



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 (7月28日)

＊先週の国内株式市場は急騰。日経平均株価は、一時、42000 円台を回復、TOPIX は史上最高値を更新しました。急騰の背景は、関税交渉の進展により、相互関税 15%、自動車関税 15%への軽減がポジティブサプライズとなりました。世界株市場は米国株を中心にゴルディロックシナリオの基、史上最高値圏を突き進んでいます。一方で、日経平均株価は6月30日に40852.54 円を付けて以来、調整局面が続き、7月に入ってから、39500 円から 40000 円の狭いレンジに終始していました。日本株が出遅れた背景には、参議院選挙と関税がありました。その重い蓋が取り除かれ、一気にショートカバーラリーとなり、世界株にキャッチアップしたことになります。今後の展開はゴルディロックシナリオの確度が重要になります。ゴルディロックシナリオの背景は、米国景気に後退感が無い中で、FRB が利下げを再開することが期待されていることです。米国の6月までの景気指標、物価指標に異変は無く（近い将来のスタグフレーションリスクは小さい）、FRB の9月利下げ再開確率は 64.5%、10 月は 81.2%まで高まっています。4月の急落から現時点までの反転上昇局面では常に、マグニフィセント 7 等の大型ハイテク株が主導する展開でしたが、足元では、ラッセル 2000 株価指数等の中小型シクリカル株指数の上昇も始まりました（ラッセル 2000 株価指数は7月に入り 25 日までに 3.9%上昇した。これは、大型株中心のラッセル 1000 株価指数の上昇率（2.9%）を上回る：ラッセル 2000 株価指数、昨年末と比べると 1.3%高にとどまり、ラッセル 1000 株価指数の 8.5%高に大きく劣る。主力株指数が高値更新を続けるのとは対照的に、ラッセル 2000 株価指数は昨年の高値を回復できていない）。中小型シクリカル株の上昇は、米国景況感の強さ、そして、強さの確信の表れであり、ゴルディロックシナリオの確度を高めることになります。

＊1Q業績発表が佳境を迎えます。現状では想定通り、関税の悪影響から、想定を下回る結果、そして通期見通しが散見されます。先週も、三菱自動車、信越化学、キャノン、ファナック等の主力企業が業績悪から大きく下落する場面が見られました。今後も自動車セクターを中心に、関税の悪影響が色濃い業績発表が相次ぐものと思われます。業績悪はある程度、織り込まれていることと、世界株高が下支えとなり、全体相場を大きく押し下げることには無いと思いますが、再度、関税の実体経済への影響を再確認する場面が続くと考えています（15%へ軽減されたとしても企業業績への悪影響は小さくは無い）。

＊衆議院に続き、参議院でも過半数を失ったことで、法案ごとの野党の協力はますます不可欠となり、野党の要求が一段とエスカレートする可能性が高まります。石破首相が退陣して、自民党総裁が代わっても、少数与党である現実は変わりません（国民民主党の玉木代表を首班に連立政権を樹立する可能性もある）。いずれにしても、財政拡大懸念による超長期金利の上昇、イーロドカーブのスティープ化が国内株式市場の上値を抑えるリスクを注視する必要があります。そして、日米関税交渉において、合意文書が無いことは大きな懸念材料となります。米国側と日本側の説明には食い違いが目立ち、15%になる相互関税の適用日すらあいまいなまま。突然、米側が方針を転換し、再び不確実性が高まる懸念があります（防衛装備品を毎年数十億ドル追加購入する件、米国産米の輸入を直ちに 75%増やす件、ボーイング社の航空機 100 機を購入する件、5500 億ドル投資する件、すべての項目で日米の見解が異なっている）。関税に絡む揺り戻しに警戒です。

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