



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 (3月17日)

* 米国株の変調が確定的です。13日には S&P500 指数が 5521 ポイントと昨年 9 月以来の安値水準に到達、今年 2 月に付けた最高値からの下落率は「調整局面」入りの目安とされる 10%を超えました。変調のきっかけはトランプ大統領による不確実性の高まりですが、コロナ禍以降の米国株一極集中相場の反動と観るべきです。米国株一極集中相場が続いた背景は、コロナ禍において米国経済の生産性が向上したことで、高いインフレ圧力を凌いだこと、生成 AI ストーリーからハイパースケーラーに投資が集中したこと、トランプ大統領の MAGA による米国経済独り勝ちの幻想等の連鎖です⇒マーケットで囃された「米国例外主義」です。しかし、イールドスプレッド (10 年債利回り－株式益回り) が一時、2000 年の IT バブル以来のプラス水準 (株式が割高) となる中、DeepSeek ショックによる、AI ストーリーの揺らぎ、そして、トランプ政策の不確実性の高さが、米国株一極集中相場の限界を示しています。直近、ナスダック指数が高値を付けた 2 月 18 日から 3 月 14 日までの下落率が 11.41%に対して、欧州株 (ストックス 600) は 1.9%下落と軽微、ハンセンテック株は 4.3%上昇しています。米国株から投資資金が受け皿となり得る市場にはしっかりと分散していることが判ります。

* それでは、日本株はどうでしょう？⇒米国株からの分散効果はみられるのか？外国人投資家動向を確認すると、2 月 3 週から 3 月 1 週まで現物と先物を合計して 2 兆 2000 億円の売り越しとなっています⇒まだまだ、分散効果は発揮されていません。ただし、2 月 18 日から 3 月 14 日までの下落率は日経平均株価が 5.64%、TOPIX が 2.15%と米国株に比べて下落率は軽微にとどまっています。以前に比べて米国株安の影響を受け難くなっているようです (これも潜在的分散効果？⇒割安度の大きさからの下方硬直性)。以前にも指摘しましたが、日本株が外国人投資家から選好されない理由は、日銀の継続的利上げによる円金利の上昇、伴う円高、そして業績不安 (来期ガイダンス) です。国内 10 年債利回りは 1.57%まで上昇 (防衛国債発行の思惑)、すでに政策金利 1 回以上の引き上げを織り込んでいます。実際に、日銀が政策金利を早期に引き上げれば、そして、ターミナルレート of 想定が鮮明になれば、10 年債利回りの低下が見込まれます。それに伴い、過度な円高懸念も払拭されます (そもそも、日米の経済力格差から今年も緩やかな円安が想定される)。さらに、ガイダンスリスクも杞憂に終わる可能性が高いと思われます (自動車等への関税リスクはあるが)。非選好理由が無くなれば (小さくなれば)、そもそも割安度が高い日本株は米国株からの分散ニーズの受け皿として最適です。外国人投資家の日本株買いの復活の時期は遠くありません。

『 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