

## 2016年は“申年”、リスクと対峙し、決断が求められる年

(作成者：奥村義弘)

### ○金融政策のかじ取りの難しさが実感された2015年

FOMCの利上げ決定に続き、12月18日の日銀金融政策決定会合では量的緩和の強化策が発表された。このタイミングでの発表は意外なものと思えられた。ただこれまで株式市場にポジティブ反応をもたらしてきた日銀の政策も、今回は小粒と受け止められ、追加緩和期待の後退につながり日本株は大幅下落した。依然として警戒感の強い原油価格と並び、金融政策のかじ取りによる市場コントロールの難しさを実感する年末相場となっている。

### ○2016年は発展・成熟の年

東洋哲学者・安岡正篤氏の「干支の活学」(プレジデント社刊)を紐解くと、16年は「丙申(ひのえ・さる)」の年。丙は、一昨年、昨年の陽気が一段とはっきり発展することを示している。また盛んな陽気がだんだん内に入ってゆくことを表している。申という文字は、電光の光る象形文字を示している。物事は伸張するという義に通じる。物事が進歩発展し、成熟に至るまで延びることを示している。

### ○「アベノミクス」には政策の具体化が求められる

日本経済にこれをあてはめると、これまで国民が託して来た「アベノミクス」による構造改革への取り組みが、進むべき方向性を明確に示す段階にきている。12月24日には過去最高の96兆7,218億円の来年度予算案が閣議決定された。バラマキ批判もあるが、地方創生や成長戦略に配慮した内容である。夏には参議院選挙が控えているが、世論調査を見る限り野党側が支持を広げる動きは乏しい。政策が国民支持につながれば、与党が勝利を収める可能性が高い。一方、これまで効果を上げてきた日銀の金融緩和については、引き続き経済をサポートする大きな役割を持つものの、株価、為替に及ぼすサプライズという点では、限界が見えてきている。金融政策から規制緩和や構造改革の具体策実行へと軸足を移す必要がある。

### ○リスクと対峙、明確な決断が必要となろう

一方、高まる地政学リスクには、注意が必要。原油価格の下落もあり、ロシア、サウジアラビア、イランなど産油国の外交が注目を集めている。米国は11月に大統領選を控えて、政策が内向きになる懸念がある。欧州も仏テロの発生を契機に、排外主義的な動きが強まっている。英国ではEU離脱を問う国民投票が予想されるなど、これまで経済圏を広げてきたEUの発展にとり障害となる可能性がある。日本では、隣国・中国との関係改善がテーマとなろう。中国は成長力こそ鈍るが、アジア諸国との関係を着実に深めよう。日本は、中国周辺諸国との戦略的な関係の構築と同時に、中国とは対立から共存を視野に関係再構築を急ぐ必要がある。

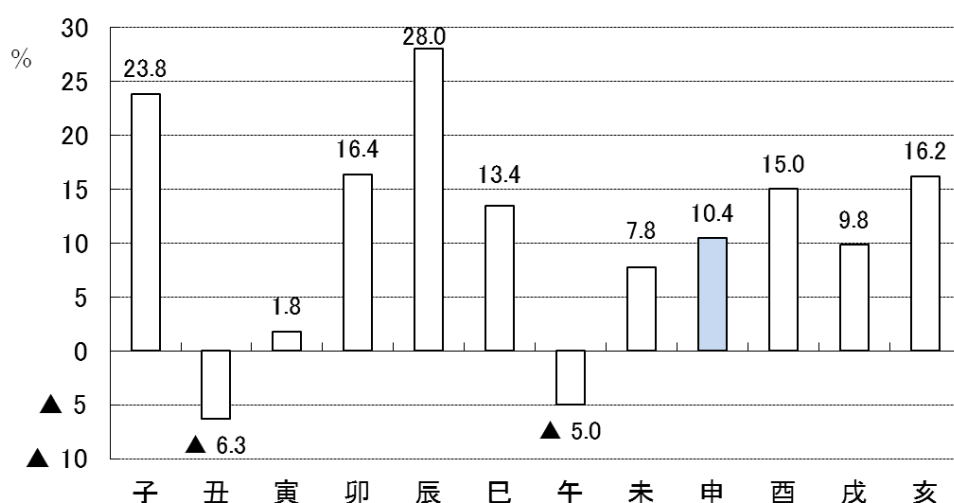
## ○日本株は政策期待から、年央高のパターンを想定

2016年の日本株は、7月に参議院選挙が想定される。衆参ダブル選挙の公算もありインパクトは大きくなる可能性がある。前半は、予算の議論を通じて政策期待が高まりやすい。「一億総活躍社会」「財政改革・骨太の方針」など中長期視点の政策への期待感も、株価をサポートすると考える。参議院選挙前の6月近辺に、日経平均株価で22,000円程度の高値を付ける、前半の株高シナリオを想定する。後半は17年4月からの消費税引き上げがリスク要因。米国の利上げに対する思惑も働きやすくなる。一方、需給面では、日銀のETF購入、事業法人の自社株買いなどが、持株の解消売り、GPIFの資金シフト一巡などのマイナスの要因をカバーしよう。

## ○効率性にフォーカスしたテーマが豊富

株価テーマとしては、少子高齢化が進行する日本経済の構造変化に対応した、「社会システムの効率性向上」を挙げたい。サービス分野で活躍が期待されるロボット、輸送の革命につながる自動運転、様々な産業を融合し進化するIoT（Internet of Things）などが有力テーマと考える。

◇十二支と日経平均騰落率



(注) 1949年5月16日の取引所再開から2015年12月28日までの年間騰落率を干支で集計  
(出所) CAM作成

### [重要開示事項]

- 本資料は、ちばぎんアセットマネジメント株式会社（以下「CAM」）調査部が投資判断の参考となるよう情報提供のみを目的として作成したもので、投資勧誘を目的とするものではありません。
- 本資料はCAMが信頼できると考える情報源から得た上記日時現在の各種データなどに基づいて作成されていますが、その情報の正確性および完全性についてCAMが保証するものではありません。
- 加えて、本資料に記載されたCAMの意見ならびに予測は、予告なしに変更することがあります。
- 投資に関する決定は、お客様ご自身の判断でお願いいたします。