

サクソバンクの2020年大胆予測



サクソバンク証券株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第239号

加入協会／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

<https://www.home.saxo/ja-jp/>

目次

- 03 2020年のテーマは崩壊の原動力
- 04 半導体にAI冬の時代が訪れる
- 05 スタグフレーションが訪れる
- 06 ECBは金利を引き上げる
- 07 再生可能エネルギー資源よりも伝統的エネルギー資源
- 08 ESKOM債務が南アフリカを苦しめる
- 09 トランプ大統領が米国優遇税を発表する
- 10 スウェーデンで問題が起きる
- 11 2020年の選挙で民主党が完勝する
- 12 ハンガリーがEU離脱する
- 13 アジアでデジタル通貨が発行される



2020年大胆予測 - 崩壊の原動力

スティーン・ヤコブセン/最高投資責任者(CIO)

将来の見通しを予測することは愚かでゲーム的な要素を含んでいるかもしれませんが、経済および政治で起こりうるあらゆる可能性を検討することは、大怪我しない準備をするのに有用であると考えます。これが、サクソバンクが毎年大胆な予測をする理由です。単に2020年の予測を提供するのを目的としているのではなく、あらゆる可能性を考えることを目的とし、可能性の一つとしての最も衝撃的で大胆な驚くべき内容であることをご理解ください。

2019年も残すところあとわずかですが、今回は「違和感」を感じています。経済や企業収益の悪化、景気の後退のリスクがあるにもかかわらず、リスク資産の下落現象が起きていません。これはつまりゼロ金利やマイナス金利の存在が、投資家の行動を下振れリスクのない株式投資に導いているのです。言い換えれば中央銀行が実体経済の景気悪化や景気後退を最小限にするようにしているのです。確かにここ数年はこの政策は支持されていますし、結果も出ていると歴史が物語っていますが、この政策を論理的に考えるといずれ破滅に向かいます。なぜなら「無制限緩和」は金融市場には存在しないからです。ある時を境にして壊れ始め、混乱が待ち受けているでしょう。既にその兆候が多く出てきています。過去の金融緩和の副作用が私たちを悩ませています。WeWork投資に失敗したソフトバンク、FRBによるレボ金利急上昇に対する市場介入、GE株急落、アルゼンチンの通貨危機、南アフリカでの国营電力会社ESKOMの経営難など2019年に起きた例を挙げます。

また、私たちに示される新しい事例の一つに、逆イールドカーブがあります。資本要件を満たしていない低所得世帯、高齢者、学生が住宅ローンを使用するのに信用ハードルが高すぎるとして逆イールドカーブが使われます。それどころか彼らは保有資産の2倍を借り入れます。それは貧困層に対する税金であり、格差社会を生んでいます。

このリスクは、これまで多くの中所得者層や低所得者層が得てきた、一般的には唯一の主要資産である持ち家を所有するために十分な貯蓄がないまま家を持つというリスクをはらんでいます。従って私達は高齢者を「裕福」にし世代間ギャップを不公平なものにする経済メカニズムを否定し続けます。

私たちは、この環境下において、2020年は「混乱」が最重要なテーマであると予測しています。2020年は政治、金融、財政政策、少なくともその周辺環境において大きく揺れ動く可能性の高い年となるでしょう。それは政治においては分裂の代わりに「治療」に置き換えられ民主主義の突然の失敗を意味するでしょう。政策立案においては、中央銀行は金利をわずかにフラット化する可能性があります。一方で政府はインフラ投資と政策投資に踏み込んでいくでしょう。

今年の大胆予測はすべて現在のパラダイムが終わりに近づくことによる崩壊がテーマとなっております。それは決して私たちが終焉を望んでいるということではなく、過去10年間のトレンドから将来を予測すると起こりうる可能性が十分あるということです。市場は政府によって変わること、独占するビジネスモデルもその支持者による討論会など、ニュースや情報に嘘や誇大がないかどうかしっかりと見極める年になりそうです。最後に、いつものことですが大胆予測に対する免責事項です。私たちは過去20年にわたりサクソバンク大胆予測を行ってきました。単に面白い読み物として読まれることもあれば、大胆予測の背後にある原則は私たちのお客様とサクソバンクグループにとっても強い反響を及ぼすものでもあります。ポートフォリオやアロケーションにこれから何かが起こるという観点だけでなく、ビジネス、キャリア、そして人生全般に影響を与えるものだと思っています。これが大胆予測の意図するところです。今日の世界はあまりにも党派的で不寛容になりすぎているため議論することが難しくなっています。オーストラリアの弁護士であり作家でもあるフランツ・ヨーゼフ・シード氏はこう言っています。「退屈である会話を避ける唯一の方法は間違ったことを言うことである」と。

