



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（11月25日）

＊米国株の調整が続いています。ゴルディロックシナリオの修正が背景です。10月までの株高は、米国経済が好調な状況で、断続的な利下げ（予防的利下げ）が行われることが（見込み）AI関連を中心としたハイテク株を押し上げた結果です（過剰流動性拡大期待）。しかし、10月のFOMC後、にわかに12月の利下げ見通しが後退しました。直近においても、10月28-29日開催分のFOMC議事要旨が公表され、多くの当局者が年内は政策金利の据え置きが適切となる可能性が高いとの意見を示していたことから、マーケットの政策金利観は上方シフトしました（FedWatchによれば、12月利下げ確率は一時30%まで低下）。

＊注目されたエヌビディアの8月～10月期の決算が発表されました。売上高が前年同期比62%増の570億ドル、純利益は65%増の319億ドルと過去最高益を更新、来期の見通しもマーケット想定を上回りました。文句なく良い決算に、発表当初は上昇で反応した株価でしたが、すぐさま反落、現状のAI不信（AIバブル崩壊の妄想）は払拭されませんでした。

＊連邦政府の閉鎖により公表が延び延びになっていた9月の雇用統計が発表されました。民間非農業雇用者数は前月差+11.9万人（8月同+0.4万人）と前月から伸びが拡大し、市場予想（同+5.3万人）を上回りました（7-8月の数値は合計で-3.3万人下方修正されている）。失業率は4.4%（8月4.3%）と前月から上昇し、市場予想（4.3%）を上回りました。労働参加率は62.4%（8月62.3%）と前月から上昇し、市場予想（62.3%）を上回っています。週平均労働時間は34.2時間（8月同34.2時間）と前月から横ばい、市場予想（34.2時間）と一致しました。平均時給は前月比+0.2%（8月同+0.4%）、前年比+3.8%（8月同+3.8%）となりました（市場予想は前月比+0.3%、前年比+3.7%）。今回の結果は数値自体、決して強くありませんが、米国経済が巡航速度で推移していることを示唆する内容です。ただし、今回の結果は9月のものであり、利下げの効果や政府閉鎖の影響が出る前のものであり、FRBの金融政策には中立的な情報であると言えます。

＊FRBの今後のスタンス（12月利下げを含めて）を見極める上での重要なポイントが10月、11月の雇用統計になります。しかし、労働省労働統計局（BLS）は19日、10月の雇用統計は公表できないことを明らかにし、11月分は当初予定していた12月5日から、16日に延期される見通しとなりました。つまり、12月9日～10日開催のFOMCには間に合いません。前述した議事要旨では、「多くの参加者は自身の経済見通しに基づけば、年内は目標レンジを据え置くことが適切になる公算が大きいとの立場を示唆した」と記しています。さらに、「ほとんどの参加者は、さらなる政策金利の引き下げはインフレ高進のリスクを高める恐れがある、あるいは2%のインフレ目標に対する政策担当者のコミットメントの欠如を意味すると誤解される可能性がある」と指摘した。そして、ハト派である、「幾人かの参加者」は次回会合までに「経済が予想通りに推移すれば」、12月の利下げは「十分に適切となり得る」との意見を表明しています⇒雇用統計の発表が無く、「経済が予想通りに推移」の判断ができません。従って、12月FOMCでは利下げが無いことが予想されます。FedWatchでは、依然として30%～40%の利下げ確率を見込んでいますが、大方のマーケット参加者は、利下げ無しを織り込んでいると思われます。

＊今次の調整局面は、マーケットの政策金利観の修正が背景です。12月利下げ無しを織り込めば、修正局面も終了します（AIバブル崩壊ではない）。そして、1月以降の断続的な利下げを想定し、ゴルディロックシナリオへ回帰すれば、株高基調が戻ります。国内株式市場においても、足元の調整局面を過度に悲観せず、冷静にリスクテイクすることが重要です。日経平均株価の年内の高値更新は十分に可能です。

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