



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 今週のポイント (2月25日)

* S&P500 指数のみならず、独仏の株価指数も史上最高値を更新する中、日経平均株価は 39,000 円割れとなりました。日本の自動車への関税強化懸念、国内 10 年債利回りが 1.4% を超えて上昇、ドル円相場が一時、149 円台まで円高が進んだことが背景です。割高な米国株を懸念する資金がウクライナ戦争停戦による復興需要期待から欧州株へ向かい、さらに、DeepSeek ショック以降、中国 AI 関連への物色が進んでいることと対照的です。

* 2月18日にトランプ大統領が、輸入自動車に 25% 程度の関税（現行は 2.5%）をかける考えを表明したことで（4月2日に詳細を発表予定）、日本の自動車業界が打撃を受けるとの懸念がでています。武藤容治経産相が3月に訪米し、トランプ政権の関係閣僚と会談し、日本を除外してもらう交渉を行うと報じられています（日本は自動車の対米輸出がメキシコに次いで2番目に大きいことから、関税から除外されるかどうか不透明）。日本の米国向けの自動車等の輸出額は 2024 年に 7.7 兆円と、米国向け輸出の 36% を占めているため、25% の関税が課せられると、大きな悪影響が出ると懸念されます（米国から輸出車に 25% の関税を課せられた場合、日本の自動車生産は 5.8% 減り、実質 GDP を 0.08% 押し下げるとの試算がある）。関税が適用された場合、トヨタ自動車は約 100 万台が対象になる見込みです（トヨタは先週 3.5% 下落）。完成車メーカーの中で、輸出比率が高い SUBARU は先週 7% の下落、マツダは 3.8% の下落となっています。

* 日銀の高田審議委員は 19 日、仙台市で講演し、企業の賃上げや積極的な設備投資が続けば「一段のギアシフト（速度の切り替え）を進める局面だ」と述べ、追加利上げに前向きな姿勢を示しました。日銀が目指す物価上昇率 2% の安定的な達成が近づいているとし、先行きは物価の上ぶれへの警戒が必要と述べています。この発言をきっかけに、国内 10 年債利回りは急上昇、一時、1.46% を付けました。植田総裁は 2/21 の国会答弁で、国債金利急上昇に対し牽制する発言をしています ⇒ 「例外的な（金利）急上昇には機動的に国債買入を増額」。正常化を急ぐ日銀も現状の金利急上昇、そして過度な円高の進行、株安には、相当に配慮する姿勢を見せるものと思われます。3 月金融政策決定会合以降（18 日～19 日）は長期金利の明確な低下が見込めるものと思われます（利上げがあっても無くても：ない可能性が高い）。

* 21 日の米国株式市場は大幅な下落となりました。NY ダウ工業株 30 種平均株価は前日比 748 ドル（1.69%）安、ナスダック総合指数が 438 ポイント（2.2%）安で終了しています。株安のきっかけは景気指標の悪化です。S&P グローバルが発表した 2 月の PMI 速報値が 50.4 と前月を 2.3 ポイント下回りました（1 年 5 か月ぶりの低水準）。ミシガン大学が発表した消費者態度指数確報値が市場予想を下回り、予想インフレ率が 3.5% と、30 年ぶりの高水準となりました。マイナー指標の悪化で、これだけの大幅下落を記録した背景は、米国株のバリュエーションの高さと、トランプ政策の不確実性の大きさです（オプション SQ の影響もある）。

* 不確実性が高まる中でリスクオンが依然として継続しています。ボラティリティの高まりは必然ですが、過度な悲観は必要ありません。日経平均株価 38,000 円を下回る水準は絶好の買い好機です。

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