2020年に幸運が訪れますように。

サクソバンクグループ 運用チーム 最高投資責任者(CIO) スティーン・ヤコブセン

半導体はAI分野で冬の時代に

ピーター・ガンリュー/株式戦略部門責任者

半導体収益の減少により、半導体株のSOXインデックスは50%下落するでしょう。

大不況に沈んで以来、半導体株の構成指数であるフィラデルフィア半導体インデックス(SOXインデックス)はS&P500の年16.6%のリターンに比べて、同24%という高パフォーマンスを出してきました。

半導体分野の成長は、消費者向け製品への拡大以外にクラウドベースのインフラストラクチャや暗号資産のマイニング、人工知能(AI)、ビッグデータ分析、ディープラーニングと広がっていきました。しかし2020年には頭打ちとなり収益が減少します。

実際のところ、1960年代と1980年代の過去2回に続き、半導体分野において「AI冬の時代」がこれから訪れるでしょう。AIは新しい技術革新だと主張するアンドリュー・エン氏のようなAI研究者が誇大広告を出しましたが実際の収益が追い付いていません。

基礎分野としては、半導体チップのトランジスタ密度とクロック速度は数年前に理論的な限界に近付いていました。これはつまりR&Dの努力に対して利益が減少することを意味しています。2010年以降インテルは累計で860億ドルの設備投資をしており、2019年には2010年の3倍の規模になりました。一方で株主価値*も営業利益も比例した増加をしていません。

*企業が将来どれだけのキャッシュフローを生み出すかを現在価値で表す企業価値から負債を控除し、株主に帰属する価値を求めたものの

応用分野としては、「ディープラーニング」アルゴリズムが誇大広告を下支えし、ディープラーニング分野の研究者も2014年の倍に増えていきます。しかしディープラーニングの研究メンバーであるFrancois Chollet氏によるとディープラーニングの応用研究の進捗は過去5年間で最も遅いそうです。またAI業界にもスケーリングの問題がありコストも時間もかかるため、Facebook、Microsoft、Googleのような体力のある大企業のみが生き残ることができます。つまりベンチャー企業や新しいAIアイデアの技術革新は枯渇していくと思われます。株価を見るとMSCI世界半導体指数(MSCI World Semiconductor Index)の収益は2018年以來17%減少していますが、2019年10月には史上最高値を更新しました。AIの限界が迫るにつれAI冬の時代になりSOXインデックスは50%ダウンとなるでしょう。

ピーター・ガンリューは2010年にサクソバンクに入社した株式戦略の責任者です。

2016年に、コンピューターモデルを金融市場に適用する方法に焦点を当てたクオンツ戦略チームの責任者になりました。個々の会社の株式と同様に株式市場の取引戦略と分析を作成し、高度な統計とモデルを適用して市場と向き合っています。



ピーター・ガンリュー
株式戦略部門責任者





スタグフレーションは突然やってくる

スティーン・ヤコブセン/最高投資責任者(CIO)

iSharesのMSCCIワールドバリューファクターETFのパフォーマンスはFANGSを25%上回っています。

ブレトンウッズ体制が終了してから50年が経ち、中央銀行は金利操作の限界に達しました。景気対策のために連続して政策金利の調整を行ってきた結果、金利では価格操作ができなくなっていました。現在の唯一の手段は経済刺激のためにお札を刷る金融緩和であり、MMTによる次のレ率が過去最高水準となるでしょう。

世界は現在ブレトンウッズ体制の終焉から完全に1周し、金ベースの米ドルから通貨としての米ドルへと完全に移行し、かつてないほどの低金利による信用サイクルを経て多大なカネ余りとなりました。金融緩和によるカネ余りや倒産企業の救済による異常な成長が見られます。つまりこれは低金利がUberやWeWorkなどのような不採算ユニコーン企業への資産価値の高騰や借金を抱えた倒産間近の企業を生き残らせるような不正な投資を促しています。

