業によって影響は様々ですが)を及ぼすのであれば、補助金や減税も打ち出すでしょう。政権にとって、景気減速は仕方ないとしても、景気後退は徹底的に避けようとすると考えています。

一方、実体経済とは別に、主要な株価指数で高い割合を占めるテクノロジー(人工知能関連、半導体、電気自動車など)関連銘柄への信頼回復が待たれています。主要な株価指数はいわゆるマグニフィセント・セブン(米国株式市場を代表するテクノロジー企業7社)など一部銘柄の株価動向の影響を大きく受ける傾向にあるので、それら銘柄の過剰投資懸念や経営悪化懸念が、実体経済とは別の要因として、株価指数を動かしています。過剰投資懸念については、決算発表などにおいて、それら企業の経営者が投資成果への自信を示すなどで、市場の安心感の回復を待つことになるため、解消には少し時間がかかるかもしれません。

実体経済でのリスク要因は、関税引き上げによる需要の前倒しで消費や在庫投資が増えていることであると考えています。政策の不確実性(予見可能性が低いこと)は不必要な実体経済への波を作ります。前倒し需要はその後の反動減につながる傾向がありますので、景気後退のきっかけになる心配があります。反動減は反動減にしかすぎないのですが、消費者心理が実体経済に悪影響を及ぼす可能性は、意識しておいてよいでしょう。

【米国の主な株価指数の推移】(2024年12月末～2025年3月10日 / 現地通貨ベース)

(グラフの起点を100として指数化)



信頼できると判断した情報に基づき、日興アセットマネジメントが作成 ※上記は過去のものであり、将来の運用成果を約束するものではありません。

※指数に関する著作権・知的財産権その他一切の権利は、当該指数の算出元または公表元に帰属します。