

本レポートに関するエコノミストへの取材  
やコメント提供のご依頼は、広報担当者  
までご連絡ください。



報道関係者各位  
プレスリリース

2016年12月16日  
サクソバンク証券株式会社

## サクソバンク、「2017年大胆予測」を発表 ～ Outrageous Predictions for 2017 ～

デリバティブ取引の世界的大手であるサクソバンク(Saxo Bank A/S、デンマーク)の100%子会社であるサクソバンク証券は、サクソバンクの市場分析チームが執筆したレポート「2017年大胆予測(原題: Outrageous Predictions for 2017)」の邦訳版を発表しました。

この大胆予測は、実際には起こりえないかもしれませんが、現実には起こった場合は、世界市場に多大な影響を及ぼす10大テーマを取り上げたものです。

今回は、中国の成長回復、イタリアの銀行株の上昇、イギリスのEU離脱撤回、ポピュリストの抵抗に対するEUの変革といったさまざまなシナリオをサクソバンクの各分野のエコノミストが予想し、来年の投資アイデアを練るうえで欠かせない、「想定外を予想する機会」を読者に提供します。

サクソバンクのチーフエコノミスト、スティーン・ヤコブセンは次のように述べています。

「2016年は、イギリスのEU離脱やアメリカの大統領選などにおいて、現実の世界が予想を大きく裏切る展開となりました。2017年大胆予測における共通テーマは、絶望的な時代には自暴自棄の行動が歓迎される、という事実です。変革は常に、危機を迎えたときに実現します。2017年は、安眠から目を覚まし、『通常運転』を真に離れる年となるかもしれません。つまり、2009年の危機以降を特徴付けた中央銀行の拡大策と政府の緊縮策が終わりを迎える可能性があります。今までの大胆予測の一部は、発表時よりも意外性を失ってしまいましたが、投資家が予想外の市場シナリオにおいても情報に基づいた意思決定を行うには、市場コンセンサスを外れるさまざまな可能性を意識する必要があります。」

また、10大テーマには含まれていませんが、**2017年の日本経済の行方については、次のように大胆予測しています。**

「2017年、日本は予想に反してインフレ率が上昇する可能性があります。中国の輸入物価やWTI原油の他、2020年東京オリンピックへ向けた膨大な支出が重なり、インフレ率を1.5%まで押し上げる可能性があります。経済成長率は0.5～0.7%へと減速し、インフレとドル安/円高による日本の資産価値の上昇により、為替市場はさらに円高が進み100円を再度割り込むと予想されます。」

**「サクソバンク 2017年大胆予測 10大テーマ」は次頁の10項目です。**

**詳細は、以下URLからもご覧いただけます。**

URL : <http://jp.saxobank.com/insights>



## サクソバンク 2017 年大胆予測 10 大テーマ

### 1. 中国の GDP 成長率が 8%まで上昇し、SHCOMP が 5,000 に達する

中国は、製造業とインフラ投資による成長段階が終わったことを理解し、財政と金融による大規模な刺激策により資本市場を開放することで、消費主導の成長への転換を目指します。サービスセクターの成長が回復を牽引し、2017 年の成長率は 8%となります。個人消費主導の成長をもたらす上昇気流により、上海総合指数は 5,000 を超え、2016 年の水準から倍加します。

### 2. 日銀の轍を踏む FRB — 10 年物国債は 1.5%に

2017 年は、米ドルとアメリカの金利上昇がさらに加速します。新大統領の強気の財政政策により、10 年物利回りは 3%に達し、市場はパニックに陥ります。大混乱を予想する米連邦準備制度理事会 (FRB) は、日銀のイールドカーブコントロールをまねて 10 年国債の利回りを 1.5%に固定します。しかし、別の角度から見ると、これは実質的に QE4 ないし無制限の QE を実施しているのと同じです。これにより、世界の株式/債券市場ではすぐに下落が収まり、債券市場はこの 7 年で最大の上昇を記録するでしょう。中央銀行が再び上昇相場をもたらす中で、批判的な声はかき消されます。