実質金利が下限であり、米国は莫大な赤字を抱えているため、不況時には連邦準備銀行(FRB)は想像を超えるバランスシートの肥大化をし、インフラを強化するための大規模な財政支出をする必要があります。しかし景気刺激策をするにつれ賃金と物価が急激に上昇し、皮肉なことに、資源と労働者不足が景気の足かせになるという奇妙なことが起きます。インフレと利回りの上昇は資本コストを急上昇させ、債務者は資金調達を急ぐようになるためゾンビ企業は倒産することになります。世界的には連邦準備銀行(FRB)がバランスシートを肥大化させているだけだと市場が認識しているため米ドルは激しい切り下げを受けます。低金利を維持しながらインフレ率がかつてないほど高くなった場合、米国の失業率は上昇し経済成長も停滞します。2020年は1980年代以来、最高水準の失業率とインフレ率になる可能性があります。

市場がスタグフレーションに切り替わるにつれ、企業価値や収益、配当は企業成長力よりも過大評価され、成長力は鈍くなり、資本のミスプライスを引き起こすでしょう。MSCIでのETFではハイテク銘柄であるFANGSを暴落させる恐れがあります。



スティーン・ヤコブセン

最高投資責任者(CIO)

スティーン・ヤコブセンは、2000年にサクソバンクA/Sに入社し、2009年からチーフエコノミスト兼チーフインベストメントオフィサー(最高投資責任者、CIO)を務めています。アセットアロケーション戦略の提供と、ファンダメンタルズ、市場センチメント、テクニカル開発によってマクロ経済および政治的ファンダメンタルの分析に注力しています。

ECBは金利を引き上げる

クリストフ・ダンビ / マクロ分析責任者

ユーロ・ストックス50指数が2020年に30%上昇する中、欧州の銀行は復活の道を歩んでいくでしょう。

ユーロ圏でマイナス金利が最初に導入されたとき、その目的は商業銀行に投資を促進し収益を上げさせることであり、理論的にはより高い生産性と強い成長を促すことでした。しかし、マイナス金利の導入後、どのような状況になったでしょうか。投資は十分に実行されておらずユーロ圏の生産性も低いまです。電気自動車、産業用ロボット、環境投資など主要なセクターを見ると依然としてアジア、特に中国に後れを取っています。

現実には悲しいことに、マイナス金利はユーロの下落を引き起こし輸出が増加したことは確かですが、それはなによりも金融市場の混乱と金融機関の弱体化を意味しました。欧州の銀行に対するネガティブな市場センチメントは主に長期的な収益性の下方評価を反映しています。マイナス金利のネガティブな影響を軽減するために階層化システムを導入したにもかかわらず、銀行は依然として大きな危機に直面しています。銀行は構造的に超低金利、バーゼルIVによる規制強化（ROEをさらに引き下げます）、ニッチ市場におけるフィンテック企業との競争といった困難な経済金融環境に直面しています。

前例のない出来事としては、ECBの新しい総裁であるクリスティーヌ・ラガルドは、以前はマイナス金利を支持してきましたが、2020年1月初旬に金融政策は限界を超えたので方向転換を実行すると宣言するでしょう。彼女は長期間のマイナス金利は欧州の銀行セクターの健全性を深刻に損なう可能性があるとして指摘しています。ユーロ圏のうち、特にドイツ政府に介入させ景気刺激策として財政政策を実行するために、ECBは2020年1月23日に金融政策を転換し利上げを行うといわれています。その後政策金利はすぐにゼロに戻り、年末までにはわずかながらプラス金利となります。

同時に財政政策がEUで行われると市場の反応は驚くほど肯定的になり銀行セクターは2020年で最高のパフォーマンスとなるでしょう。

クリストフ・ダンビは2014年にサクソバンクA/Sに入社し、2016年から株式戦略の責任者を務めています。

金融政策の分析や、ファンダメンタルズ分析、テクニカル分析、あるいは市場心理を見定め、マクロ経済をグローバルに分析することに焦点を当てています。



クリストフ・ダンビ
マクロ分析責任者





再生可能エネルギーよりも伝統的エネルギー資源

ピーター・ガンリュウ/株式戦略部門責任者

ICLN(iシェアーズ グローバル・クリーンエネルギー ETF)に対するVDE(ヴァンガードエネルギーETF)のレシオは7から12に跳ね上がるでしょう。

原油や天然ガスセクターは、2008年から2014年6月のピークを迎えるまでに、中国が世界経済をけん引したことにより131%のリターンをもたらしました。そのときから石油産業は二つの強力な力に影響を受けることになります。一つ目は米国のシェールガスの出現とLNG天然ガス供給の急激なグローバル化です。その後、米国が世界最大の石油および石油製品の生産国となり、価格と資本利益率を引き下げるというシェールオイル革命が occurred しました。

