

MSI通信

Vol.171

“劇場型の選挙戦”との表現を見て納得してしまうような展開をたどった今回の米大統領選挙。大方の予想を覆す形でのトランプ次期政権の誕生は、周知のように、まず金融市場に大波乱をもたらすことになった。

主要な世論調査では、ヒラリー・クリントンの優勢が伝えられており、様々な分野がそれを前提に準備をしていたのは事実である。運用の世界も同じで、ポートフォリオなどもクリントン政権を想定したものが組み込まれていたと思われる。

●悲観的見通しが楽観に転じた市場

選挙前に見られた、トランプ政権下では米国経済、世界経済ともに不安定な状況に追いやられるとの悲観論。それとは180度異なった楽観論に支配された展開は、そのまま足元の市況に映し出されている。

公約に掲げた大型減税と財政出動の積極化は、確かに景気浮揚効果が期待できるもの。期待を先行して織り込むのが株価の常だが、NYダウは結果が判明した9日から5日連続高で過去最高値を更新し、1万9000ドルに接近するところまで上昇して、そのまま高水準を維持している。一方で、米国の財政赤字は大きく膨らむことが予想されることから、積極財政は両刃の剣でもある。

実際に同じ9日以降、米国債、とりわけ10年国債は売り込まれ、逆に利回り（長期金利）は急ピッチで上昇している。投票前は1.7%台半ばに位置していたが、11月17日時点で2.303%まで上昇した。わずか10日余りのこの変化は、国債価格が急落していることを表す。長期金利は全ての金利商品の基準となることから、この影響は大きい。住宅や自動車な

センチメント（感情）が支配する「トランプ相場」

どのローン金利は改訂され、早晚上昇することになり、景気にはマイナスとなる。株式市場にとっても金利の急上昇は、本来はマイナス要因となるもの。おまけに米国と他国の金利差が一気に開いたことを受けて、為替市場ではドル高が大きく進んでいる。

典型的な値動きはドル円相場だろう。日本時間9日の開票速報がトランプ優勢を伝えた際に、一時は101円半ばまで（ドルが）売られたが、17日には6月以来となる110円台に乗せるところまでドル高が進んでいる。対ユーロでも同じようなドル高が進み、主要6通貨に対する相対的なドル価値を示すドル指数（Dollar Index、DXY）は、17日には101.97と2003年4月以来13年半ぶりの高水準に跳ね上がっている。ドル高は、製造業を中心に企業業績を圧迫する。つまり米国株式市場にはマイナス要因となることは、円高進行時に下落する傾向の強い日経平均を思い浮かべていただければわかりやすい。

いずれにしても、この市場の急変は、超低金利が長引く中で、大量のマネーが日米欧の主要中銀により供給されてきた、過剰流動状態（カネ余り）によりもたらされているといえよう。

●市況急変の裏にコンピュータ自動売買

金融市場での値動きの振れ幅が大きくなったのは、市場サイドの要因も深くかかわっている。情勢の変化を自動的に読み取って注文を発注し、結果を確認・管理し、次の売買行動をどうするかということを経時に判断する「ロボット・トレーディング」の存在だ。

事前に組まれたコンピュータ・プログラムに沿って、時々刻々と伝えられるニュースや変動する市場価格などの新たな情報を取り入れ、解釈

し、次の売買行動に移す「人工頭脳（AI）」を備えた「ロボット」による運用は「イベント戦略」と呼ばれ、大手のファンドや欧米の投資銀行では今や珍しいことではなくなっている。「ロボット」というと鉄腕アトムなどの人型ロボットをイメージしがちだが、この場合、コンピュータ・プログラムそのものを指す。

まず米国現地の開票速報からトランプ優勢を嗅ぎ取ったロボットは、誰よりも早く“先回り”取引を実行する。取引速度は、1ミリ秒（1000分の1秒）より短い単位であるのは常識で、1マイクロ秒（100万分の1秒）を切る争いとされている。もちろん取引所の方もこうした受発注に対応したシステムが稼働しており、東京証券取引所もそのうちのひとつとなっている。今回は、流れの転機のかきつけを、こうした取引が作ったとみられる。

そして一定の流れが出来ると、そこに追従する動きが加わって目先のトレンドが生まれ、一般投資家の取引も加わり、次第に値動きが大きくなる。結果的に前日比919円安で終わった9日の日経平均株価だが、翌10日には1092円高で取引を終えることになった。

●政策論議よりセンチメント

今回のトランプ候補当選の意外性の裏には、リーマンショック後の緊張感を強いられる環境から早く抜け出したい米国民、あるいは市場の意志の結果という捉え方ができるのではと思っている。この間の為政者は民主党であり、その延長ではなく閉塞感からの脱出・変化を求める、いわば政策論議よりセンチメントが突き動かした結果と思う。したがって、足元の期待先行型の市況も、現実には帰り早晩、反落状態となって落ち着くと思われる。

（クルー 亀井幸一郎）