



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 (9月22日)

*19日、日経平均株価が一時、45852.75円まで上昇、46000円大台に迫りました。しかし、日銀金融政策決定会合で、日銀が保有するETFの市場売却が決定されたことで、急速に売り込まれ、一時、800円を越える下落となりました(終値は257.62円安で45000円台を維持)。日銀がETFを売却するとしても、当初は年間で時価ベース6200億円規模に過ぎず(売り切るまでに113年)、現状の需給環境(自社株買い+外国人買い)を考えれば、脅威ではありません(ETF売却決定も青天の霹靂ではない)。マーケットの一部では、段階的速やかに、売却額の増額が決定されるとの懸念がありますが、現状の上昇モメンタムを阻害するものではありません(26年から売却が開始され、直ぐに、売却額増額が決定される可能性は低い)⇒今回の決定は、効果的な冷やし水となり、株価の持続的上昇に寄与すると考えています。

*日銀金融政策決定会合では、事前報道の通り、現行の金融政策の維持が決定されました。一方で、高田委員、田村委員からは反対意見として0.75%への利上げが提案されています。日銀内でも、関税の影響の見極めと物価の上振れリスクの狭間で、意見が分かれていることが明確となりました。一方で、同会合で示された経済見通し(SEP)では、25年~27年の予測が上方修正され、関税政策等の下押しがある中でも比較的堅調な見通しが示されています。これは、7月日銀決定会合後の定例会見で植田総裁がIMFの世界経済見通しを参照しつつ述べた「米国経済は、今年は減速するが、来年以降は成長率が徐々に回復する」という見通しに変化が無いこととなります⇒日銀が利上げを判断する上で重要となるのは、来年以降に米国の成長率が回復するかどうか、すなわち「米国のソフトランディング性」の確認が重要となります。今回の決定会合後、マーケットでは10月の利上げ確率を高めています。米国経済の見極めにはなお時間が必要と思われる⇒年内の利上げは無いと考えています(米国経済の実体は既に強いと確信しているが、日銀のビハインド・ザ・カーブも必然)。

*FOMCでは、想定通り25bpの利下げが決定されました。年内追加50bpの利下げ予想もマーケット想定と一致しました。事前には、FOMC通過で、好材料出尽くし的に、株価下落が懸念されましたが、米国3指数は揃って最高値を更新しています。声明文公表後に行われたパウエル議長の記者会見では、今回の措置は「リスク管理的な利下げ」であると述べています。雇用環境の悪化に応じて、利下げを再開したものの、依然として景況感が好調な中での予防的利下げであることを言明したことになります。マーケットはゴルディロックシナリオの確度を高めたことで、FOMC後の株価上昇持続に繋がりました。

*SEP(FOMC参加者の経済物価見通し)を確認すると、実質GDP成長率(前年同期比)の見通し中央値は、2025年末+1.6%(2025年6月FOMC時点では+1.4%)、2026年末+1.8%(+1.6%)、2027年末+1.9%(+1.8%)、予測期間を通じて全体的に上方修正されています。また、失業率見通し中央値は2025年末4.5%(4.5%)、2026年末4.4%(4.5%)、2027年末4.3%(4.4%)と、予測期間を通じて全体的に下方修正されました。コアPCE上昇率(前年同月比)の見通し中央値は、2025年末+3.1%(+3.1%)、2026年末+2.6%(+2.4%)、2027年末+2.1%(2.1%)と、2026年の見通しが小幅に上方修正されています。経済・物価の見通しが上方修正、失業率の見通しが下方修正される中にありながら、FF金利見通し中央値は2025年末3.5-3.75%(3.75-4.00%)、2026年末3.25-3.5%(3.5-3.75%)、2027年末3.0-3.25%(3.25-3.5%)、2028年末3.0-3.25%、長期3.00%(3.00%)と、利下げを前倒しする予想へと修正されました。FRB自身がゴルディロックシナリオの確度を上げたことになり、当面は堅調な上昇相場維持が想定できます(9月中の日経平均株価46000円大台突破の可能性が高い)。

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