

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24日)

*マーケットは日米の金融政策決定会合を無事通過しました。FOMC では想定通り、政策金利が据え置かれ、ドッツも年2回の利下げ想定が維持されました。日銀も、政策金利を据え置きました。正常化プロセスに変化はありませんが、不確実性の高まりの中で、追加利上げを急ぐ必要が無く、次回利上げは7月と想定しています。

*国内株式市場はトランプリスクの一段の顕在化を懸念しつつも、戻りを試す展開が続いています。しかし、日経平均株価と TOPIX で明暗が分かれています。日経平均株価は3月11日に付けたザラ場安値：35987.13円から4.7%上方に位置しています。ただし、25日移動平均線を明確に抜け切れていません。一方、TOPIXは11日のザラ場安値：2620.35ポイントから、7.0%上方に位置し、25日移動平均線を大きく上回っています。また、年初来高値を上回っています。NT倍率は13.43倍まで低下、1月24日の14.5倍から激変しています。日経平均株価に対してTOPIXが猛烈に優位性を発揮している理由は、(Nの弱さ)トランプ関税の不確実性の高さから外需銘柄が敬遠されていることと、DeepSeekショック以降のハイテク株の調整です。そして(Tの強さ)、内需株シフト、特に、銀行株への資金流入です。東証銀行株指数は11日の安値から18.33%上昇に対して、輸送株指数は5.36%上昇に留まっています。このTの強さは、当面、継続するものと思われ (4月2日の相互関税の発動がポイント)。

*新年度もマーケット展望のベースは米国経済です。早ければ、3月~4月の経済指標にトランプ政策(主に関税とDOGE)の悪影響が滲みだすものと思われ。特に重要な指標は雇用統計と物価統計(CPI、PCE)です。3月のFOMCにおける経済見通しでは、2025年の実質GDP成長率が12月の2.1%から1.7%へ下方修正されました。一方、PCEコアは2.5%から2.8%へ上方修正です。これは、スタグフレーションバイアスです。FRBは今年2回の利下げ想定を維持していることから、雇用環境が悪化した場合、迅速な利下げを決定するはず。ただし、インフレが加速する可能性がある場合は、後れをとることも十分に想定されます。トランプ大統領は19日、自身のSNSにFRBに利下げを要求する投稿をしました。関税の引き上げで米経済の減速懸念が強まっており、景気の下支えを求めたものとみられます。しかし、自身の政策が不確実性を高め、その不確実性の高まりがインフレの可能性を引き上げ、FRBのビハインド・ザ・カーブを招くことを認識しているのか?、そして、タイムラグが生じるとしても、最終的には(減税、規制緩和等とのセットで)米国経済の拡張(MAGA)に繋がるのか?、見極めに相当程度の時間が必要になります。まずは、4月2日の相互関税発動、そして、3月雇用統計、物価統計を吟味しましょう。

*不確実性が高まっていることは間違いありません。ただし、リスクオフではありません。米国株1極集中からの分散です。欧州株高、ハンセンテック株高、そしてTOPIXの相対的優位性も分散の範疇です。

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