

# 今週のトピック – 2016年11月7日

## クリントンか？ トランプか？ 問題はそれだけに留まらず

米大統領選挙の結果がもたらす影響は数多くあると思われますが、どちらが大統領に選出されるかだけが重要ではありません。議会での議席も注目しなければなりません。

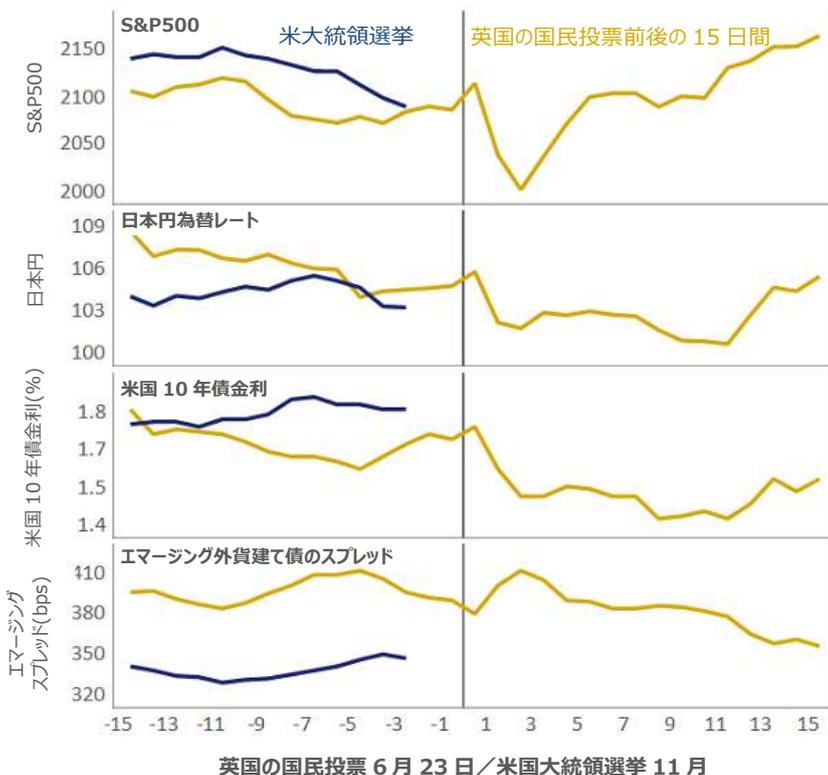


**デビッド・ライリー**  
パートナー兼クレジット戦略ヘッド

現地時間 11月8日火曜日によいよ迫る米大統領選挙において、市場はトランプ氏が大統領に就任した場合の相当な不透明感よりも、ヒラリー・クリントン氏が勝利した場合の「何も変わらない」ということの方を歓迎するでしょう。米大統領選挙の結果は英国のEU離脱(ブレグジット)を巡る国民投票の結果よりもグローバルに大きな意味を持ちますが、ブレグジットの際の市場の動きは、トランプ氏が勝利した場合の市場の短期的な反応の指標となるかもしれません。もっとも、火曜日の選挙結果やそれを受けた水曜日以降の市場の反応にかかわらず、現状の経済及び政治への一般的な支持が動揺していることで、投資家が直面する政治及び政策リスクは高まっているとみています。

図1では、S&P500(最上段)、日本円(上から2番目)、米国10年債金利(上から3番目)、エマージング外貨建て債のスプレッド(最下段)について、英国の国民投票前後の15日間(黄線)の動きと米大統領選挙に向けた動き(青線)を示しています。ブレグジットに対する短期的な市場の反応は、世論調査では結果は拮抗していたものの、予想外といった反応で、グローバル株式は7%下落し、米国債や日本円といった安全資産は上昇しました。しかし、リスク資産の下落は短期的なものに留まり、特にエマージング市場ではそれが顕著でした。一方、英国の国民投票以降にみられた主要国債金利の低下は、ようやく先月に元の水準に戻りました。

図1：米大統領選挙前とブレグジット前後の市場の動き



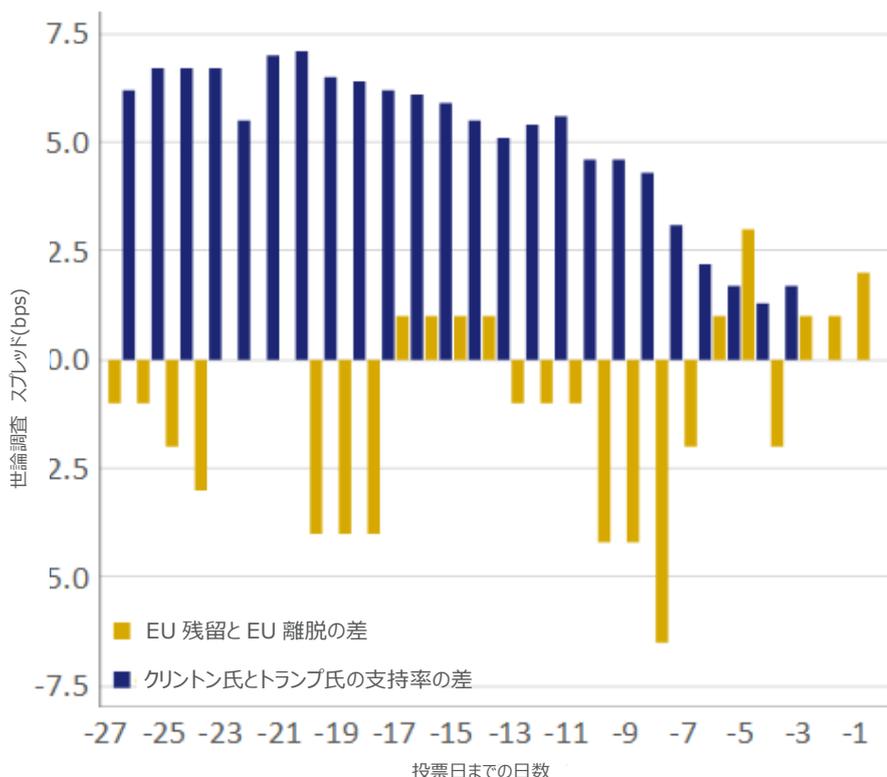
出所: Bloomberg; Macrobond; 2016年11月4日  
注: エマージング外貨建て債のスプレッドは JP Morgan Global Diversified Index を使用。

英国の国民投票と米大統領選挙の大きな違いのひとつは、英国の国民投票は EU を離脱するか残留するかという二者択一の結果だった一方で、米大統領は議会による制約を受け、議会の決定で大統領の決定を覆すことが可能という点です。そのため、議会選挙も米大統領選挙の結果による市場の反応を決定づけるのに重要な要素となります。金融市場は上下両院でいずれかの党が両院共に過半数を獲得し、大統領もその党の候補者になった場合はマイナスに反応すると考えています。共和党議会は急進的で独自路線を行くトランプ氏が大統領となった場合の抑止力としての力が弱いとみられる可能性があるために、民主党が大統領と上下両院で過半数を獲得する場合よりも、可能性の高いシナリオとしては、よりリスク・オフの環境を招くと考えられます。

金融市場は、大統領だけでなく上下両院において、いずれかの党が完勝することにはマイナスの反応を見せると考えています。

図 2 の青棒が示すように、クリントン氏とトランプ氏の支持率は拮抗してきており、これはブレグジットの国民投票と類似しています。どのような結果になろうとも火曜日と水曜日は長い一日となるでしょう。

図 2 : 世論調査での支持率の差



出所: Bloomberg; 2016年11月4日

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8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」等をお渡します。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。