

# Bonjour

ボンジュール!!

2016年  
4月8日号

Vol.298



## 4月の見通し テールリスクが株価の重石に

### ● 利上げ見送りで恩恵の資産

米連邦準備制度理事会 (FRB) のイエレン議長は、3月の利上げを見送ると同時に今後の利上げについても世界経済に配慮して慎重に進めると表明しました。この発言を受けて株式市場は反発に転じ、為替市場でも新興国や資源国通貨を買い戻す動きが強まりました。商品市況や新興国株式市場も上昇に転じており、過去2年間で最高水準となる資金が流入しました。しかし、FRBがいつまでも市場に配慮してくれるとは限らないので、再び軟調に転じる可能性に注意です。

### ● 尾長鳥の尻尾、テールリスク

政治面に目を向けるといくつか気がかりなトピックがあります。

#### 英国: ユーロ崩壊のバンドラの箱

2016年6月23日、欧州連合 (EU) 残留の是非を巡る国民投票が行われます。もし、英国国民がEU離脱を選択すれば、ギリシャのユーロ圏離脱やスペイン・カタルーニャ州の独立など様々な問題を誘発するリスクがあり、ユーロ崩壊というバンドラの箱を開けることになりかねません。

**米国: トランプが大統領になりかねないリスク**  
共和党の大統領候補者指名争いで首位に立つトランプ氏。最終的に大統領選に勝利する可能性は低いと思われませんが、彼が支持されるのは一部国民の不満の裏返しとも考えら

れるため、既存の社会システムの是正が争点の一つとなりそうです。

#### 日本: 衆参ダブル選挙! ?

2017年4月の消費増税を再延期することになれば、安倍首相は今年7月に衆参ダブル選挙を執行する可能性があります。日銀のマイナス金利導入にもかかわらず、急速に円高が進むなどアベノミクスへの信認は揺らいでいます。

**相場の格言に「材料は後から出る」というものがあります。後になって「あの出来事が相場の転換点になった」と思いしらされることは多いものです。「まさか」という出来事を予知することは難しく、特に政治問題は典型的なテールリスクといえます。(テールリスク: 発生確率は低いものの、万一起きれば甚大な影響があるリスクのこと)**

### ● 日本株はまだ魅力的

しかし、海外勢が日本株を売っているからといって、日本株式は魅力的ではない、と決め付けるにはまだ早いです。有効求人倍率は24年ぶりの高水準、公示地価の全国平均は8年ぶりに上昇するなど、デフレ脱却は緩やかながらも着実に進んでいます。また、企業は株主還元を強化しており、東証1部の配当利回りは2%超にまで上昇しています。これらの点を総合すれば、今の日本株式は政策頼みでなくとも魅力的といえるのではないのでしょうか。

当資料はピクテ投信投資顧問株式会社が作成した資料であり、特定の商品の勧誘や売買の推奨等を目的としたものではなく、また特定の銘柄および市場の推奨やその価格動向を示唆するものではありません。運用による損益は、すべて投資者の皆さまに帰属します。当資料に記載された過去の実績は、将来の成果等を示唆あるいは保証するものではありません。当資料は信頼できると考えられる情報に基づき作成されていますが、その正確性、完全性、使用目的への適合性を保証するものではありません。当資料中に示された情報等は、作成日現在のものであり、事前の連絡なしに変更されることがあります。投資信託は預金等ではなく元本および利回りの保証はありません。投資信託は、預金や保険契約と異なり、預金保険機構・保険契約者保護機構の対象ではありません。登録金融機関でご購入いただいた投資信託は、投資者保護基金の対象とはなりません。当資料に掲載されているいかなる情報も、法務、会計、税務、経営、投資その他に係る助言を構成するものではありません。