



### I-OWA マンスリー・セミナー講演より

### 2017 年世界市場展望

講演：馬淵 治好氏

レポーター：赤堀 薫里

2017 年は、目先一度調整がおきるでしょう。ただ、大きな流れでは明るい基調であり、今年は全般的に株や外貨が上がり気味になると思います。一番相場が高い時期は年末ではなく、年央(7~9月)。世界的に株は高くなるでしょう。そして年末に向かってくたびれると考えています。

11 月上旬の大統領選挙でトランプが当選してから日米の株価、米ドルが大幅に上昇しました。これは政策への期待が強すぎる上振れの範囲だと思っています。専門家は今起こっている相場を正当化します。「トランプは、外交や安全保障はわからないけれど、景気だけに絞れば刺激する方向だから株は上がっていい」という理屈をつけて専門家が説明を始め、みんなが納得して始まったのがトランプ相場だと思っています。期待がいきすぎている分、反落が少しずつ始まっています。特にドル円が顕著です。米ドル相場のピークアウトや、米株相場のピークアウト、日本株も一度落ちると思っています。それはいつなのか。



トランプ政権が始まると、スタッフもそれなりにつき、「心配したけどあのおじさんなかなかやるじゃないの」という期待も出るのですが、その前が危ないと思っています。一般教書や予算教書を出すと、まあまあ実務的にちゃんとやるのかなと安心感がでるのではないかと思います、その前に株価がややもたつく場面があるのではないのでしょうか。

ただ、その後は経済がどうなのかが大事です。アメリカ出張時の取材で、経済は非常に強いと感じました。一般的に、アメリカの経済が良くて、金利も上がり、株も上がり、ドルは上がると思えま



## 長期投資仲間通信「インベストラ이프」

す。どちらの方向に向かっていくのかというトレンドも大事ですが、もう一つ大事なことは、現在値が高いすぎるのか、安すぎるのかというバリュエーションの重要度です。現在値を考えると、米株も米ドルも高すぎます。高さが解消されるためには、米株、米ドルが一度、調整する必要があり、そこからの大きな流れは大きく上がっていく方向でしょう。

日本株については長期でみるとリスクを取ろうという流れが出てくると思います。足元トランプ相場だと言われ、浮かれている部分と、長期的に改善されているという流れがあります。分けるのは難しいですが、短期的な浮かれ要素が73%で、長期的な改善という要素が27%ぐらいかなと思っています。長期的な改善でいえば、日本企業で最近上がっているものは、鉄鋼や非鉄、また世界の景気が良くなり貿易が改善されたため、総合商社や海運等が上がっています。

日本経済で注目していることは、輸出が意外に戻ってきているということです。それは、海外の経済が良くなり物が実際に売れ始めているということです。物が売れ始め、生産が増え始めると、設備投資が戻ってきます。実は日本のメーカーさんは、設備投資関連のお仕事得意。工作機械や機械部品、電子部品も好調なので、そういうところも動くかなと考えています。



中長期的な流れとしては、年央が高く年末が安くなるでしょう。理由としては、今年の終わりから来年に向けて、アメリカからのリスクが広がってくるからだと考えています。次にヨーロッパのリスクを考えてみます。英国のEU離脱は結論として、大人の対応になるでしょう。最終的に英国は体面だけ離脱しているような形になると思うので、これはあまりリスクではないと思います。欧州は議会選挙や大統領選挙が控えています。特にフランスの大統領選挙では、極右の党首ルペンが大統領決選投票にもし残った場合、マーケットは荒れる可能性があるでしょう。

その後、講演では、様々な指標を元に、米国経済は堅調な内需に外需の持ち直しがプラスされていくと予想、しかし現在の米株は割高であり、今後、米ドルの政治リスク、長期金利に注意が必要だと解説をいただきました。また、ゆっくりではあるが、世界を覆う投資環境に大きな変化がみられ、投資も安全志向からじわりと成長志向へ移行しつつあると言及されました。後半では、日米企業の比較とトランプ政権における経済政策の行方とマーケットに与える影響について解説いただきました。