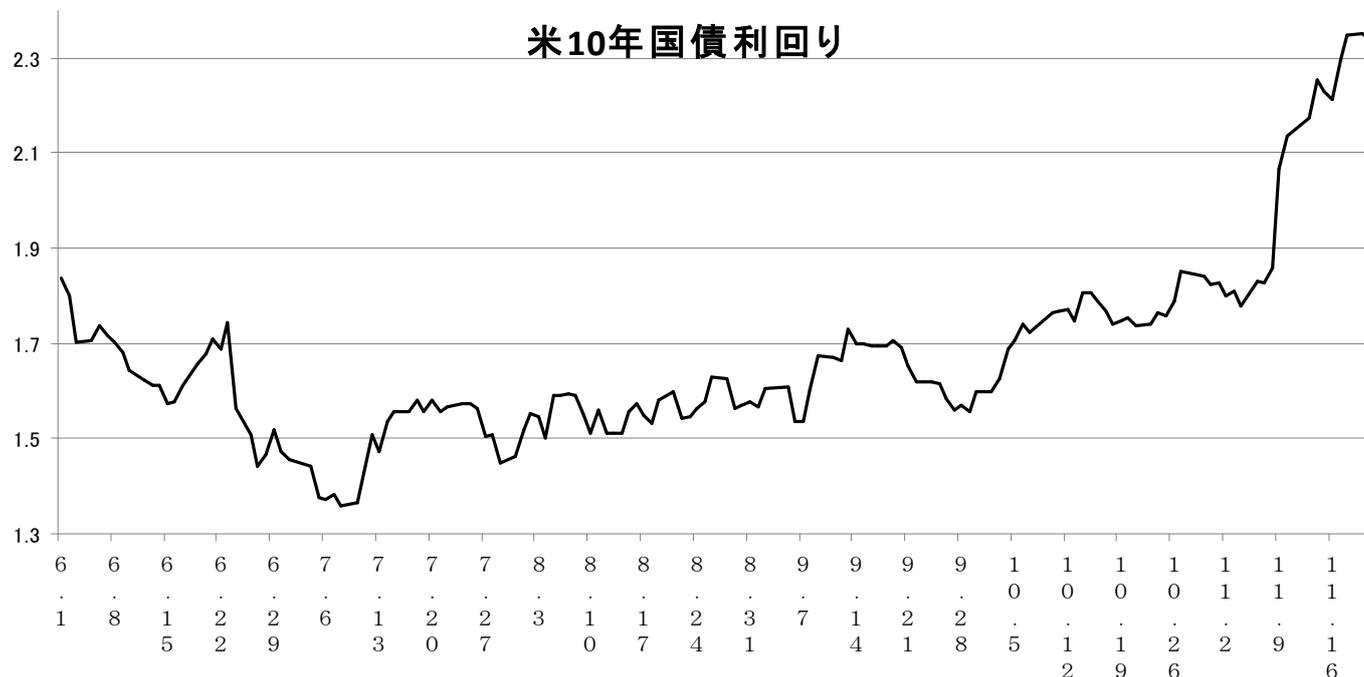


低金利時代の終焉？

トランプ氏の大統領選の勝利を境にして米国の長期金利は急上昇し、11月18日にはついに10年債利回りが2.36%と約1年ぶりの高水準となり、株式も日米ともに急騰しています。これは、単なるトランプトレード相場で一過性なものなのでしょうか。このことを米国10年国債の動きから探ってみたいと思います。



ヤフーファイナンスのデータをもとに飯塚中川証券株式が作成

米国10年国債利回りは、実は大統領選の前から上昇トレンドに入っています(チャート参照)。これはいったい何を意味しているのでしょうか。

そのカギは、11月15日付日本経済新聞の内閣官房参与である浜田宏一氏のインタビュー記事の中にあると考えられます。

浜田氏はインタビューの中で、8月のジャクソンホール会議でのクリストファー・シムズ、米プリンストン大学教授の発表に、目からうろこが落ちたと発言しています。そして「金利がゼロに近い状態では量的金融緩和は効かなくなるし、マイナス金利を深掘りすれば金融機関のバランスシートを損ねる、今後は減税も含めた財政の拡大が必要(なんとトランプ氏の公約どおり)」、又「私はかつて『デフレは通貨供給量の不足に起因するマネタリーな現象だ』と主張していたが、考えが変わったことを認めなければならない」と発言しているのです。低金利、量的金融緩和のみをこれ以上続けるのは世界経済にとって好ましくないということです。

ジャクソンホール会議は浜田氏の他にも多くの知識人や政治家、中央銀行関係者も出席していますので、このときから金融政策の転換に関してコンセンサスができたことも想像に難くありません。

事実、米国10年国債利回りは6月のブレグジット後に1.4%を割っていましたが、その後反発してもみ合ったのち、ジャクソンホール会議終了後の9月上旬から上昇に転じているのです。

だとすると、世界的な低金利の時代は終焉し緩やかな金利上昇が始まり、名目金利が拡大方向となる日本においては円安、そして株高への大きなトレンドの転換なのではないでしょうか。

現在の米国ダウ平均のPERは約17倍、日本は約15倍ですが、米国の長期国債利回りは2.3%で日本はゼロ。このことをリスクプレミアムの観点からみたイーロッドスプレッドから計算すると米国はPER28倍までリスクをとっていることとなります。

この28倍を日本に当てはめるのはさすがに現実的ではありませんが、せめて現在の米国並みのPER17倍まではあっても不思議ではありません。日経平均のPER17倍と言えは20,400円となります。短期的には波乱もあるでしょうが、20,000円の台を早晚達成する可能性はあるのではないのでしょうか。