



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 28 日)

※24 日の米国債券市場で 10 年債利回りは 5.2% 台へ上昇、2007 年 6 月以来の高水準となりました。今回の金利上昇の背景は、概ね、以下の 4 点です⇒①インフレ懸念、②FRB の利上げ（利上げ観測の高まり）、③米国経済の強気見通し、④財政リスク（債務問題）。①インフレ懸念については、足元でも中東情勢の不透明感から原油価格が高止まりしていることが要因です。しかし、インフレ懸念についてはコロナ禍以降、マーケットでは慣れ親しんでおり、現時点（近い将来においても）で大きな懸念ではありません。②FRB の利上げについては、インフレに連動して断続的に実施される可能性があります（ビハインド・ザ・カーブ回避のためにインフレリスクに先行して予防的利上げが行われる）。FRB が 10 月に利上げする確率は CME FedWatch によれば、65% となっています。さらに OIS カーブから判断すると、2027 年 9 月の想定政策金利は 4.76% であり、10 月以降、3.5 回の利上げを織り込んでいます（現状ではオーバー・キル懸念は小さい）。③米国経済の強気見通し⇒23 日の PMI が予想を大幅に上回り、長期金利が急上昇したことを考えても、米国経済の好調さが金利上昇に結び付いていることは間違いありません。経済好調による金利上昇は健全であり全く問題ありません。最も警戒すべきは、④財政リスク（債務問題）による、いわゆる悪い金利上昇です。米国の政府債務は 40 兆ドル（約 6320 兆円）に達しています（総債務は新型コロナウイルス対策などで急増し、22 年 1 月末に 30 兆ドルを超えた。およそ 4 年半で 3 割超増えた）。現状においても戦費の拡大、トランプ政権のポピュリスト的バラマキ政策（トランプ大統領は中間選挙で共和党が勝利した場合、成人の国民一人当たり、5000 ドルを配ると約束した）で、政府債務の拡大は留まるところを知りません。政府債務の拡大は米国だけの問題ではなく世界的現象です。IMF によると、G20 の政府債務残高は 26 年末に 100 兆ドルを突破する見通しです（名目 GDP 比は 106% となり、コロナ対策による国債増発で過去最高だった 20 年の 107% に迫る）。今後、マーケットが歯止めなき財政拡大に警鐘を鳴らす可能性を警戒、注視する必要があります（30 年債等の超長期債利回りが上昇し、10 年債利回りが過度に上昇してしまうリスク）。

※米国に限らず、世界的な長期金利の上昇は当面、継続すると思われます。その状況の中で株式市場は冷静です。FOMC 後、ナスダック総合指数、ナスダック 100 指数、FANG 指数が最高値を更新しています。金利上昇のさなか、テックシフトでリスクオンを維持しているように観えます。25 日時点で S&P500 指数におけるマグニフィセントセブンの時価総額ベースのシェアは 35% を超えて、過去最高値に迫ります。また、ナスダック 100 指数をラッセル 2000 指数で除して算出するハイテク株集中比率は 10.78 倍となり、過去最高を更新しました。米国債券市場において、FOMC 後、名目イールドカーブはフラット化していますが、実質 10 年債利回りが上昇、実質イールドカーブもスティープ化しています。これを受けて株式市場は、将来のオーバー・キル懸念（景気減速）を意識しながら、足元&近い将来における米国経済の拡大を予見しているものと思われます。あくまでも予見であり、確定ではありません。従って、景気敏感株を避けて、金利上昇による景気減速の悪影響を受けにくいセクターに資金を投じているわけです。その代表がマグニフィセントセブン等の大型テックです。AI・半導体関連も再上昇・再集中の兆しです。当面は金利上昇とテック株高の併存を想定しています。

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