

# 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 (5月18日)

\*世界的に金利上昇が止まりません。15日の米10年債利回りは、一時、4.603%まで上昇しました(前日比0.121%上昇)。中東の緊張を受けた原油高が長期化し、インフレ加速が、FRBの利上げを招く可能性を高めています。米国とイランの戦闘終結に向けた交渉が停滞しています⇒トランプ米大統領は14日の米FOXニュースの番組でイランに対する忍耐力を失いつつあると話しています。イランのアラグチ外相も米国に対する不信感を表明しています。エネルギー輸送の要衝であるホルムズ海峡開放のメドが立たず、15日のWTI原油先物価格は前日の101ドル台から105ドル台に上昇しました。米中首脳会談で習近平国家主席がイランとの協議の進展を巡って支援を表明した模様ですが、米中が特に具体的な対策を発表していないことから、「短期的な問題解決はない」との見方が広がり、原油や米金利の先高観が強まりました。債券マーケットでは、FRBの年内の利下げ期待が後退し、利上げ観測が高まりました。CME FedWatchによると、今年1回利上げ、2回利上げの確率の合計が48.8%(前日38.9%)に拡大し、据え置き確率49.9%(前日59.4%)との差が僅か1.1%(前日20.5%)に縮小しました。先週発表の4月の米CPI、PPIの物価指標が市場予想以上のインフレ加速を示したほか、4月の米鉱工業生産指数は高水準の設備投資などを反映し、市場予想以上に上昇しました。また、5月のニューヨーク連銀の製造業景況指数では物価項目の伸びが目立っています⇒債券マーケットではインフレ懸念が高まっています。米財務省が先週実施した10年債や30年債の入札が低調で米国債需要にも不透明感があります(30年債利回りは一時5.13%とほぼ1年ぶりの高水準を付けた)。金融政策の影響を受けやすい2年債の利回りは前日比0.05%高い4.07%で終了しています(FRBの利上げ観測を受け、一時は4.08%と昨年3月以来の水準に上昇)。

\*国内10年債利回りも15日、一時、2.73%まで上昇しました(1997年5月以来の水準)。ブレイクイーブン期待インフレ率は2.24%(前日2.15%)に上昇したことから、長期金利上昇の主因は期待インフレ率上昇と考えられます。15日に公表された4月の国内企業物価指数の前年同月比+4.9%(前月同+2.9%、市場予想同+3.0%)に大幅上昇しました。事実上のホルムズ海峡封鎖から生じるインフレ圧力を日銀がうまく抑制できず、インフレ率が目標の2%を超えて上昇するとの懸念が市場の一部で生じています。日銀のターミナルレートの近似値である、OIS市場における「2年先・1年」の金利が2%に達しています。4月はスルーした日銀が、今後、ビハインド・ザ・カーブを挽回、急速な利上げに追い込まれる可能性があります。

\*世界的な金利上昇が株式市場へ与える悪影響を考えなければならない局面です。15日の国内株式市場では、半導体株中心にモメンタム銘柄が大幅に下落、日経平均株価は一時、1700円以上の急落となりました(一時、61000円台を割り込む)。NT倍率は15.89倍まで縮小しました(8日の最高値:16.42倍)。米国株式市場においてもNYダウが、1.07%、S&P500指数が、1.23%、ナスダック総合指数が、1.53%、SOX指数にいたっては、4.01%の下落となりました。株価は理論的には将来キャッシュフローの割引現在価値であり、長期金利上昇は割引率拡大を通じて株価にはネガティブです。ただし、長期金利上昇が景気の強さを反映している場合には、企業業績の拡大期待から、株高傾向が続くことになります。しかし、今回のインフレ圧力は主に原油価格上昇(企業にとってはコスト増要因)、さらに「供給制約」懸念が背景であり、企業業績の拡大期待は高まらないと考えられます。通常では、金利上昇が株式市場の調整を促す局面と言えます。ただし、AI・半導体関連企業の業績が金利上昇(背景にある「供給制約」・「コスト増」)に屈しないとすれば、適度なインフレ・金利上昇により、行き場を失った巨額待機資金がAI・半導体関連銘柄に殺到、モメンタムラリーが継続する可能性があります。

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 資産運用業協会