### 3. ハイイールド債のデフォルト率が 25%を超える

ハイイールド債の長期的なデフォルト率は現在 3.77%ですが、アメリカが景気後退となった 1990 年、2000 年、2009 年はそれぞれ 16%、10%、12%に急増しています。2017 年のデフォルト率は 25%まで上昇します。中央銀行の介入は限界を迎えており、世界中の政府は財政刺激策による金利上昇を目指します (日本以外)。これによりイールドカーブは大幅にスティープ化します。無数の社債が大きな打撃を受け、債券ファンドから資金が引き上げられることでスプレッドが拡大し、格付の低い債券では借り換えが不可能になります。デフォルト率は 25%に達し、業績の劣る企業は効率的な資本配分ができなくなります。

### 4. イギリスが EU 離脱を撤回

大西洋の両側でポピュリストが台頭する中、EU 指導部はイギリスに対してより協調的な姿勢を取ります。交渉が進むにつれ、EU は移民問題に加えて、イギリスを拠点とする金融サービス会社のパスポート権について重要な譲歩を行うこととなります。また、リスボン条約第 50 条の手続きが開始され、欧州議会に提出されるころには、新たな方針が支持されてこの案は却下されるでしょう。イギリスは EU に残留し、イングランド銀行は 0.5%への利上げを行います。EUR/GBP は 0.7300 まで急落し、イギリスが EEC に加盟した 1973 年と同じような状況が生まれます。

### 5. 銅が迎える冬の時代

アメリカ大統領選後、銅はコモディティにおいて明確な勝者の 1 つとなりました。しかし、2017 年の市場では、新大統領が公約している投資の実現が難しく、期待される銅の需要増加は実現しないでしょう。国内の不満増大に直面したトランプ大統領は、保護貿易主義を強化し、貿易障壁を生み出します。これにより新興国市場とヨーロッパは打撃を受けることとなります。世界の成長は鈍化に転じ、消費主導の成長を目指す中国では工業用金属に対する需要が減退します。HG Copper がトレンドラインを割り込み、2002 年の 2 ドル/ポンドまで下落すれば、銅の売りが一気に加速し、一連の投機的な売りにより 2009 年の金融危機で記録した 1.25 ドル/ポンドまで下がるでしょう。

## 6. 仮想通貨の人気に伴ってビットコインが大幅に上昇

アメリカは、トランプ大統領の下で財政支出を増やし、アメリカの財政赤字は 6,000 億ドルから 1.2 ～1.8 兆ドルまで増大します。これによりアメリカの成長率とインフレ率は急上昇します。FRB は利上げの加速を余儀なくされ、結果として米ドルは過去最高まで上昇します。この影響は新興国市場に波及します。特に中国は、米ドルが支配する管理通貨制度に代わる制度を求めており、アメリカの金融政策への過度の依存から脱却したいと考えています。これにより代替通貨としての仮想通貨の人気が高まり、ビットコインが最も恩恵を受けるでしょう。ロシアと中国の銀行システムと政府機関は、米ドルに代わる代替通貨としてビットコインの採用を一部開始し、これによりビットコインの価値は 3 倍となり、現在の 700 ドルから 2,100 ドルまで上昇します。

## 7. アメリカの医療改革が業界に混乱をもたらす

アメリカでは医療費が GDP の約 17% を占めており（世界の平均は 10%）、医療費を払えない人が増えています。医療関連銘柄は、トランプ氏の勝利で一旦上昇しますが、2017 年に向けて急速に下落します。新政権が医療を優先せず、生産性が低く高額なアメリカの医療制度に対して抜本的な改革を開始することを投資家が認識するためです。医療セクター SPDR ファンド ETF は 50% 下落して 35 ドルとなり、金融危機以降で最も強気だったアメリカの株式相場が終わりを迎えます。

