

2025/03/12

日本株がアンダーパフォームしている。

一米株との正の相関は高いが相対的に弱い日本株が短期的には買い時か。

米株の影響を大きく受ける日本株であるが米株よりアンダーパフォームしており買いの時期と考えられる。

まず米経済に綻びが見えつつある。

関税はすでに消費者に悪影響を与えている。

米消費者のローン延滞率は過去最高水準である。

ミシガン大学消費者信頼感指数においても消費者の2極化が進み低所得者は苦境にある。

2月の雇用統計は一見堅調に見えるが不安材料は散見される。

労働参加率の低下、通常の失業率(U3)と連動するU6失業率の上昇、実質的な平均時給の押し下げである。

このような米経済の綻びと年初来のM7の10%を超える騰落率を受けてAI関連の値がさ株のウェイトが大きい日経平均は大きく下げている。

(全体としてのTOPIXの下げは限定的である。)

日銀の利上げ観測の長期金利の上昇をもたらす日本株の重しになっている。

さらに米景気後退懸念と利上げによる金利差縮小で円高が進み、これも輸出関連株のウェイトが大きい日本株の重しである。

CMEの一部門であるIMMの投機筋の円ポジション(持ち高)は1992年10月依頼最大の買い越しとなっている。

また中国の不動産不況で輸出ドライブがかかっており、日本企業は競争力で競り負けている状況である。

このような状況が海外投資家の日本売りにつながっている。

しかし日本株のバリュエーションは魅力的である。

PERは過去10年の水準を下回る13倍であり米株の21倍よりかなり低い。

短期的に米株の急落要因は見当たらず、日本株の押し目買いの時期ではないか。

ただ関税政策や孤立主義を続けるトランプ政権における中長期的なアメリカの経済状況は不透明感があまりにも強い。

米株、日本株と欧州株は正の相関が強いことから他の米国債、強含むスイスフラン、金などの安全資産とディフェンシブ株・香港市場を上手く組み合わせるべきである。

今後の相場の懸念材料であるが、フィリピンのドゥルテ前大統領がICCに逮捕されハーグへ送還されたことはウクライナ和平を遠のかせ、ネタニヤフ氏の中東での横暴の長期化が予測され相場の重しになる可能性が高い。