



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24日）

＊FOMC 通過後（25bp の利上げ決定）、米国株式市場は事前想定よりも堅調に推移しています。ただし、債券市場においては、年内 2 回、来年 1 回の追加利上げが想定されています（2027 年 9 月：4.65%）。FRB の想定（ドット）は年内 1 回（4.1%）、来年は 0 回です（4.1%）。マーケットと FRB の想定に大きな乖離があります⇒ビハインド・ザ・カーブ懸念払しょくのために、タカ派的に振舞ったウォーシュ議長の言葉（姿勢）に過度に反応している可能性があります（10 月利上げ確率は CME FedWatch によると 53%）。10 月利上げはないと考えていますが（中間選挙前の利上げは政治的に難しい）、マーケットの利上げ期待が沈静化するには、相応の時間が必要でしょう。したがって、FOMC イベント通過による株高は本来、無理があります。FOMC 後の米国株式市場を牽引しているセクターはハイテクです。特に大型テックへの資金シフトが顕著です。FANG 指数、ナスダック 100 指数、ナスダック総合指数は揃って、最高値更新です。AI 開発抑制不安で売られていた AI・半導体関連銘柄にもショートカバーが入っています⇒SOX 指数は 16 日から 22 日までに 12.8%上昇しています。米国株式市場が堅調に観えるのはハイテク株高によるものです。背景は、金利上昇による景気減速懸念です。FOMC 後、2 年債利回りは 4.75%（15 日は 4.66%）まで上昇しましたが、10 年債利回りは 4.96%（15 日は 5.00%）、30 年債利回りは 5.29%（15 日は 5.36%）まで低下しています⇒つまり急速にフラットニング（景気減速を示唆）しているわけです。景気が減速しても業績不安がないセクター、銘柄への資金シフトが起こっています（その代表がマグニフィセントセブン等の大型テック銘柄、将来ストーリーが明確な AI 関連、スーパーサイクルにある半導体銘柄）。

＊原油価格が低下しています。WTI 先物価格は 15 日の 105.83 ドルから、22 日には 90.22 ドルまで下落しました。これは、米国とイランの対話が前進するとの希望的観測が背景です。共同通信は 22 日に『イラン、早期の海峡開放提案・米封鎖解除後「7 日以内」と題した記事を配信し、「イランがトランプ米政権に対し、米軍によるイラン港湾封鎖の解除といった要求を受け入れれば、封鎖状態のホルムズ海峡を「7 日以内」に開放する考えを伝えたことが 22 日、イラン政府高官の話で分かった。港湾封鎖でイラン産原油輸出はほぼ停止しており、長引く膠着状態の打開を狙って揺さぶりをかけた。』と報じました。また日経新聞は 23 日に『米イラン代表団が NY で 3 時間交渉・トランプ氏「非常にうまくいった」と題した記事の中で「トランプ米大統領は 22 日、国連総会が開かれている米ニューヨークで米イラン両国の代表団が協議したと明らかにした。」「3 時間にわたる協議だ。非常にうまくいった」と話し、戦闘終結に向けた交渉の進展を強調した。』と報じています。本来であれば、原油価格の下落は供給制約懸念の後退、インフレ圧力の減少による金利低下につながり、景気敏感株への分散を促す材料ですが、マーケット参加者は早期停戦・原油価格の正常化を信じていません。

＊債券市場の織り込みの通り、来年 9 月までに 3 回の利上げが本当であれば、株式市場においてもリスクオフが加速していく可能性があります。現状においては債券市場の利上げ期待が強すぎるとの株式市場の観方が、正しいと思います（10 月 FOMC 以降、FRB の想定に収斂する）。ただし、中東情勢の好転は見込めず、原油価格の高止まりが続き、インフレ・財政悪化による金利上昇圧力が継続する中で、景気減速懸念とも付き合う必要があります。それでも、リスクオフ（本格的な債券シフト）になりきれない現状では、テック株選好、さらには、AI・半導体株への再集中相場が示現する可能性が高いと思います。中間選挙前のつかの間のリスクオン相場は NT 倍率の再上昇に注意です。

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