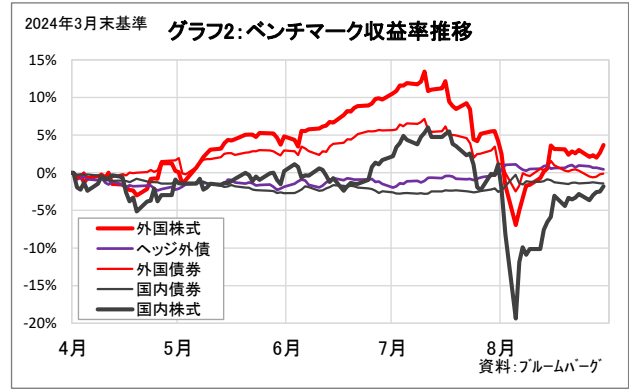
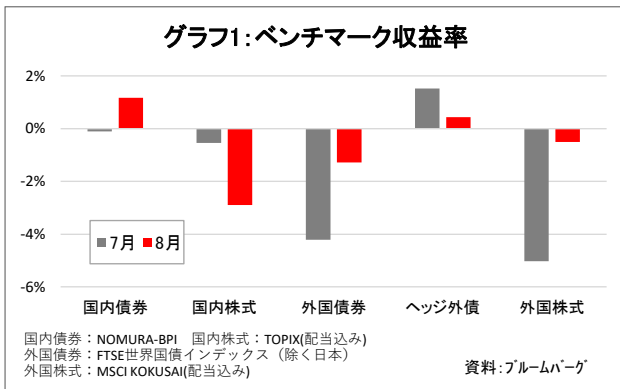


8月の市場動向と9月の注目点

1. ベンチマークの推移 ～内外株式、外国債券がマイナス

内外株式は月初に急落、特に国内株式は年度初来で一時-20%目前まで下落しました。その後は急反発したものの月間では3%程度のマイナス、外国株式は円高が押し下げ要因となり小幅ながらマイナスで終わりました。欧米長期金利は低下しましたが、円高が足を引っ張り外国債券も1%台前半のマイナス、一方でヘッジ外債は小幅のプラスを記録しました。日本の長期金利も低下し国内債券は1%強のプラスでした。年度初来では外国株式が3%台後半のプラス、ヘッジ外債は小幅のプラス、外国債券はほぼ年度初の水準、国内債券と国内株式は1%台のマイナスで8月を終えました。

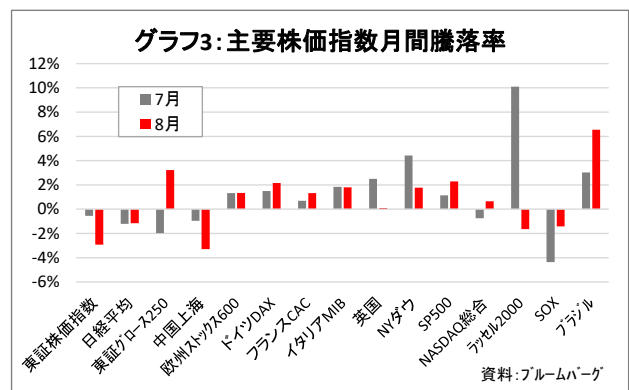


2. 各市場の動き

① 内外株式 ～歴史的急落の後、V字回復

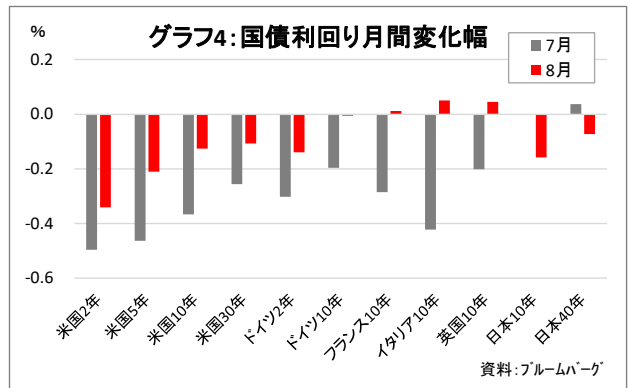
日米欧とも月初に急落、為替市場での円高も嫌気され日本株の下げ幅が拡大しました。その後はV字回復に向かったものの日本株主要指数は月間ではマイナス、一方でこれまで軟調に推移してきたダウ250指数は3%程度上昇しました。

