

**FM 今月のポイント (2017年7月)**

\*先月末の日経平均株価は20,000円大台をキープして終了していますが、上値が重い展開が続いています(6月20日に20,318.11円の高値を付けた後、6月30日には一時、19,946.51円まで下落している)。背景には米国で先駆したグロース株が利益確定売りにさらされている事と、バリュー株へのスイッチが上手くいっていないためです。米国10年債利回りは、6月26日の2.118%を直近の底として30日には2.3%まで上昇しています。これは景気指標等が上振れて景況感が上向いているためではありません(米経済サプライズ指数は-78.5まで低下している⇒景気指標のネガティブサプライズが多くなっている)。FRBが9月にも25bpの追加緩和&テーパリング(量的金融緩和策の縮小)の開始を狙っている雰囲気があるからです。加えてECBのドラギ総裁も金融緩和の縮小を示唆しています(27日にポルトガルで開催されたECBの年次政策フォーラムで、ECBのドラギ総裁は「景気回復が続く中、政策スタンスはより緩和的になる。ECBは政策手段のパラメーターを調整することで景気回復に対応することが可能だ。これは政策スタンスを引き締めるためではなく、ほぼ同じに維持することが狙いだ」と語った⇒かなり回りくどい発言ながら、「今は全ての兆候がユーロ圏の回復の強さが増し、裾野が広がっていることを指し示している。デフレ圧力はリフレの力に置き換わった」とも語っており、つまり景気回復が続くと金融緩和の効果がより大きくなるとし、その効果を一定に保つには緩和そのものを調整、つまり緩和策を縮小することを示唆した格好)。米欧のテーパリングが現実味を帯びて欧米の長期債利回りが上昇しています(独10年債利回りは26日の0.244%から30日には0.464%まで上昇)。本来ならば景況感の拡大を基に長期金利が上昇すれば、グロース株からバリュー株へのシフトが起こり、株式マーケットは大きな打撃を蒙ることはありません。しかし、今回は、景況感の拡大に疑念があります。マーケットは米国経済のソフトパッチ懸念を強めており(米経済サプライズ指数は-78.5まで低下している)、FRBのスタンス(金融緩和早期縮小)を受け入れていないものと思われます。その意味では7月初旬には重要な景気指標が発表されます⇒3日のISM製造業景況感指数と雇用統計です。仮に、両指数が悪化して、且つ、FRBの金融緩和早期縮小スタンスに変化が無ければ、マーケットの反乱が起こるかもしれません(株価の大幅下落による金融緩和維持を催促)。そして、国内においては都議選の結果(稲田防衛省問題等で大きく自民党に逆風)、安倍政権を大きく動揺させる可能性があります。世論調査等の支持率が30%台前半へ大きく低下すれば、安倍首相の求心力が一気に低下、安倍一強の反動もあり、自民党内からも反発の声が高まる可能性があります。これまで相対的政治環境の良好さが日本株にはポジティブでしたが、政治情勢の悪化による下落圧力を意識する展開を想定する必要があると思われます(外国人投資家動向に注意)。

## 『 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 投資信託協会  
一般社団法人 日本投資顧問業協会