

市川レポート (No.324)

米大統領選挙後に上がった市場、下がった市場

- 米国市場は景気回復期待から株高・債券安・ドル高で反応、株価は業種によりまちまちの動きに。
- 日本株の業種別動向は米国と似た状況、コモディティは総じて上昇、ハイイールドやリートは下落。
- 新興国市場はトリプル安に、ただ思惑先行の動きもみられ、いったんは落ち着く可能性があるとみる。

米国市場は景気回復期待から株高・債券安・ドル高で反応、株価は業種によりまちまちの動きに

11月8日に行われた米大統領選挙の結果を受け、世界の金融市場では顕著な変化がみられました。今回は選挙後の主な市場の動きを検証し、その持続性について考えます。大規模減税とインフラ投資を政策に掲げるトランプ候補の勝利により、米国の景気拡大、物価上昇、利上げペース加速という見方が強まると、米国市場は素直に株高、債券安（利回りは上昇）、ドル高で反応し、この動きを基に各市場が変化する展開となりました。

米国株について業種別では金融が大幅高となりました。背景には米長期金利上昇に伴う銀行の利鞘拡大期待や、トランプ次期大統領による規制緩和観測があります。またインフラ投資への思惑からエネルギーや素材が買われ、薬価引き下げを主張していたクリントン候補が敗れヘルスケアも上昇しました。一方、米長期金利の急騰で、利払い負担が増えるとの見方から不動産が売られ、相対的に配当利回りの魅力が低下した公益も下落しました。

【図表1：日米業種別株価の騰落率】

S&P500種株価指数11業種		東証株価指数33業種	
業種	騰落率	騰落率上位5業種	騰落率
金融	10.9	保険業	13.1
一般産業	5.5	証券・商品先物取引	11.8
エネルギー	3.2	銀行業	10.8
ヘルスケア	3.0	非鉄金属	8.1
素材	2.4	鉱業	7.7
一般消費財	1.4	<b>騰落率下位5業種</b>	<b>騰落率</b>
通信サービス	-0.4	電気・ガス業	-0.5
テクノロジー	-1.8	繊維製品	-1.4
不動産	-2.4	水産・農林業	-2.5
生活必需品	-3.8	情報・通信業	-2.8
公益	-5.0	食料品	-4.4

(注)騰落率は2016年11月8日から11月15日まで。単位は%。  
(出所) Bloomberg L.P.のデータを基に三井住友アセットマネジメント作成

【図表2：主要アセットクラスの騰落率】

米国および日本市場	騰落率	コモディティ市場	騰落率
ダウ工業株30種平均	3.2	鉄鉱石価格	6.4
日経平均株価	2.9	LMEX指数	3.3
米国10年国債利回り	0.36	WTI原油先物価格	1.8
日本10年国債利回り	0.07	金先物価格	-3.9
円	-3.7	<b>新興国市場</b>	<b>騰落率</b>
米国ハイイールド債券指数	-0.9	MSCI新興国株価指数	-4.4
米国リート指数	-1.9	新興国ソブリン債券指数	-1.0
東証リート指数	-2.1	メキシコペソ	-9.6
<b>グローバル市場</b>	<b>騰落率</b>	ブラジルレアル	-7.7
MSCI先進国株価指数	1.6	韓国ウォン	-3.1
世界ハイイールド債券指数	-1.1	インドネシアルピア	-2.1
世界リート指数	-1.9	タイバーツ	-1.3

(注) 騰落率は2016年11月8日から11月15日まで。単位は%。日米10年国債利回りは変化幅。通貨は対米ドルの騰落率。米国ハイイールド債券指数、世界ハイイールド債券指数、新興国ソブリン債券指数はBofA Merrill Lynch算出の指数。米国リート指数はFTSE/NAREITオールエクイティリート指数。世界リート指数はS&P世界リート指数。鉄鉱石は中国天津港渡し鉄含有量62%の価格。ダウと日経平均は現地通貨建てプライスターン。その他の指数は現地通貨建てトータルリターン。

(出所) Bloomberg L.P.、S&Pのデータを基に三井住友アセットマネジメント作成

## 日本株の業種別動向は米国と似た状況、コモディティは総じて上昇、ハイイールドやリートは下落

その他、海外で現金を保有する米ハイテク企業は、トランプ次期大統領の政策により税負担が増えるとの見方から、テクノロジーが低調でした。日本株については、米国株の上昇や円安の進行で買い安心感が広がり、堅調に推移しました。業種別にみると、金融、エネルギー、素材、医薬品が買われ、公益やテクノロジーが売られるなど、おおむね米国と似た状況になっています（図表1）。

米国のインフラ投資が増加するとの期待は、コモディティ市場にも総じて追い風となりました。銅など6種類の工業用金属で構成されるLME指数や鉄鉱石は、大幅に上昇しました。ただリスクオフ（回避）で買われていた金は下落しました。また米長期金利の上昇を受け、米ハイイールド債券が下落（利回りは上昇）し、公益株と同様に相対的に配当利回りが低下した米国リートも値を崩しました（図表2）。

## 新興国市場はトリプル安に、ただ思惑先行の動きもみられ、いったんは落ち着く可能性があるとする

ドルと米長期金利の上昇は新興国市場に大きな影響を与えました。ドルが主要通貨に対しほぼ全面高となったことで、新興国通貨は相対的に下落しました。このため投資資金はいったん新興国から米国に還流する動きが強まり、新興国市場では、株安、債券安、通貨安というトリプル安の動きがみられました。この流れが継続した場合、金融市場がリスクオフに傾く恐れがあるため注意が必要です。

現時点でトランプ次期大統領の政策はまだ何も決まっていないため、大統領選挙後の約1週間、世界の金融市場は過度な「期待先行」、「思惑先行」で動いたこととなります。したがってその持続性にはやや疑問が持たれ、新興国市場のトリプル安もいったん落ち着く可能性があります。新興国の資産のみならず、日米の株価や長期金利、そしてドル円についても、今後明らかになる具体策をにらみつつ、適正水準を模索する展開が予想されます。

- 当資料は、情報提供を目的として、三井住友アセットマネジメントが作成したものであり、投資勧誘を目的として作成されたもの又は金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。
- 当資料に基づいて取られた投資行動の結果については、当社は責任を負いません。
- 当資料の内容は作成基準日現在のものであり、将来予告なく変更されることがあります。
- 当資料は当社が信頼性が高いと判断した情報等に基づき作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。
- 当資料に市場環境等についてのデータ・分析等が含まれる場合、それらは過去の実績及び将来の予想であり、今後の市場環境等を保証するものではありません。
- 当資料にインデックス・統計資料等が記載される場合、それらの知的所有権その他の一切の権利は、その発行者および許諾者に帰属します。
- 本資料の内容に関する一切の権利は当社にあります。本資料を投資の目的に使用したり、承認なく複製又は第三者への開示等を行うことを厳に禁じます。
- この資料の内容は、当社が行う投資信託および投資顧問契約における運用指図、投資判断とは異なることがありますので、ご了解下さい。

三井住友アセットマネジメント株式会社  
金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第399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、一般社団法人第二種金融商品取引業協会