二つ目は伝統的な化石燃料エネルギーに対する投資見通しに影響を与える、再生可能エネルギーの大幅な需要の増加です。「Greta Thunberg(グレタ・トゥーンベリ)」運動は世界的な意識を高めることに寄与し、グリーンエネルギーへの投資を推し進め、巨大な政府系ファンドがCO3排出エネルギー源である石油と天然ガスの保有量を削減するようになりました。

低価格化と投資家が石油や天然ガスといったブラックエネルギーを回避することにより、従来のエネルギーセクターの株式評価額は、クリーンエネルギー企業の23%安となりました。2020年にはOPECが生産削減を拡大し、収益性の低い米国シェールガスは生産の伸びが遅れ、アジアからの需要が再増加する見込みです。

そして2020年には石油と天然ガス産業が驚くべき勝者になるだけでなく、クリーンエネルギー産業は目が覚めるような危機に直面します。クリーンエネルギー企業の場合、加重資本コストに対する投下資本収益率は0.5であり資本割れしていることを認識しなければなりません。VDE (Vanguard Energy ETF) / ICLN (iShares Global Clean Energy ETF) の比率は2020年に7から12に跳ね上がるでしょう。それはつまりクリーンエネルギーへは投資しないがダーティエネルギーへは投資するということです。



ピーター・ガンリュウ
株式戦略部門責任者

ピーター・ガンリュウは2010年にサクソバンク A/Sに入社した株式戦略の責任者です。

2016年に、コンピューターモデルを金融市場に適用する方法に焦点を当てたクオンツ戦略チームの責任者になりました。個々の会社の株式と同様に株式市場の取引戦略と分析を作成し、高度な統計とモデルを適用して市場と向き合っています。

南アフリカがESKOM社の債務により苦しむ

ケイ・ヴァン・ピーターセン/グローバル・マクロストラテジスト

USD/ZARは世界が南アフリカへの与信枠を削減したため15ZARから20ZARに上昇するかもしれません。

南アフリカは良い面でも悪い面でも面白いニュースで2019年を締めくくります。良いニュースはアメリカの愛するラグビーチーム「スプリングボクス」がワールドカップのトロフィーを持ち帰ったことです。最後の勝利は2007年でその時のUSD/ZARは7を下回っていました。現在のUSD/ZARは1USD=15ZARです。キャリートレードの観点から見るとランドの下落幅は非常に小さく6%に過ぎませんがボラティリティは十分にあります。悪いニュースを考えるとそれはほぼ奇跡的な偉業になります。

非常に悪い方のニュースに関しては今年後半に南アフリカ政府がESKOM社に財政援助を行い続けているというニュースです。その債務残高はGDPの6.5%で、過去10年で最も膨れ上がりました。それは政府が過去数年間にわたってほぼ一定割合のGDPの-4%で財政を安定させてきて以来の急激な悪化でした。

南アフリカがラグビーワールドカップで最後に優勝した2007年の名目GDPは3030億ドルでした。一方で2018年第2四半期の名目GDPは3380億ドルでした。その上昇率は10%未満で小さいように見えますが、米CPI(消費者物価指数)で調整すると南アフリカ経済は過去12年にわたって9%縮小したことを意味します。さらに悪いことに対外債務はその期間で倍増しGDPの50%以上になったと世界銀行は推定しています。

ESKOM社への資金援助は何十年もの間、金融機関や政府を持っていない国へ資金援助をし続けるようなものかもしれません。2020年には深刻な状況に陥り、南アフリカがデフォルトに向かうにつれUSDZARは15ZARから20ZARに上昇するでしょう。

ケイ・ヴァン・ピーターセンは、シンガポールに拠点を置くグローバル・マクロストラテジストとして2014年にサクソキャピタルマーケットズに入社しました。

金融および財政政策、国際的には地政学的観測およびその他のマクロ経済に基づいて、アセットクラス全体での戦略と分析を提供することに焦点を当てています。また、市場のセンチメント、テクニカルやモメンタムの要因、およびリスクとリターンからの社債の分析をしています。



ケイ・ヴァン・ピーターセン
グローバル・マクロストラテジスト





トランプ大統領が、貿易赤字削減のために米国優遇税を発表する

ジョン・ハーディ/ 通貨戦略責任者

全ての海外からの収入に対する課税は供給ラインを奪いインフレ率を急上昇させます。2020年のインフレヘッジ付き米国10年債の利回りは6%であり、これはCPIが上昇するにつれ投資家の関心が高まったことが要因です。

