



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29日)

※中銀ウィーク通過後も、日米株式市場は底堅い動きを続けています。米国の利下げ再開が好材料出尽くし的な調整誘発に繋がるのが懸念されましたが、現状では杞憂です。26日の日経平均株価は半導体株の高値調整もあり、反落しましたが、TOPIXは続伸、最高値を更新しています。世界株高の背景は、ゴルディロックシナリオの確度が高まっていることです。FOMCにおけるSEP（FOMC参加者の経済物価見通し）はFRBの断続的な予防的利下げが効を奏し、25年、26年の実質GDP成長率予想を引上げ、失業率の見込みを引き下げています。PCEコアデフレーターがほぼ横ばい予想であり、FRB自身がゴルディロックシナリオの確度を高めたことになります。

※当面は、ゴルディロックシナリオの確度の上昇、低下が株式市場の羅針盤です。その意味で、注目された8月PCEコアデフレーターが週末発表されました。前月比+0.2%（前月+0.2%、市場予想+0.2%）、3ヵ月前比年率+2.9%（前月+3.0%）、6ヵ月前比年率+2.5%（前月+3.0%）、前年同月比+2.9%（前月+2.9%、市場予想+2.9%）とインフレ率が加速した様子はみられませんでした。マーケットはポジティブに反応、米国3指数は揃って上昇しています（NYダウ:0.65%、S&P500指数:0.59%、ナスダック総合:0.44%）。そして、今週末発表される9月雇用統計が重要です。事前予想は非農業部門雇用者数の増加が5万人程度であり、上振れする可能性があります⇒雇用環境が一段と悪化して、断続的な利下げ確率が上がることが株価上昇に繋がると考えられ、明らかな雇用環境の好転はネガティブです（実際に、米景気の底堅さを示す統計が続くにつれ、米株では景気敏感セクターが軟化している。マーケット参加者の多くは米景気が底割れするとは考えておらず、関税政策の影響等で、景気指標が弱めの間に、どれだけ利下げが進行し、将来の景気回復期待（バブル醸成）を高めることができるのかが、現状の強気ポジションの真髄）。

※日銀金融政策決定会合後、マーケットでは利上げトレードが活発化しています（2人の審議委員が現状維持に反対）。OISにおける10月の利上げ確率は55%、12月は76%に高まっています⇒目先の焦点は10月の利上げの是非です。到達金利、中立金利予想（2年先、5年先OIS）はそれぞれ1.21%、1.46%に達しています。到達・中立金利予想が上昇を続ける間は利上げトレードが維持、銀行株が堅調に推移することになります。

※日本独自の注目イベントは、10月4日投開票の自民党総裁選です。小林元経済安保相、茂木前幹事長、林官房長官、高市前経済安保相、小泉農相の5名が立候補しています。総裁選は国会議員票295票と党員・党友票295票のあわせて590票をめぐって争われることになります。各種報道によれば、序盤戦は小泉農相がリードしている模様ですが、まだ決め打ちは出来ません。市場が注目する物価高対策・財政政策を巡っては、各候補の政策が明確になってきており、いずれの候補も一律の給付金は実施を見送る構えを見せています。消費減税については全ての候補が距離を置き、5人全員が物価高対策としてガソリン税の旧暫定税率廃止を挙げています。国民民主党が訴える、所得税の課税最低ライン「年収の壁」の引き上げについても、「手取りを増やすことは本当に大事。しっかりと進めていきたい」（高市氏）、「物価と賃金の上昇に合わせて基礎控除などを引き上げる仕組みを野党と協議したい」（小泉氏）として、有力候補が前向きな姿勢を示しています。また、高市氏は「給付付き税額控除」にも言及しています。積極財政を標榜する高市氏も消費減税は否定するなどマイルドな姿勢に転じており、次期政権の下で極端な財政拡張路線が採られる可能性は低下しています。ガソリン税の旧暫定税率廃止だけであれば財政負担は1.0-1.3兆円程度、「年収の壁」引き上げもセットでも最大4.5兆円程度であり、対GDP比0.7%程度であり、超長期国債利回りが大きく上昇する雰囲気はありません。誰が次期首相となっても、株式市場においては、緩やかな財政拡大路線と確固たる連立（維新・国民民主いずれでも）による強固な政策基盤を好感することになります。

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