

#26 Market View

政治の季節！！

情報提供資料

2016年9月6日

皆さま こんにちは。

みずほ投信投資顧問で執行役員運用戦略部長を務めます柏原延行です。

まず、台風等により被災された方に、お見舞い申し上げます。最近の天候は、昔と比較して、台風でなくとも、局地的な豪雨が多くなったように思います。豪雨に巻き込まれるたびに、傘もあまり役に立たず、どこかで雨宿りをすることが必要なのではないかとの思いに捕らわれます。日本においても、雨宿り等が習慣化すれば、日本人の時間に厳格な生活感も変化していくのかもしれませんが。

最近、私は、肉料理を楽しんでいます。きっかけは、同僚が素敵なお店に誘ってくれ、そこで、赤身が多く、かつ脂身まで美味しい、しっかりと肉の味がするステーキを食べさせてくれたことです(なんとイタリア料理屋でした)。もちろん、家でまったく同じ味を再現することは困難ですが、家族にも似たような料理をたべさせたいと思い、研究を開始しました。

その結果、米国産牛肉のハネシタと呼ばれる部位を、厚さ 4cm 程度に切り分けてもらい、塩と胡椒のみで味付けする「料理」にたどり着きました。

私なりの工夫としては、中火でじっくりと火を通すことができるよう、肉を 4cm 程度にカットしてもらうことで、表面の「カリカリ感」と、中心部の(ローストビーフのような)赤い色が残った柔らかい部分の両方楽しむことができるようにしたことです(厚みがあるので余熱調理にも適します)。また、我が家では、「カリカリ」のリクエストが多いため、一旦全体を焼いた後で、スライスした切り口を追加で強火で焼くことも多いです。

(我が家の近所のスーパーでは、)米国産牛肉は、グラム 300 円台で手に入るため、家族で外食することを考えると廉価であるにも関わらず、塩・胡椒以外で食べるのがもったいないほど、肉の味が楽しめます。

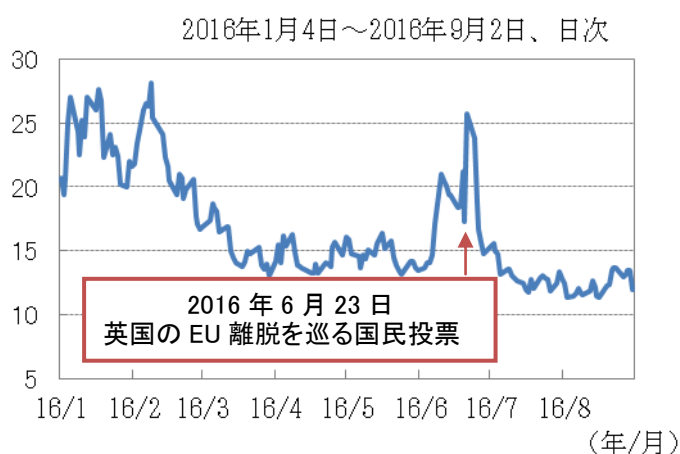
ぜひ、お試しください。

【「牛肉料理」(筆者撮影)】



さて、英国の欧州連合 (EU) 離脱を巡る国民投票は、市場にとって、大変衝撃的な結果となりましたが、その後、新たなリーダーである首相の選任等のプロセスが比較的順調に進められたこと、および、直後の離脱通告がなかったこと等を背景に(市場のリスク回避度を示す恐怖指数と呼ばれる)VIX 指数(図表1)や英国ポンド(図表2)は、落ち着きを見せています。

図表1: VIX 指数の推移



図表2: 英国ポンド(対米ドル)の推移



出所: ブルームバーグが提供するデータを基にみずほ投信投資顧問が作成。

※上記は、将来における VIX 指数および英国ポンド(対米ドル)の推移を示唆、保証するものではありません。

一方で、政治の季節は続いており、スペイン暫定首相のラホイ氏は、8月31日、9月2日の信認投票ではいずれも、首相選任に必要な過半数の国会議員票を獲得できず、8ヵ月余りにわたって首相を選出できない異例の事態となっており、この状況は当面継続しそうです。

また、900人を超える国会議員がいるイタリアでは、国会等の効率化のため、「上院の定数・権限縮小」等の憲法改正のための国民投票が2016年10月に予定されており、レンツィ首相は「否決なら政界引退」と言明しています。

