



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 (9月14日)

＊長期金利の急騰が株式市場を脅かしています。米10年債利回りは、11日、一時、4.99%まで上昇、2023年10月上旬以来の高水準をつけました。長期金利が5%の節目に迫るなか、市場では金利上昇を後押しする材料が同時多発的に発生しています。まずは、原油高です。米国とイランの攻撃の応酬が激化するなか、トランプ米大統領は9日、イランとの戦闘終結や原油価格の下落が11月の中間選挙後になるとの見通しを示しました⇒これを受けて原油価格は急騰し、WTI先物は一時1バレル103ドル台まで上昇しています。10年BEIは2.42%まで上昇しています(2026年5月以来の高水準であり、同月につけた2.52%が意識される展開)。そして、財政リスク⇒トランプ大統領は9日、中間選挙で共和党が勝利した場合、成人1人当たり5,000ドルを給付する考えを表明しました(実現可能性については懐疑的な見方が多いものの、市場が注目したのは政策の実現性ではなく、その政治的メッセージ。財政健全化の必要性が指摘されるなかで、大統領自身が財政拡張的なスタンスを示したことは、債券投資家にとって悪夢?)。8月のPPI・CPIの高止まり⇒クリーブランド連銀のinflation nowcastingでは米PCEインフレ率は8月と9月の前年同月比はそれぞれ+3.78%、+3.89%、前月比はそれぞれ+0.34%、+0.37%に加速すると予想されています。また米コアPCEインフレ率は8月と9月の前年同月比はそれぞれ+3.40%、+3.49%、前月比はそれぞれ+0.27%、+0.28%に加速すると予想されています。9月15日～16日に開催されるFOMCでの25bp利上げがほぼ確実視されています。

＊米国株式市場は7日～11日の週間で、NYダウが1.6%、S&P500指数が0.8%、ナスダック総合指数が0.8%、それぞれ下落と長期金利上昇の影響は比較的軽微です。長期金利上昇の背景がインフレ懸念であり、財政悪化リスクではありますが、依然として景況感が屈折していないことが株式に大きな打撃を与えていない理由であると思われます。8月のISM製造業・非製造業指数の堅調、8月の雇用統計の上振れ等、直近の景気指標は総じて好調です。アトランタ連銀が算出すGDP・nowcastingにおいても前期比年率4%以上をキープしています。9月のFOMCで25bp利上げにより、FRBのビハインド・ザ・カーブ懸念が沈静化して、長期金利がピークアウトするシナリオを前提とすれば、株式市場の冷静さは不思議ではありません。

＊FOMC通過後、米10年債利回りが5%をめどにピークアウトするのか?。CME FedWatchによると、市場が想定する2026年内の25bp利上げ1回の確率は22.7%に低下の一方、2回の確率は48.3%、3回の確率は26.5%に上昇しました。今年、2回利上げの可能性が高い中で、5%ピークアウトは難しいかもしれません。その場合、株式市場の耐性が焦点です。5%の水準をどの程度上回った場合、景況感の屈折が想定されるのか?、あるいは、ハイパースケーラーの投資継続に陰りが見えるのか?⇒当面の株式市場を展望するうえで、大きなポイントです。また、AIの普及による生産性向上により、中立金利がさらに上昇している可能性もあります。その場合、現状・当面の政策金利(4.00%程度)、5%の10年債利回りは緩和的かもしれません。株式市場は本能的に中立金利の一段の上振れを察知しているのかもしれません。いずれにしても、株式市場の長期金利上昇耐性が見極めが重要です。

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