欧州株は概ね小幅続伸、米国も主要指数は小幅上昇しニューヨークダウ指数は史上最高値を更新しました。一方で半導体(SOX)指数は7月に続きマイナス、7月に大幅上昇した中小型指数(ラッセル2000)は反落しました。



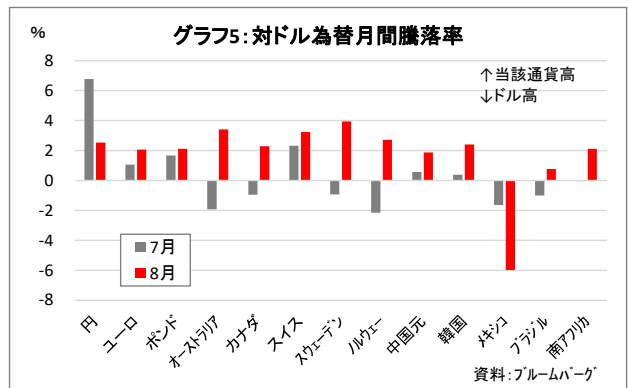
② 内外債券（長期金利）～米国、日本の長期金利が低下

月初の株価下落や軟調な米国経済指標を背景に、7月に続いて短期ゾーン主導で米国債利回りは低下しました。利下げ期待の高まりから逆イールド幅が縮小し2年国債利回りは10年に接近しました。欧州でも短期は低下しましたが、10年国債利回りは各国とも概ね横ばいでした。日本銀行は7月末に利上げに舵を切りましたが、株価下落、円高から日本の長期金利も低下しました。



③ 為替 ～ドル安円高

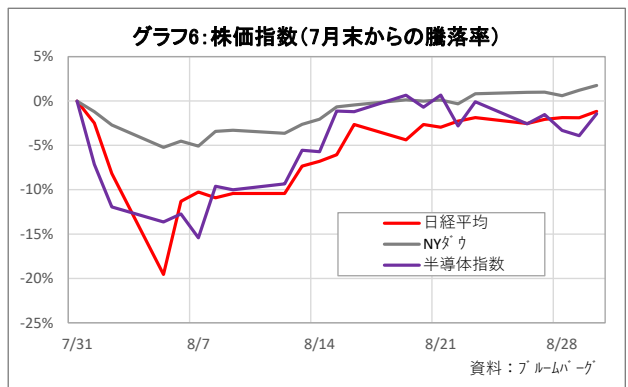
米国利下げ期待の高まりからドルは一部の通貨を除いて下落しました。ドル円は一時141円台まで下落しましたがその後はやや反発し146円近辺で8月を終えました。ユーロや資源国通貨、新興国通貨も米国金利低下等を背景に上昇しました。一方、メキシコペソは大幅下落、司法制度改革案等が嫌気されたようです。



3. 8月の主な出来事

① 8.5ショックと急回復

8月5日は日経平均指数が史上最大の下げ幅を記録する等、歴史的な株価下落となりました。その背景について以下のように考えます。(1) 年初からの株価上昇で高値警戒感が高まっており夏休み前にリスクを低減したい市場参加者が多かった。(2) 7月31日に開催された日米金融政策決定会合で、まず日本銀行が利上げに動き植田総裁はタカ派的な発言を行った。米国は政策金利を据え置きながらも次回会合での利下げを示唆したため、為替市場で円高に振れ日本株が下落した。(3) 市場予想を下回る米国ISM製造業指数(1日)と雇用統計



(2日)から市場の先行き懸念が急速に高まった。いわば枯れ木が積み上がっているところに中央銀行が火をつけ、弱い経済指標という強風が吹いたということでしょう。ただし8月5日の急落にも驚きましたが、その後のV字回復にも驚かされました。利下げ期待の高まりが株価を押し上げニューヨークダウ指数は史上最高値更新に至りました。ただし半導体指数、日本株は回復したものの月間ではマイナスとなりました。AIへの過大な期待に対する懸念、円高等がその背景ではないでしょうか。

② 金融政策関連

英国は1日に会合を開催し大方の予想通り0.25%の利下げを決定しました。スウェーデン、ニュージーランドも利下げに動きました。

日米は7月末に開催したため次回は9月となります。ただし当局者による重要な発言がありました。日本では内田日本銀行副総裁が7日に「金融市場が不安定な状況で利上げをすることはない」と市場の動揺を抑える発言を行いました。一方植田総裁は「金融市場は引き続き不安定で緊張感を持って注視する」としながらも「経済・物価見通しが実現する確度が高まれば金融緩和の調整を行う姿勢は変わらない」と従来の発言内容を維持しました。