そして、経済大国米国では、9月からは大統領選挙(本選)での重要な討論会等が開催され、本格的な選挙の季節を迎えます。

もちろん、争点は多様であるものの、争点のひとつに、移民問題等、反グローバル化の問題があるように思います。

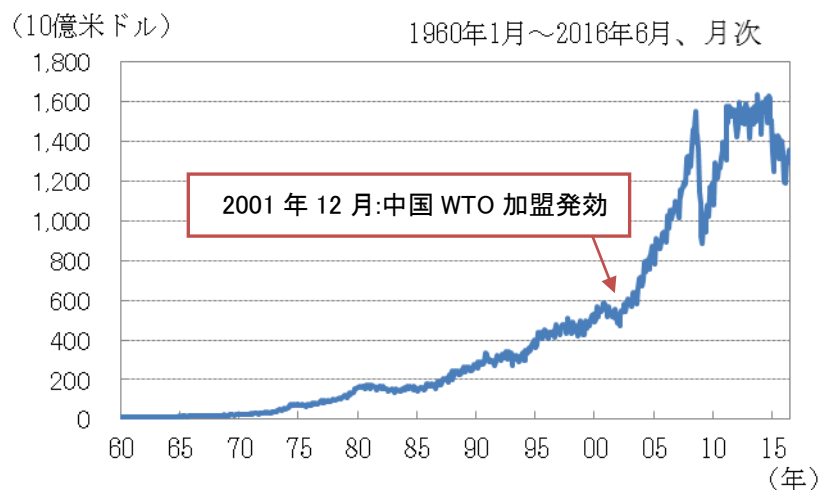
英国を例にとると、IMF(国際通貨基金)、OECD(経済協力開発機構)、イングランド銀行、英財政研究所等の経済の専門家集団は、英国が EU を離脱すれば、「経済成長率は低下し」、「失業率は上昇し」、「ポンドの価値は下がり」、「金融街であるシティを含め、英国企業の EU でのビジネス遂行に障害になる」と警告しました。しかしながら、結果としては、国民は離脱を選択し、これらのコストを支払うに足る「他の価値」を選択しました。

今回のコラムでは、反グローバル化の流れが経済や市場環境に与える影響を考えてみます(いつものことですが、特定の政治的思想の支持を表明するものではありません)。

反グローバル化は複合的な概念ですが、その一部には雇用の確保等を目的とした「保護主義的な考え(自由貿易に反対)」が含まれると思います。

現在の世界では、貿易が盛んに行われており、WTO(世界貿易機関)が貿易における取引のルールを定めています。WTO は、関税など、国家の介入や干渉を受けずに行われる貿易、すなわち、自由貿易を推進しており、中国が WTO に加盟し、世界の自由貿易に参加した以降の貿易量増加は目覚ましいものとなっています(図表3)。

図表3:世界の貿易額の推移



出所: データストリームが提供するデータを基にみずほ投信投資顧問が作成。
※上記は、将来における世界の貿易額の推移を示唆、保証するものではありません。

経済学者デビッド・リカードは、「自国の得意な財の生産に特化し、自由貿易をすれば自国も貿易相手国もお互いさらに多くの財を消費できる」との比較優位を唱えました。

この概念の説明においては、アインシュタインと秘書の例がよく使われます。

アインシュタインが、相対性理論等の研究に加え、(秘書よりも)秘書業務を有能にこなせると仮定します。

しかし、この場合でも、誰しもが、(雇った秘書に秘書業務を任せ、)アインシュタインは研究に専念するべきと考えるはずです。すなわち、アインシュタインが秘書よりも秘書業務に有能であつとしても、アインシュタインは「自身の中で得意な(比較優位にある)研究」に、秘書は「自身の中で得意な秘書業務」に特化することで、二人をあわせれば、一層効率的に成果が獲得できます。

このように「比較優位」は、自由貿易下の国際分業は各国ともに利益を生むという理論であり、自由貿易を推進する基礎理論とされ、自由貿易は世界の経済成長に寄与すると考えられています。

しかし、前回のコラムでご説明したように、先進国の経済が「余りにも長期にわたる余りにも緩慢な成長」を余儀なくされていること等から、保護主義的な動きが政治的に一定の支持を集めています。

実は、「比較優位」の概念の最も大きな欠点は、分業の結果、工業製品の生産が苦手な農業国は、いつまで経っても、産業の高度化(=工業化)が進展せず、各国の格差が広がることにあります。したがって、自由貿易は、「産業高度化で先端にいる米国」に有利なルールであると私は考えています。

それにも関わらず、「米国」の、「小さな政府を志向し、企業の経営者からの支持が厚い」といわれる共和党の大統領候補ドナルド・トランプ氏が、「グローバリゼーション」や「自由貿易を促進する TPP(環太平洋経済連携協定)」に対して、懐疑的な立場であると報道されることはとても興味深いことであり、トランプ氏の支持層といわれる一部の白人が経済的に困難な状況にあることを示すものといえそうです。

