



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25日)

*インフレ圧力による金利上昇が株式市場の上値を抑えています。19日の米30年債利回りは、一時、5.19%まで上昇、2007年7月以来の水準です。10年債利回りも、一時、4.69%と2025年1月以来の高水準です。イラン紛争の長期化から、ガソリン価格等のエネルギー高で、4月の米PPI、CPIは市場予想を上回る上昇となり、インフレ圧力を高め、マーケットの懸念を煽りました。19日のCME FedWatchによると、2026年12月FOMCでの米政策金利が4.00-4.25%(2回利上げ)となる確率は16.4%、3.75-4.00%(1回利上げ)となる確率は42.0%、3.50-3.75%(現状から据え置き)となる確率は38.3%です。1回利上げ、2回利上げの確率の合計は58.4%と、据え置きの確率38.3%よりも高まっています。10年債利回りは、期待政策金利とタームプレミアムに分解できます。現状においては期待政策金利の上昇(マーケットの政策金利観)が10年債利回りを押し上げていることは間違いありません。ただし、タームプレミアム(経済や財政などへの警戒に伴う上乗せ金利=需給要因を反映)も0.82%と昨年9月以来の水準まで上昇しています。今後、一段と金利先高観が強まった場合、タームプレミアム主導の10年債利回り上昇となり、一気に5%水準への上昇も想定されます(現状はトランプ大統領のTACOを警戒し、タームの上昇は限定的)。20日に4月FOMC議事要旨が公表されました。インフレ率が目標の2%に低下するのに予想よりも時間がかかるリスクが増しているとの認識を大多数の参加者が示しています。その上で、もしインフレ率が2%を上回って推移する場合には幾分か金融引き締めが適切になると過半の参加者が強調し、緩和方向のガイダンスを除くことを多くの参加者が支持しています。6月のFOMCで公表されるドットに注目が集まりますが、おそらく、利下げバイアスは完全になくなり、年内、1回~2回の利上げが想定されると思われます。

*国内10年債利回りも18日には、一時、2.80%と29年ぶりの高水準となりました。インフレ圧力の背景は米国と同様ですが、日本独自の金利上昇要因として、高市首相が推進する高圧経済政策があります。そして、喫緊のポイントは補正予算です。高市首相は18日、電気・ガス代補助金を再開する考えと、片山さつき財務大臣に対して、補正予算案の編成を視野に入れ、財政上の検討を行うよう指示したことを明らかにしました。現状の原油価格、為替水準が持続して、年内補助を継続できるよう財源を確保するのであれば、補正予算の規模は3兆円程度になると予想されます。さらに、野党からは公共料金対策に加えて、現金給付を行うよう声が上がっています⇒こうした要求を一部組み込めば、補正予算の規模は4~5兆円程度になる可能性があります。補正予算の規模が想定を上回り、赤字国債の発行が明確になれば、国内金利の上昇が一段と進み、10年債利回りが3%水準を突破することも想定されます。

*そのような状況の中で、22日の米国株式市場では、NYダウが連日の最高値更新となりました。国内においても日経平均株価が63300円を突破して、史上最高値をつけています。米国長期金利上昇(10年債利回り4.5%超)をきっかけに、トランプ大統領のTACO発動が期待され、調整していたAI・半導体株が反発したことが背景です(22日はSOX指数も最高値を更新)。トランプ米大統領は23日、自身のソーシャルメディアに、サウジアラビアのムハンマド皇太子などアラブ諸国の首脳らと電話協議し、イランとの戦闘停止を巡る合意について「大部分が議論された」と投稿しました。短期的な調整を乗り切った日米株式市場は、当面、トランプ大統領の本格的なTACO発動を期待して、上値を試す展開が想定されます。ただし、物色は、従来と変わらず、AI・半導体関連に集中するものと思われます。イランとの戦闘が終結しても、原油高が続き、供給制約が拡大し、インフレ懸念が持続、金利の上昇局面に変化がないと思われるからです。金利上昇局面においては(到達水準のめどがつくまでは)債券市場に資金流入はなく、リスクマネーの株式選好が続きます。ただし、現状の悪環境でも、業績拡大が期待されるセクター、銘柄は限られます。しばらくは、集中相場継続です。

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 資産運用業協会