

米大統領選挙の結果を受けて – 2016年11月9日

見事な勝利で頂点を極める



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

投資適格債チームによる当選直後の見方

米大統領選挙の結果は想定外のものになりました。しかし、投票日までの世論調査の動きを考えると、ややエスタブリッシュメント寄りにバイアスがあった既存メディアが伝える程の意外感はない結果だったのかもしれない。この結果を受けた直後の市場は比較的落ち着いており、パニックには陥っていません。多くの投資家はポジションを減らし、下落を利用してポジションを増やすという方針を取っていたと思われ、実際に欧州時間の朝は売り手よりも買い手が多い状況となっています。これは投票日前のオプションのプット/コール比率や投資家のポジションのサーベイから見てとれましたが、今後数日間の価格の動きについては予想できないものになると言わざるを得ません。

金融市場にとってトランプ氏が大統領に就任することが意味するところを考えると、トランプ氏の保護主義への傾倒は、グローバルゼーションにとってはマイナスに働く可能性があり、一部のエマージング諸国にとってはネガティブに影響する可能性があると思わざるを得ません。財政拡大計画が実行されるか否かは現段階では不透明であるものの、こうしたトレンドは中期的にはインフレ率の上昇とイールドカーブのスティープ化を招くかもしれません。米ドルはG3通貨に対して下落しましたが、エマージング通貨に対しては上昇しました。この傾向がしばらくは続くかもしれませんが、これはトランプ氏の今後の言動と行動に左右され、勝利宣言では融和路線を示しました。英国のEU離脱(ブレグジット)と対峙させて考えると、今後のシナリオはソフト・トランプかハード・トランプかという点を考えなければなりません。

米国経済は引き続き比較的良好な状態で、米国金融市場が落ち着けば、米連邦準備制度理事会(FRB)は12月に利上げをする可能性が高いと考えています。また、欧州中央銀行(ECB)の政策や米大統領選の結果によるフランス、ドイツあるいはイタリアといった欧州の選挙について、早急な結論を出さないように注意しています。そうは言うものの、ドイツ国債は米国債と比較して魅力的に見えることから、今回の選挙結果を受けて相対価値に基づくポジションを増やしました。

クレジット債のスプレッドは株式市場に倣う状況になると考えていますが、米国の国内投資家は共和党政権を好意的に見ていることから、グローバルな投資家が質への逃避に向かわなければ、株式市場は今後数日間で下落よりも上昇する可能性のほうが高いと考えています。こうしたことを考えると、クレジット債市場が比較的安定した状況になっても驚きではありません。しかし、米大統領選挙によって不透明感が増したことから、今後はより高いリスク・プレミアムが求められるかもしれません。あらゆる意味で、トランプ政権は未知への飛躍で、判断をすぐに下すのは思慮が足りないと言えます。バランスの取れたポートフォリオを保ち、このイベントがどのように落ち着いていくかを見守ることが最も賢明な姿勢であると考えています。

■手数料等

当社の提供する投資一任業に関してご負担いただく手数料や費用等は、お客様に委託された運用金額や運用戦略ごとに、あるいは運用状況等により変動いたします。最終的な料率・計算方法等はお客様との個別協議により別途定めることとなりますが、主な運用戦略ごとの手数料の上限は以下となります。

エマーゼン債戦略：年率 0.95%（税抜き）、エマーゼン債オポチュニティ戦略：年率 1.65%（税抜き） 成功報酬 20%（税抜き）、エマーゼン社債アルファ戦略：年率 2.00%（税抜き） 成功報酬 20%（税抜き）/ハイ・イールド債戦略：年率 0.85%（税抜き）、ローン戦略：年率 1.1%（税抜き）/投資適格債戦略：年率 0.40%（税抜き）、投資適格絶対リターン戦略：年率 0.90%（税抜き）/転換社債戦略：年率 0.85%（税抜き）/オルタナティブ戦略：年率 2.2%（税抜き） 成功報酬 20%（税抜き）、イベント・ドリブン・クレジット戦略：年率 1.65%（税抜き） 成功報酬 20%（税抜き）/ダイバーシファイド・クレジット戦略：年率 0.90%（税抜き）/ダイレクト・レンディング戦略：年率 1.7%（税抜き） 成功報酬 20%（税抜き）

なお、当社との投資一任契約は、原則、運用戦略に応じた外国籍投資信託を投資対象とします。上記手数料には、お客様から直接当社にお支払いいただく投資顧問報酬、外国籍投資信託に対して投資した資産から控除される運用報酬が含まれます。

この他、管理報酬その他信託事務に関する費用等が投資先外国籍投資信託において発生しますが、お客様に委託された運用金額や運用戦略ごとに、あるいは運用状況等により変動いたしますので、その料率ならびに上限を表示することができません。手数料や費用等について詳しくは、弊社担当者にお問い合わせをいただくか、契約締結前交付書面をご覧ください。

■投資一任契約に関するリスク

投資一任契約に基づく契約資産の運用は、原則、戦略に応じた外国籍投資信託を通じて、実質的に海外の公社債、株式等の有価証券や通貨などの価格変動性のある資産に投資を行います。これら有価証券等には主に以下のリスクがあり、株式相場、金利、為替等の変動による価格変動、及び有価証券の発行会社の財務状況の悪化等による価格の下落により、外国籍投資信託等の基準価額が下落し、損失を被ることがあります。従って契約資産は保証されるものではなく、お客様の投資された元本を割り込むことがあります。また、デリバティブ取引等が用いられる場合においては、上記の価格変動等により、元本超過損が生じる可能性があります。運用による損益は全てお客様に帰属いたします。

- ・ 価格変動リスク：有価証券の価格変動に伴って損失が発生するリスク
- ・ 為替変動リスク：外国為替相場の変動に伴って損失が発生するリスク
- ・ 信用リスク：発行者の経営・財務状況の変化及びそれらに対する外部評価の変化等により損失が発生するリスク
- ・ 流動性リスク：市場の混乱等により取引ができず、通常よりも不利な価格での取引を余儀なくされることにより損失が発生するリスク
- ・ カントリーリスク：投資対象国/地域の政治・経済、投資規制、通貨規制等の変化により損失が発生するリスク

なお、契約資産が持つリスクは上記に限定されるものではございませんのでご注意ください。リスクに関する詳細につきましては契約締結前交付書面等の書面の内容を十分にお読み下さい。

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9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。