



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 (8月24日)

＊日米の金利上昇が株式市場の上値を重くしています。米10年債利回りは18日、4.764%まで上昇、30年債利回りは5.337%に達しました(19年ぶりの高水準)。国内10年債利回りも同日、2.945%、30年債利回りも4.155%まで上昇しています。世界的な金利上昇の背景は、中東情勢の不透明感から原油価格が高止まりしてインフレ圧力が高まっていることに加え、財政拡大基調が継続しているからです。さらにハイパースケーラーの社債発行がタームプレミアムを引き上げています。日本独自の要因としては消費税減税、17分野の成長戦略投資、防衛費増額による赤字国債発行額増大の必然性、日銀のビハインド・ザ・カーブが指摘できます。「金利が上昇すると株価に悪影響を与える」はマーケットの通念です(割引現在価値の低下、借入コストの上昇、景気の減速等々)。好景気が背景であればまだしも、コストプッシュインフレ、財政拡大による悪い金利上昇の場合はてきめんです。

＊ベッセント財務長官が動きました。米財務省は19日、既存の国債買い戻し(Buyback)プログラムを拡充し、残存10～30年債を対象とする買い戻しオペレーションの上限額を従来の20億ドルから少なくとも40億ドルへ引き上げる方針を公表しました(9月9日～11月4日)。今回拡大されたのは、2024年から導入されている流動性支援目的の国債買い戻し制度です。この制度では、市場で流動性が低下した既発債を財務省が買い戻し、その分だけ短期債を中心に新発債を発行して市場機能の改善を図るものです⇒国債市場の流動性向上が目的であり、金融緩和ではありません(YCCではなくツイストオペに近い)。米連邦政府の総債務残高は40兆ドル以上であり、今回の措置は規模的にも軽微です。ただし、マーケットにおいては、ベッセントプットと受け止められています。実際に、20日には、さらなるオペの増額に言及、「今週末か来週初めに財政健全化への取り組み強化を発表する」と述べています(ベッセント財務長官)。米国政府が金利上昇に対して懸念を示し、さらなる上昇に歯止めをかける方策を講じようとしていることは、株式市場にとって朗報です。

＊しかし、ベッセントプットは、今のところ効力無しです。21日の米10年債利回りは4.73%まで、30年債利回りは、5.27%まで上昇しています(Buybackアナウンス効果をほぼ帳消し)。27日～29日にジャクソンホール会議が開催されます。FRBによると、ウォーシュ議長は米東部夏時間28日午前10時(日本時間同日午後11時)に講演⇒物価安定に向けた姿勢や金融政策の長期課題を検討するタスクフォースの進捗状況についての言及が想定されています(9月会合に向けた政策姿勢は明確には示されない公算が大きい)。ウォーシュ流の非コミュニケーションを貫く可能性が高いと思われますが、マーケットは、FRBのインフレ抑制・金利上昇抑制への決意を試していると思われます(催促相場)。その意味で、ウォーシュ議長講演が当面のターニングポイントとなる可能性が高いと考えられます。

＊国内株式市場は日経平均株価が先週、2697円(3.93%)の大幅下落となりました(TOPIXは3.1%の下落)。7月崩落(モメンタムクラッシュ)のイメージが残っているため、早めのポジション調整、アンワインドが加速したものと思われます。ただし、第1四半期の好業績、上方修正必至の通期業績見通しを考えると、現状の水準からの大幅下落は想定しません。金利上昇加速が止まれば、再度、日経平均株価ベースで68000円から70000円水準へ向けての上昇相場へ回帰するものと思われます。その場合、NT倍率は16.5倍程度で安定し、TOPIX主導の上昇相場となります。

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