

19年02月世界市場サマリー

株式会社LOGOSキャピタルパートナーズ
代表 伊藤 武

1月に引き続き世界市場は上昇基調を堅持し、ニューヨークダウ平均は2600ドル台を回復しました。昨年秋以降、とりわけ年末の急落で世界市場は下げ相場に転じた懸念が高まりました。背景には景気動向が昨年後半減速基調となり、米中貿易摩擦の行方等も危惧し、早ければ2019年後半にも世界経済は不況に転ずる懸念が生じました。その危惧は遠のき、現在では2020年中には不況に突入する見解が散見されます。いずれにせよ、中国の経済成長は減速基調を継続し、2019年は6%前後となる予想となり、他の主要諸国も成長が鈍化することは、先月お伝えしたIMFの世界経済予測の下方修正で明らかになっています。

ではどうして市場動向は極度の懸念から、警戒的ながらも再び高値を追う事態に転じたのでしょうか。その最たる要因はインフレ率が上昇する気配が見られず、それが故に景気刺激策は金融も含め財政も積極化していることにあります。米連銀FRBは昨年政策金利を4回引き上げましたが、今後は据え置きとなる見通しで、FRBによる資産削減も中止する見通しとなりました。インフレ懸念が生じない限り財政の規律も遠のいてしまいました。リーマンショック以来採用されてきた異次元金融量的緩和に加え今や財政の積極化が世界に浸透しています。世界の当局は是が非でも経済成長を堅持するために、手段を選ばなくなっています。将来に大きな付けを回すことになるでしょうが、その場限りの対策が今や経済政策の主流となってしまいました。

昨年秋以降、余裕資金は押し目買いの対象とすべき考えを述べました。時期尚早の感はあったのですが、幸運にもそれは功を奏しました。今後は逆に多少慎重になることが賢明と思われます。ポートフォリオ運用で、ある意味では、最も重要な要素は現金の保有比率です。運用資産と言えば通常は有価証券であり、現金は通常運用資産とは考えられていません。それは大きな間違いで、ポートフォリオの成果はそれに含まれる現金比率に大きな影響を受けます。もし現金比率が半分を占めれば、下げ相場でのポートフォリオ評価は下落率の半分に止まります。そのように現金比率を調整することは極めて重要であるとともに、極めて難しい判断を要します。

今後世界市場が再び上昇するにしても、市場リスクは高まる方向にあります。従って、今後のポートフォリオにおける現金比率は引き上げる方向に進めるべきでしょう。個別ポートフォリオの内容を検証しながら、対応を図るべきでしょう。

今まで通り市場の最大リスクはトランプリスクですが、トランプ大統領の行動範囲は狭まってきています。最も大きな要因として下院は民主党が支配権を確保したことです。今後はロシア疑惑の調査が最終段階を経て、トランプ大統領の弾劾審議が開始します。弾劾の訴追を受ける可能性はほぼ無いと観測されますが、ロシア疑惑以外にもトランプ企業の経理処理、大統領の脱税問題等窮地に迫られる可能性が高まります。金正恩書記長との会談も不成功に終わりトランプ大統領の手腕不足が露呈しました。2020年の大統領選は今年中に開始し、トランプ大統領が再選のため手段を選ばなくなるでしょう。そして支持基盤迎合以外に取り得る選択肢は狭まる一方となるでしょう。

本資料は、株式会社LOGOSキャピタルパートナーズ（以下「当社」という）が情報の提供のみを目的として作成したものです。当社が提供する情報は十分信頼に足るものと信じておりますが、それを保証するものではありません。ここに掲げる過去の実績は必ずしも将来の動向を示唆するものでなく、実際の収益を確約するものではありません。記載された見解等の内容は全て作成時点でのものであり、今後予告なく変更されることがあります。この資料及びここに掲載された情報等の権利は当社に帰属します。したがって、当社の書面による同意なくして、その全部若しくは一部を複製し、又その他の方法で配布することはご遠慮ください。