WEEKLY

情報提供資料

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（12 月 22 日）

＊日銀金融政策決定会合が終了しました。マーケットの想定通り 25bp の利上げが決定されました（政策金利は 75bp）。日銀は今回の利上げ決定の理由として、以下の 3 点を挙げています。①米国経済や関税政策の影響については、不確実性は引き続き残っているものの低下していること。②2025 年に続き、2026 年に期待相当の賃上げが実施される可能性が高く、日本企業の積極的な賃金設定行動が途切れる可能性は低いこと。③賃金上昇の販売価格への転嫁の動きが続くもとで、基調的な物価上昇率は緩やかな上昇が続いていること。そして、今後のパスの前提として、「現在の実質金利がきわめて低い水準にあることを踏まえると、展望レポートで示している経済·物価の見通しが実現していくとすれば、経済·物価情勢の改善に応じて、引き続き政策金利を引き上げ、金融緩和の度合いを調整していくことになると考えている」と声明文に記載されています。つまり、１%を超えても正常化プロセスが続く可能性を示唆したことになり、タカ派度合いが強化されたことになります。マーケットが注視した中立金利については、植田総裁は、記者会見で、何度も中立金利のレンジ、あるいは下限について質問されたものの、確信的な回答を避けていました。それでも、マーケットが想定する中立金利の下限は引き上がり（1.5%程度か)、想定ターミナルレートも上昇した模様です（1.5%～1.75%)。今後 2 年間の政策金利予想を反映する 2 年物国債利回りは 19 日に 1.10%（前日 1.07%)、5 年物国債利回りは 1.49%（同 1.44%)、10 年物国債利回りは 2.02%（同 1.97%)、30 年物国債利回りは 3.43%（同 3.38%）に上昇しました。OIS によると 2026 年 10 月金融政策決定会合での予想政策金利は 1.08%（前日 1.00%）に上昇しています。マーケットは今回のタカ派的利上げに反応したことになりますが、肝心のドル円相場は円安度合いを強めました（18 日：155.50 円、20 日：157.50 円)。

＊日米金利差が縮小しても円高にならない謎。実質金利格差が依然として大きい、日銀のターミナルレート予想が低い、日銀のビハインド・ザ・カーブ（催促相場）等々、諸説ありますが、国内長期金利の上昇による日銀の含み損拡大が日銀の信認を低下させ円安を招いているとの説が真因に近いと思います（円安の背景は一つではなく複雑)。9 月末のバランスシートを前提とすると、10 年債利回りが 2.03%を越えると日銀の含み益が枯渇することになります（保有国債 555 兆円、デュレーション 6.3 年、保有株式 ETF37 兆円)。日銀が 2%を超えるようなターミナルレートを設定し、より積極的に正常化プロセスを推進する姿勢を見せれば、円高転換も可能と思われますが、現状のスタンスでは、利上げすればするほど円安になりかねません。円安によるインフレ高進に対処するため、為替介入を試みるものと思われますが、焼け石に水でしょう。

＊円安進行は日本にとってメリット、デメリットの両面があります。そして、緩やかな円安であれば、国内株式市場にとっては大きな恩恵となります。企業業績に明らかにプラスだからです。今期の TOPIX ベースの経常利益予想はドル円 145 円、ユーロ円 170 円前提で 2.6%増益です（コンセンサス予想)。仮に、ドル円 155 円、ユーロ円 180 円で推移すれば、経常利益予想は 3.9%に拡大します。来期は同様の前提で、10.5%が 15%に上方修正されます。先週の国内株式市場は、米国株式市場の軟調さ（特に AI 関連銘柄）から、調整色を強めていましたが、日銀金融政策決定後の円高進行を懸念した面もありました。中期的に円安基調（過度な円安は無い）が続くものと考えられ、国内株式市場のフォロー要因となります。年末にかけて日経平均株価ベースで 52000 円レベルへの回復を見込みます。

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