

市場アップデート – 2016年11月4日

米大統領選に左右される市場心理



マーク・ダウディング

パートナー兼投資適格債チーム共同ヘッド

短期的にはリスクを減らす方針ですが、選挙後に価格の調整や下落がみられた際にはこれを投資機会として活用する準備をしています。

先週は厳しい一週間となりました。週の初めはマクロ経済要因が債券市場を左右しましたが、米連邦捜査局 (FBI) がクリントン氏の私用メールサーバ問題を再び捜査すると発表したため、米大統領選が再び脚光を浴びることとなりました。これを受けて世論調査でのクリントン氏とトランプ氏の支持率の差は大幅に縮まり、トランプ氏勝利の可能性について市場は再考し始めました。

米連邦公開市場委員会 (FOMC) は特段のドラマなく終わりました。米連邦準備制度理事会 (FRB) は、米大統領選挙の結果を受けて世界が急転しない限り、12月に利上げを実施するという示唆を強めました。英国では、英高等法院が英政府に対し、リスボン条約第50条を発動するためには議会の承認が必要との判断を示したことから、混乱が生まれました。投資家の間では、この判断によりブレグジットの手続きはさらに遅れ、ハード・ブレグジットが回避されるとの憶測が広まったことから、英ポンドは最安値水準から2.5%反発しました。

主要先進国金利は低下し、リスク資産は下落し、S&P500インデックスは心理的境界線となる2100を下回りました。欧州周辺国債及びエマージング国債のスプレッドは拡大し、社債及び金融機関銘柄も弱含みました。原油も大きく下落し、10月の高値水準から15%程度下落しています。主要先進国債以外で堅調に推移している唯一の資産は金で、10月中旬から5%程度上昇しており、足元の投資環境を如実に表していると考えています。ブルーベイの投資チームの間では、「銃、金、ニュージーランドの不動産は今が買い」が皮肉を交えた合言葉となっています。

来週火曜日は今年一番のイベントの日となるでしょう。

この火曜日は今年一番興味深いイベントとなるでしょう。米大統領選挙の結果によって、リスク資産の短期的なパフォーマンスがそれほど大きく二分するわけではないとみています。しかし、世論調査を読み、それがどのような結果を招くかを予想する専門家ではないことから、足元では方向性を持ったリスクを減らしています。額面通り受け取れば、ヒラリー氏が実勢では優位となっており、民主党は選挙に強く有権者を投票所に向かわせることに長けていることから、クリントン氏が勝利するとみられます。しかし、この選挙戦はそう単純なものではなさそうです。いくつかの重要な点が相違していることは認識していますが、どうしてもブレグジットの国民投票を思い起こさずにはられません。

リスク・オン及びリスク・オフの条件反射的な反応がみられた後の市場の見通しについては、クリントン氏が勝利した場合においてもリスク・オンの環境にはなりにくいと考えています。一方でトランプ氏が勝利してグローバルなリスク資産が売られた場合、多くの投資機会がもたらされると考えています。結果に係わらず、俊敏さを保ち、大統領選後にそうなる可能性が高い、市場の下落や価格の調整を活用していきたいと考えています。金利については、ドイツ国債への投資を増やし、ショート・バイアスのポジションを埋め合わせました。また、通貨においては、メキシコ・ペソのロング・ポジションを減らしました。

英国の状況についても触れておきたいと思います。高等法院の判断が出された以降の英ポンドの反応は、英国が実際にEUから離脱することになった際の手続きについて金融市場がどのように考えているかを示したものであったと考えています。しかしこの判決は、英国の行く末について大きな影響を与えるものではないとみています。政府はこの判断を英最高裁判所に上訴する意向を示しています。これもまた結果を予想することが難しい話題ですが、もし最高裁でも高等

法院と同じ判断が下された場合、メイ首相は今よりもハードなブレグジットという大きな案件を英国が進むことを余儀なくされると考えられるために、2017年の総選挙の可能性が大きく高まります。現在の環境においては、柔和な意見は打ち消され、極論ばかりが声高に叫ばれています。

中期的には、衝突及び不透明感は増し、リスクは増していくと予想しています。経済成長は大きく落ち込み、インフレ率は大きく上昇し、財政状況は厳しい状況にあり、これらが複合してかなり不健全な状況となってしまうと考えていることから、金利と通貨の両方において英国は構造的なショート・ポジションを維持する方針です。英ポンドが上昇を続けるようであれば、さらにショート・ポジションを積み増すことを考えています。

ブルーベイ・アセット・マネジメント・インターナショナル・リミテッド
関東財務局長（金商）第 1029 号
加入協会：一般社団法人日本投資顧問業協会

本資料は受領者への情報提供のみを目的としており、特定の運用商品やサービスの提供、勧誘、推奨を目的としたものではありません。また、金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。本資料は、信頼できると判断した情報に基づき作成しておりますが、当社がその正確性、完全性、妥当性を保証するものではありません。記載された内容は、資料作成時点（2016年11月7日）のものであり、今後予告なく変更される可能性があります。過去の実績及びシミュレーション結果は、将来の運用成果等を示唆・保証するものではありません。なお、当社による書面による事前の許可なく、本資料およびその一部を複製・転用・ならびに配布することはご遠慮下さい。当社と金融商品取引契約の締結に至る場合には、別途「契約締結前交付書面」等をお渡ししますので、当該書面等の内容を十分にお読みいただき、必要に応じて専門家にご相談の上、お客様ご自身のご判断でなさるようお願いいたします。

以上