一方で、外務省のホームページによれば、TPPは、「合計12カ国で高い水準の、野心的で、包括的な、バランスの取れた協定を目指し交渉が進められてきた経済連携協定です。2015年10月のアトランタ閣僚会合において、大筋合意に至りました。今後、各国と連携しつつ、協定の早期署名・発効を目指していきます。」と記されており、世界の中では、自由貿易を推進する勢力がいることも確かです。

(選挙向けのキャンペーンではなく、)選挙後に米国の新大統領が自由貿易に対して、どのようなスタンスに立つかは、他の国の政治動向とならんで、(プラスにも、マイナスにも)投資環境に大きな影響を与える可能性があります。

安価な米国産牛肉は、自由貿易の恩恵であると思われ、値段がリーズナブルな時期が続くことを一消費者の立場としては、望んでいます(TPP等に関して、政治的な意見表明をするものではありません)。

弊社では引き続き、投資判断のお役に立てるような(世界の政治動向を含めた)情報の迅速・的確な発信に努める所存です。

引き続き、弊社をよろしく申し上げます。

(2016年9月5日 10:00 執筆)

【投資信託のお申込みに際しての一般的な留意事項】

● 投資信託に係るリスクについて

投資信託は、主として国内外の株式、公社債および不動産投資信託証券(リート)などの値動きのある証券等(外貨建資産に投資する場合には為替変動リスクもあります。)に投資しますので、ファンドの基準価額は変動します。したがって、**投資者の皆さまの投資元金は保証されているものではなく、基準価額の下落により、損失を被り、投資元金を大きく割り込むことがあります。ファンドの運用による損益はすべて投資者の皆さまに帰属します。また、投資信託は預貯金と異なります。**

投資信託は、個別の投資信託ごとに投資対象資産の種類や投資制限、取引市場、投資対象国等が異なることから、リスクの内容や性質が異なりますので、お申込みの際は投資信託説明書(交付目論見書)を必ずお読みください。

● 投資信託に係る費用について

みずほ投信投資顧問株式会社が運用する投資信託については、ご投資いただくお客さまに以下の費用をご負担いただきます。

■ 直接ご負担いただく費用

購入時手数料 : 上限 3.78% (税抜 3.50%)

換金時手数料 : 換金の価額の水準等により変動する場合がありますため、あらかじめ上限の料率等を示すことができません。

信託財産留保額 : 上限 0.5%

■ 投資信託の保有期間中に間接的にご負担いただく費用

運用管理費用(信託報酬)※ : 上限 年 2.16% (税抜 2.00%)

※ 上記は基本的な料率の状況を示したものであり、成功報酬制を採用するファンドについては、成功報酬額の加算によってご負担いただく費用が上記の上限を超過する場合があります。成功報酬額は基準価額の水準等により変動するため、あらかじめ上限の額等を示すことができません。

■ その他の費用

上記以外に保有期間等に応じてご負担いただく費用があります。投資信託説明書(交付目論見書)等でご確認ください。

● 投資信託は、預金商品、保険商品ではなく、預金保険、保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。登録金融機関が取り扱う投資信託は、投資者保護基金の対象ではありません。投資信託の設定・運用は、投資信託委託会社が行います。

《ご注意》

上記に記載しているリスクや費用の項目につきましては、一般的な投資信託を想定しております。費用の料率につきましては、みずほ投信投資顧問株式会社が運用するすべての公募投資信託のうち、ご負担いただくそれぞれの費用における最高の料率を記載しております。

投資信託をお申込みの際は、販売会社から投資信託説明書(交付目論見書)をあらかじめ、または同時にお渡しいたしますので、必ずお受け取りになり、投資信託説明書(交付目論見書)の内容をよくお読みいただきご確認のうえ、お客さまご自身が投資に関してご判断ください。

商 号 等 / みずほ投信投資顧問株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第398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

みずほ投信投資顧問株式会社は、2016年10月1日に新光投信株式会社、DIAMアセットマネジメント株式会社、みずほ信託銀行株式会社(資産運用部門)と統合し、商号をアセットマネジメント One 株式会社(金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第324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))に変更する予定です(関係当局の認可等を前提とします)。

【本資料のご利用にあたっての注意事項等】

本資料は、みずほ投信投資顧問(以下、当社といいます。)が投資家の皆さまに情報提供を行う目的で作成したものであり、投資勧誘を目的に作成されたものではありません。本資料は法令に基づく開示書類ではありません。本資料の作成にあたり、当社は情報の正確性等について細心の注意を払っておりますが、その正確性、完全性を保証するものではありません。本資料に記載した見通し、予測、予想、意見等(以下、見通し等)は、本資料の作成日現在のものであり、今後予告なしに変更されることがあります。また、本資料に記載した見通し等は、将来の景気や株価の動きを保証するものではありません。