パウエルFRB議長は多くの当局者や市場関係者が参加するジャクソンホール会合で「政策を調整する時期が来た」と事実上9月会合での利下げを予告しました。

③ 日米政治

日米とも政治面では大きな動きがありました。日本では14日に岸田首相が秋の総裁選への不出馬を表明、その後多くの議員が立候補を宣言、あるいは意向を表明するという異例な状況となりました。

米国では民主党ハリス候補が6日にウォルズ氏を副大統領に指名、19日から4日間行われた党大会で勢いを増し支持率が上昇、全米レベルではトランプ候補を上回る世論調査も出てきました。

④ その他

カナダの企業が日本のコンビニ大手に対し買収提案を行ったと報じられました。一方で7月の訪日外客数は2ヵ月連続で過去最高を記録しました。円安という追い風にのり「日本買い」が様々なところで加速することも考えられます。

7月末にイランの首都テヘランでハマス最高指導者が暗殺され、イスラエルが関与しているとしてイランは報復を行うと宣言しているものこのこれまでは見送っています。レバノンのヒズボラとイスラエルの戦闘は継続しており中東の緊張は継続しました。

ウクライナ軍がロシア領に越境攻撃を開始、一方ウクライナ東部ではロシア軍の進撃が続いているようです。

4. 9月の注目点

① 金融政策決定会合関連

日米欧で決定会合が予定されており日本は20日、米国は18日、欧州中銀は12日に結果を発表します。日本は据え置きでしょうが、米国は0.25%の利下げは完全に織り込まれ、経済指標次第では0.5%の大幅利下げの可能性も否定できません。欧州でも0.25%の利下げが有力です。決定内容のみならず今後の政策運営への示唆等に市場の関心が集まることとなります。

② 日米政治

日本では27日に自民党総裁選挙が行われます。自民党内での戦いであり政策に大きな差異はないとも言えますが、一部財政やエネルギー政策等には微妙な違いもあり、また新総裁選出直後の解散総選挙も想定されることから金融市場への影響も否定はできません。23日には立憲民主党の党首選挙も予定されています。

米国では 10 日の大統領候補テレビ討論会が焦点となります、勢いを増しているハリス候補が初めてとなる討論会を無難に乗り切ることができるか注目されます。

③ その他

2 日は米国では「労働者の日」で休日、夏期休暇が終了となります。8 月は金融市場が大きく動きましたが、株価の V 字回復が続くのか、特に雇用関連の経済指標に注意したいと思います。24 日からは国連総会が予定され、岸田首相にとっては最後の外遊となります。ウクライナ、中東以外でも米中の対立、気候変動等、問題が山積みで国連での議論にも注目したいと思います。

本レポートは筆者の個人的見方であり弊社の公式見解ではありません。

債券運用第一部シニアストラテジスト 菊池 宏

※ 2024年7月以降のレポート

- 7月 1日号 6月の市場動向と7月の注目点
- 7月 8日号 2024年度第1四半期の市場動向と今後の注目点
- 7月 25日号 米国大統領選挙と金融市場
- 7月 29日号 先週は大荒れ、そして今週は重要イベントが目白押し
- 8月 1日号 7月の市場動向と8月の注目点
- 8月 5日号 内外株の急落と円高について

三菱UFJアセットマネジメント株式会社

登録番号 金融商品取引業者
関東財務局長（金商） 第404号

一般社団法人日本投資顧問業協会会員
一般社団法人投資信託協会会員

〒105-7320 東京都港区東新橋一丁目9番1号
電話 03 - 4223 - 3134

- *本資料に含まれている経済見通しや市場環境予測はあくまでも作成時点における弊社ストラテジストの見解に基づくもので、今後予告なしに変更されることがあり、また弊社商品における運用方針と見解が異なることがあります。
- *本資料は情報提供を唯一の目的としており、何らかの行動ないし判断をするものではありません。また、掲載されている予測は、本資料の分析結果のみをもとに行われたものであり、予測の妥当性や確実性が保証されるものでもありません。予測は常に不確実性を伴います。本資料の予測・分析の妥当性等は、独自にご判断ください。
- *なお、資料中の図表は、断りのない限りブルームバーグ収録データをもとに作成しております。