



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（7月13日）

＊6月16、17日に行われた FOMC の議事要旨が公表されました。注目ポイントを確認すると、「旺盛な AI 関連投資等によって経済活動水準が潜在産出力を上回ると、より持続的なインフレ圧力になりうる」、「AI 関連投資について、企業は期待を上回る計画の発表を続けており、減速の兆しはみられていない」、「労働市場は現在のインフレ圧力の要因にはなっていない」、「前回の FOMC から今回の FOMC までの間に得られた情報により、インフレの上方リスクは高止まりする一方で、雇用の下方リスクはやや低下した」、「インフレ圧力が弱まりインフレ率が2%に低下していくというシナリオにおいて、政策金利を据え置くか、幾分利下げするかが適切になる」、「労働市場が安定している中で、AI 関連投資、中東紛争、関税引き上げの影響でインフレが高止まりするというシナリオの下では、幾分の金融引き締めが必要になる」、「声明文の短縮はメリットがある」、「緩和バイアスを示す文言を削除することに賛成」、等の意見が大概を占めたようです。つまり、FOMC のメンバーは、米金融政策の先行きを考える上では雇用よりもインフレ率が重要になっていると考えているようです。そして、今後の FOMC では、利下げではなく利上げか据え置きかが議論されるものと思われます。週末の OIS カーブを確認すると、2026 年 12 月末の政策金利見通しは 3.97%であり、1.4 回の利上げを想定しており、マーケットと FRB の齟齬は小さいと考えられます。

＊8日に WTI 先物価格（期近）が、一時、76 ドル台まで上昇しました（2 週間ぶりの高値水準）。イランがホルムズ海峡を航行中の商船を攻撃した報復として、米国がイランの軍事施設を攻撃したことに加え、戦闘終結に向けた覚書に盛り込んだ、対イラン制裁緩和を撤回したからです。米国とイランが覚書に署名した 6 月半ば以降、封鎖が続いたホルムズ海峡の通航再開が進んでいました。原油の供給量が増加するとの見方から、原油価格は米イラン衝突直前の 2 月末の水準まで低下していました。双方の攻撃は 6 月下旬にもありましたが、マーケットは楽観的でした（イラン、米国両国に本格的な継戦意欲・意思が無いと想定⇒トランプ大統領は中間選挙を見据えて原油価格を低下させることが第一、イランは復興と、軍事能力再強化に意欲）。しかし、今回、イラン産原油の禁輸措置再開を打ち出したため、供給正常化への楽観が後退する可能性があります（中間選挙前にトランプ大統領は停戦維持が本音⇒それを見越したイラン側は強気に出る可能性がある⇒トランプ大統領が弱腰になればコアのトランプ支持層の離反に繋がる⇒紛争の激化につながるリスクがある）。

＊7月に入り、IA・半導体集中相場が転機を迎え、分散相場が到来した観がありました。それは、原油価格の下落による供給制約懸念の低下と米国の早期利上げ観測の後退によるゴルディロックシナリオ回帰の可能性が高まったことによります。再度の、イラン情勢の緊迫度の高まりは、分散の流れに水を差したことになります。SOX 指数は6月30日から7月7日まで約 13.6%下落して、集中相場の転換を促していましたが、トランプ大統領の「停戦は終わった」発言から、切り返し、10日までの 5.4%の上昇を示しました。分散への流れが一旦、滞ったことになります。しかし、SOX 指数の上昇も以前の過熱感はなく（モメンタム加速を促す材料不足）、徐々に分散が進む流れに変化はないと思われます。NT レシオは6月25日に18倍の最高値を付け、7月8日には16.61倍まで低下しました。SOX 指数の反発を受けて、一時、17倍台まで戻していますが、今後、徐々に16倍に向けて低下するものと思われます。ノイズは多々ありますが（イラン情勢、世界的な金利上昇観測等）、ゴルディロックシナリオ回帰をベースとして、非 AI・半導体の割安銘柄に目を向ける局面です。

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