## 8. トランプ氏の勝利にもかかわらずメキシコ・ペソが急騰（特に対カナダ・ドル）

市場は、ドナルド・トランプ氏の真の意図を大きく誤解しており、メキシコとの貿易において制裁を加える能力を過大評価していました。そのため、大幅に下落したペソは反騰します。一方、カナダでは金利上昇により住宅市場の信用収縮が始まります。カナダの銀行が圧力に負け、カナダ銀行は量的緩和と金融システムへの資本注入を余儀なくされます。また、カナダの製造基盤はグローバル化により長期にわたって空洞化しており、通貨も過度の高止まりが続いています。そのためカナダは、アメリカの成長回復から大幅な後れを取り、カナダ・ドルは低迷します。CAD/MXN は、2016 年の高値から 30% もの調整となります。

## 9. イタリアの銀行が株式資産において最高のパフォーマンス

ドイツの銀行は、マイナス金利とイールドカーブのフラット化による悪循環に陥り、資本市場にアクセスできなくなります。EU の枠組みでドイツの銀行を救済すれば、これは EU の銀行を救済するのと同じです。イタリアの銀行が不良債権と国内の不景気に苦しんでいることを考えると、ドイツの銀行の救済は今がちょうどいいタイミングです。新たな保証により、銀行システムの資本強化が可能になります。「ヨーロッパ不良債権銀行」の設立によってユーロ圏のバランスシートが健全化され、銀行の与信機能が復活します。イタリアの銀行株は 100% を超える上昇となります。

## 10. EU 債による成長刺激

ポピュリズム政党がヨーロッパで成功を収め、ヘルト・ウィルダース氏率いる極右政党がオランダで劇的な勝利を得たことにより、伝統的な政党は緊縮政策をやめてケインズ型政策に移行します。こうした政策は、1929 年の世界恐慌後にルーズベルト大統領が始めたものと同じものです。EU は、ジャン＝クロード・ユンケル欧州委員会委員長が支持する 6,300 億ユーロに上る 6 年間の刺激策を開始します。しかし、輸入の増加による効果の希薄化を回避するために、EU 指導部は EU 債の発行を発表します。最初の起債分は 1 兆ユーロのインフラ投資に充当され、地域の統合と EU への資本流入を促すこととなります。



サクソバンク予測チームが総力を挙げて作成したこの「大胆予測」により、皆様のインスピレーションを刺激することができれば幸いです。

<レポートはこちらからダウンロードできます(無料)>

URL : <http://jp.saxobank.com/insights>

以上

#### 【サクソバンク(Saxo Bank A/S)について】

1992年に設立されたサクソバンク(Saxo Bank A/S)は、デンマーク金融監督庁の許可を受けたオンライン取引を専門とする銀行です。創業以来の約25年間、最新テクノロジーを利用したプロの取引環境をお客様に提供することを使命としてきました。現在はサービス提供に必要な認可を世界各国で取得した銀行グループとして、世界中の金融商品を一つのIDで取引できるマルチアセット口座を開発。様々なデバイスからアクセスできる環境でご提供しています。また、金融機関や機関投資家に対しては、マルチアセットの執行、プライムブローカレッジ、取引テクノロジーの提供を行っています。さらに、数々の受賞歴を誇る取引プラットフォームは、20の言語で利用可能なだけでなく、世界中の100以上の金融機関で採用されています。サクソバンクグループは本社をデンマークに置き、日本、イギリス、シンガポール、フランス、スイス、アラブ首長国連邦などを含む世界の金融都市にて1,500人以上の社員を雇用しています。

#### 【サクソバンク証券株式会社について】

社名 : サクソバンク証券株式会社

第一種金融商品取引業者 登録番号: 関東財務局長(金商)第239号

商品先物取引業者 農林水産省 指令22総合第1352号

経済産業省 平成22・12・22商第6号

所在地 : 〒105-0001 東京都港区虎ノ門1-2-8 虎ノ門琴平タワー22F

加入団体: 日本証券業協会、一般社団法人金融先物取引業協会、

日本投資者保護基金、日本商品先物取引協会

URL : <http://jp.saxobank.com/>

#### 【本件に関するお問い合わせ先】

サクソバンク証券株式会社

担当: 小島/宮崎

TEL : 03-5511-6084

#### 【取材・コメント依頼に関するお問い合わせ先】

株式会社 プラップ ジャパン

担当: 蔵持/渡邊

TEL : 03-4580-9105