



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 (5月12日)

*想定よりも強いマーケット状況です(まさしく不確実性拡大の中でのリスクオンが続いている)。NYダウは5月2日まで2023年12月以来となる9連騰、英国FTSE100は、5月6日まで過去最長となる16連騰を記録しました。日本株については、日米関税交渉に関して楽観的な見方はさほど出ていませんが、円安傾向も寄与して、TOPIXは5月9日まで11連騰と、2017年10月の12連騰以来の記録を達成しています。TOPIXは3月27日の急落前の水準まであと約3%、2024年7月11日の史上最高値まであと約7%に迫っています。想定を超える上昇の背景は、トランプ関税発動による過度な悲観相場の反動です。4月7日には日経平均株価が30700円台まで下落しました。この水準はTOPIXベースのEPSが5%低下し、PERが12倍まで落ち込んだ水準です。つまり、米国のスタグフレーションを前提に、国内企業業績が経常利益ベースで10%程度の減益を想定、なおかつリセッション時のバリュエーションを適用した水準です。その後、トランプ大統領が関税政策を軟化させます⇒相互関税上乗せ分を90日間猶予、各国ごとでディールが始まり、先ず対英で貿易協定が締結されるところまで漕ぎつけました。対中交渉も始まり(10日から11日)、現状の対中関税145%を50%程度まで低下させる可能性が示唆されています。この流れの中で、悲観シナリオ(ポジション)の猛烈な巻き戻しが起こったことになります。

*ただし、冷静に考えると、現状の水準から、さらなる上昇を見込むことは難しいと思われます。早ければ今週にも、対中関税を現在の145%から50%台へ下げるとの観測報道が複数出ています(報復関税応酬以前の水準(54%)へと戻すイメージ)。輸入全体の20%強を占める半導体関連が相互関税対象から外れているため、実効関税率は現状すでに対中で74%程度、対世界で21%程度となっています。今後、半導体や医薬品などの品目別関税が改めて課される可能性が高く(おそらく25%程度)、対世界での関税率は現状とほとんど変わらないと思われます。従って、対中関税が低減されてもファンダメンタルズに与える好影響は軽微です(米中合意に達すれば好影響だが、現状において早期合意は難しい)。また、米英交渉の結果が、日米交渉に繋がるとも思えません。米英貿易協定の内容は⇒①米国が英国から輸入する自動車に年間10万台の低関税枠を新設する。枠内の輸入車にかかる関税を27.5%から10%に引き下げる。(FT紙によると現在の米国の英国からの輸入台数の殆どがカバーされる)。②鉄鋼・アルミニウム製品にかかる追加関税は25%から0%に引き下げる。③米国が英国から輸入する他の品目には10%の関税が適用される。これにより、日本も、自動車に関して低関税枠が設けられ、鉄鋼・アルミに関しては追加関税が0となる憶測を呼んでいますが、実際には、かなり厳しい交渉になるものと考えられます。英国は対米貿易赤字国であり、日本は対米8.6兆円の黒字国です。米国としては英国を貿易に関して、ほとんど問題にしています(ちなみに防衛費はGDP比3%を目指している)。

*不確実性拡大の中でのリスクオンが続いています。過度な悲観からの反動局面であり、過度な楽観は危険です。当面、日経平均株価の上限は38400円程度と考えています。

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