

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19日)

\*米中交渉開始のサプライズ(米中双方が、関税を90日間、115%低下させ、米国→中国:30%、中国→米国:10%とした)で米国株式市場は4月2日の関税ショック前の高値を更新しています。上昇を牽引しているのが大型テック株、そして半導体株です。トランプ大統領が中東を訪問し(エヌビディアのジェンスン・ファン CEO など米テクノロジー大手の首脳が同行)、サウジアラビア、UAE から最先端 AI 半導体の大規模購入が確約されました⇒マーケットでは、サウジアラビア、UAE が今後10年間で米国のAI半導体、データセンターなどテック製品の主要な買い手になるとの見方が台頭、中東のAIへの積極投資が米国のテック銘柄の成長エンジンとなる可能性が意識されています。SOX指数は4月7日の安値から5月16日の終値まで45%上昇し、ほぼディープ・シークショック直前の水準に戻っています。

\*国内株式市場も米中交渉開始のサプライズから、日経平均株価が一時、38000円の大台を回復しました。しかし、週末にかけては円高加速懸念から上値が重い展開となりました(16日終値は、37753.72円)。20日~22日のカナダでG7財務大臣・中央銀行総裁会議が開催され、加藤財務大臣は米ベッセント財務長官との会談が予定されています。その際に、加藤財務大臣が「為替などをめぐって会談できないか調整を進めている」と為替市場での円高誘導?を行ったことがきっかけで、ドル円相場は一時、144円台まで円高が進行しました。台湾、韓国等の対米貿易黒字国の通貨が相次いで急騰したことも円高加速を連想させています。おそらく、米国は現時点での主要通貨に対するドル安を望んでいないと考えられ(トリプル安加速につながるリスクが高い)、G7会談後に円高が加速することは無いと考えています。ただし、従来のような円安傾向にも再帰しないと想定しています。シカゴIMM通貨先物円ロングポジションが依然として16万枚を超えており、巻き戻しから一時的な過度な円安が示現する可能性もありますが、構造的な要因(米国集中からの分散:ドル基軸放棄、マールアラゴ合意等の極論は想定する必要は無いが、米国一極集中のリスクをマーケットは自然体で意識し始めている)から、ドル安の流れが続くものと思われます。

\*米国の対中関税率が大きく低下して、米国の関税率が相互関税発表日の4月2日の27%から13%に半減しました。これによりグローバル景気の後退リスクが大幅に低減したことになります。過度に悲観論(米国スタグフレーションリスク)が先行したことから、日米の株価は大きく反動上昇となりましたが、不確実性が低減したわけではありません。米中が何らかの合意に達するには相当の時間を要すると考えられます(90日の猶予期間後に関税率が上がる可能性も有る)。また、実効関税率は13%に低下したとはいえ(トランプ大統領が就任前に示唆していた関税率は10%から20%)、これ以上、低減するとも思えません。為替の行方も不透明で、企業業績予想の確度は高くありません。このような状況の中で、米国のPERは21.5倍、日本は14.7倍と、景気回復期の平均を上回る水準です。日経平均株価の上値は(38000円以上)重くなるものと想定しています(当面36000円~39000円のレンジ)。ただし、上昇に取り残された割安な銘柄が多く残っており、投資機会は豊富です。

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