



ファンドマネージャー 秋野 充成の AKINO REPORT

代表取締役社長 秋野充成



いちよしアセットマネジメント

FM 今月のポイント (2025 年 5 月)

＊米国主要株価 3 指数が 4 月 2 日の相互関税発動前の水準に戻りました。依然としてトランプ政権の政策発動（関税を中心に）が不確実性を高めていることは間違いなく、現状までの株価上昇は過度な悲観シナリオ（ポジション）の反動によるリリーフラリーであると認識しています。米国株式市場においては、主要テック株の上昇が、この間の戻り相場を牽引しました⇒業績が好調な上、ディープシーク・ショック以来、懸念されていた設備投資計画に陰りが見られませんでした（主要テック企業は、エヌビディアを除く 6 社が決算発表を終え、8.9%増収、20.9%増益と堅調。設備投資については、メタが 2025 年通期の計画を増額修正（600～650 億ドル⇒640～720 億ドル）。また、マイクロソフト（800 億ドル）とアルファベット（750 億ドル）は従来計画を据え置いた）。

＊日銀は 5 月の金融政策決定会合において事実上の利上げ休止を宣言したものとされます。日銀ハト派化の背景は、トランプ関税による企業収益悪化と賃上げ率鈍化に伴う物価上昇の鈍化懸念です。今回の展望レポートでは経済・物価見通しが下方修正され、2%の物価目標達成に向けた道筋が従来よりも後退しています（展望レポートから「賃金と物価の好循環」というキーワードが削除された）。特に関税問題が完全に解消する可能性が低い中では、物価上昇の勢いが戻るには相当の時間を要するという現実的な見方が示されました。また、市場が懸念した「関税交渉への対応として円安是正のため積極的な利上げを実施する」というシナリオが、今回の展望レポートと植田総裁の記者会見で完全に否定されました⇒過度な円高リスクを回避することになり、日本株にはフォローとなります。少なくとも年内の利上げ再開は難しいと思われます（当面は政策金利 0.5%での据え置きが予想されるが、経済・物価データが予想以上に堅調に推移すれば、1%への到達可能性も残されている）

＊連休明けの国内株式市場は堅調なスタートとなりそうです。米国株式市況が堅調な状況を維持し、VIX 指数も 23 まで低下（依然として高水準だが、異常値を脱却）、投資家センチメントが正常に戻りつつあります。7 日の FOMC を無事通過すれば、日経平均株価ベースで、38000 円大台突破も見えてきます。FOMC では、政策金利は据え置きの可能性が高いと思われますが、早期利下げのニュアンスが感じられれば、マーケットは好反応です（パウエル議長は 4 月 16 日の講演で利下げに対して慎重な姿勢を示したが、FOMC 後の記者会見ではこの姿勢に変化があるかが注目される）。ただし、4 月 2 日の相互関税発動前の水準に戻っているため、一本調子の上昇が続く可能性は低いと思われます。日米交渉において、米国側は一律 10%と自動車や鉄鋼などへの追加関税を協議対象から外し、相互関税の上乗せ分の引き下げなどに交渉を限定する意向を示していることは懸念材料です。また、円ロングポジションが溜まっているにも拘らず、日銀金融政策決定会合後も大きく円安反転が見られないことも不安材料です（シカゴ IMM 通貨先物円ロングポジションが 4 月 29 日 17 万 6000 枚と過去最高）。リスク（ボラティリティ上昇）を念頭に 5 月相場を展望したいと思います。

裏面をご覧ください。

『 重要な注意事項 』

- この資料は、市場の現状の説明資料の一部としていちよしアセットマネジメントが作成し、いちよし証券がいちよしアセットマネジメントとの営業代理契約に基づいて提供するものです。未許可での使用、複製の作成や発表は法律で禁じられております。
- この資料は、いちよしアセットマネジメントが信頼できると判断した情報源からの情報に基づいて同社により作成されたものですが、過去から将来にわたってその正確性、完全性を保証するものではありません。
- この資料は、投資の参考となる情報の提供を目的としたものであり、個々の投資家の特定の投資目的、または要望を考慮しているものではありません。
- この資料に掲載されたデータ・グラフ等は過去の実績またはシミュレーションであり、将来の成果を示唆、あるいは保証するものではありません。また、記載された見解等の内容はすべて作成時点でのいちよしアセットマネジメントの判断であり、今後予告なく変更されることがあります。
- 投資一任業務による有価証券投資は、株価の変動により、または発行者の経営・財務状況の変化及びそれらに関する外部評価の変化等により、損失が生じるおそれがあります。投資運用によって発生する損益はすべてお客様に帰属します。したがって、預貯金とは異なり投資元本が保証されているものではなく、一定の運用成果を保証するものでもありません。

○諸経費および投資リスクについて

- 投資顧問料については、契約資産に対して年金料率で最大0.4536%(税込み)の報酬をいただくこととなります。また、契約により所定の成功報酬をいただく場合があります。その他売買手数料等の間接的な経費がかかりますが、経費の総額については委託した証券会社により手数料率等が異なるため、上限額等を表示することができません。
- お客様のために行う取引については、株式、新株予約権付社債、公社債等の有価証券に投資しますので、国内外の経済・政治情勢、金利変動、発行体の業績や財務状況等の変化の影響により、投資した有価証券の価格が下落し、損失が生じるおそれ(外国証券は、為替相場の変動等により損失が生じるおそれ)があります。
- 信用取引やデリバティブ取引を行う場合は、差し入れた証拠金等の金額以上の取引を行う可能性があるため、原資産となる有価証券や指数等の価格変動により、差し入れた証拠金等を上回る損失が生じるおそれがあります。また、デリバティブ取引等の額の証拠金等の額に対する比率は投資方針や市場の動向等により変化するため、その比率を事前に示すことができません。
- 諸経費およびリスクについての詳細は、契約締結前交付書面をよくご覧ください。

商号等： いちよしアセットマネジメント株式会社
金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第426号
加入協会： 一般社団法人 投資信託協会
一般社団法人 日本投資顧問業協会