



## 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26日)

\*先週は、米中交渉開始による関税引き下げのリスクオン効果が剥落、米国株式は反落となりました。NYダウは週間ベースで2.5%、ナスダック総合指数2.5%下落しました。投資家心理を冷やした要因は、金利の上昇です。10年債利回りが一時、4.6%まで上昇、30年債利回りも5.088%まで上昇しています。背景は、財政悪化懸念です。減税法案（所謂トランプ減税の恒久化）が下院を通過、上院では更に減税額を積み増す方向で議論が進みと考えられており、財政悪化がリスクとしてフォーカスされました（ムーディーズの格下げも影響している：21日の20年債の入札も低調）。また、週末にはトランプ大統領が、EUとの通商交渉が進んでいないことを理由に6月1日からEUから米国への輸入品に対する関税率を50%に引き上げると自身のSNSで表明しました。さらに、アップル社にiPhoneの米国での製造を求め、米国以外の地域で製造されれば最低でも25%の関税を課すことも表明しています。いずれも、従来通りのディールの一環と、マーケットは現時点では過度なネガティブ反応は起こしていませんが、半導体等への品目別関税の導入が決まれば大きな悪影響があると思われます。

\*注目された21日の日米財務相会談では、為替の水準についての議論はありませんでした（為替レートは市場において決定されるべきこと、為替レートの過度の変動や無秩序な動きは、経済及び金融の安定に対して悪影響を与え得ること等について認識を改めて再確認）。事前に、円高誘導を含めて、ある程度、強硬な議論もあり得るとの予想から、円ロングポジションが蓄積されており、アンwindによる円安進行が期待されましたが、結果は円高です。週末のNY時間では142円50銭まで円高ドル安が進行しています。これはトランプ政権が発するドル安バイアス（短期急激なドル安はトリプル安を招き回避するが、長期的にはドル基軸も含めてドル高の水準を是正したいと望んでいる）が根強いからです。また、短期的にはリスクオフを警戒した低金利通貨買いによるものです。国内企業の今期業績の為替前提は145円（中央値）であり、140円を大きく越えるような円高はネガティブです。

\*国内長期金利の動きも不穏です。5月1日の日銀金融政策決定会合は、事実上の利上げ休止宣言と受け止められ、国内10年債利回りは1.265%まで低下していました。その後、米中交渉が開始され、米中双方の関税が引き下げられ、過度な悲観論が後退、上昇傾向を示していましたが、先週、1.57%まで上昇する事態となりました。背景は米国同様に財政悪化懸念です。特に超長期債の金利上昇が激しく、30年債は3.170%まで上昇しました。参議院選挙を控え、消費税減税を巡る議論が活発化し、財政膨張に歯止めがかからなくなるとの懸念が膨らみました。20日に実施した20年債の入札では、平均落札価格と最低落札価格の差が1円14銭まで拡大しました（平均落札価格と最低落札価格の差はテールと呼ばれ、入札の好不調を示す指標：1987年以来38年振りの大きさの不調となった）。参議院選挙により政権の枠組みが変わった場合、減税の蓋然性が増し、金利上昇圧力が一段と高まる可能性があります。日米ともに金利上昇に目を凝らす必要があります。

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