2020年はトランプ政権と中国が関税、通貨政策、および農産物の輸出入に関して一時的な緩和措置をした後、貿易は安定するでしょう。しかし2020年初頭には米国経済は苦しくなり中国に対する貿易赤字は改善されず、一方で中国からの農産物の輸入も伸びないでしょう。2020年の米国大統領選挙で完全敗北を示す世論調査に注目しトランプ大統領は保護主義にもどすため「米国優遇税」の導入を打ち出すでしょう。

この税の条件下では法人税のスケジュールは完全に作り直され「公正で自由な貿易」という原則の下で米国ベースでの生産が支持されていきます。この計画では既存のすべての関税を取り消す代わりに輸入関税として25%を課すと発表しました。これは貿易相手から激しい抗議を受けますが、米国政府は関税を避けるために生産拠点を米国に移すことを歓迎していると反論します。また「公正で自由な貿易」に関して、この新しい米国優遇税25%のうち20%分はGDPにおけるアメリカの貿易赤字分を反映しており、5%は貿易黒字をもたらすことになるでしょう。

これらの厳しい条件に直面した企業はこの懲罰的な税を回避するために生産拠点を移そうと急いでいます。米国の雇用市場はすでに緊迫しているため、賃金インフレも物価インフレも高くなります。インフレをコントロールする米国財務省への関心が高くなり、またCPIが5%に近付くにつれ、物価上昇率はそのCPIの5%に近付いていくと予想されます。



ジョン・ハーディ
通貨戦略責任者

ジョン・ハーディは2002年にサクソバンクA/Sに入社しました。

2007年10月から通貨戦略の責任者を務めています。ファンダメンタルズ、マクロ経済、テクニカルによる為替市場での戦略と分析に注力しています。

スウェーデンで問題が起きる

スティーン・ヤコブセン/最高投資責任者(CIO)

スウェーデンが寛大な移民政策から最低限の移民政策へ政策転換したことは、移民との統合を改善させ、社会サービスの向上や巨大な財政出動をもたらし、スウェーデンクローネも高くなります。

オロフパルメ元首相の残した遺産は、平等と福祉を重要視し常に「正しいことをする」という理念が現在のスウェーデン社会でも感じられます。しかし政策立案でよくあることですが、90年代初頭に累進課税を取りすぎて経済を崩壊させてしまったように、今は移民に対する政治的正しさが何かわからなくなっています。政策に疑問を抱いているスウェーデン人を無視し議論から締め出しているのが現状です。

議会制民主主義には十分な参加者が必要です。スウェーデンに昔からある主要な政党は投票率が25%以上ないと反移民の声を無視するという異常な決定をしています。その正当性と意図はとても素晴らしく、全ての人に開かれ平等でありスウェーデンの開かれた経済モデルを守ってきました。しかし行き過ぎると生き残るために変化を受け入れる必要が出てくるでしょう。

スウェーデンはこの点で失敗し過剰な警察サービス、住宅不足、脅迫からギャング活動まで暴力犯罪の増加という代償を払ってきました。現在他の北欧諸国は「スウェーデンの状況」を理想的なモデルではなく脅威として試しています。スウェーデンは現在不況にあり、その小さな開放経済状態では世界的な景気減速に敏感です。非常に低い金利と無駄に大きな黒字予算によりスウェーデンは教育、再教育、見習い、社会的住宅、移民との統合への支出を大幅に増やし改善に取り組んでいます。この財政支出はEUR/SEKを押し下げスウェーデンクローネを強くします。2020年にスウェーデンは再びリーダーになるでしょう。それは政策が正しいからではなく「正しいことをする」ことで実現するのです。

スティーン・ヤコブセンは、2000年にフサクソバンクA/Sに入社し、2009年からチーフエコノミスト兼チーフインベストメントオフィサー（最高投資責任者、CIO）を務めています。

アセットアロケーション戦略の提供と、ファンダメンタルズ、市場センチメント、テクニカル開発によってマクロ経済および政治的ファンダメンタルの分析に注力しています。



スティーン・ヤコブセン
最高投資責任者(CIO)



米国2020年の大統領選で女性の力により 民主党が完勝する

ジョン・ハーディ/ 通貨戦略責任者

2020年の米国総選挙で民主党が大統領と議会の両院で完全勝利すると予測します。大きなヘルスケアと医薬品の株価は50%下落します。

2020年の選挙はトランプ大統領にとって有利ではなく、2018年の中間選挙と2019年の限定投票では郊外に住んでいる有権者がトランプ大統領の共和党よりも勢いがありました。2016年と2020年の共和党支持者は高齢者や白人であり、20歳から40歳のミレニアル世代は保守的で民主党を支持しています。

世界中の投資家と話したところ、私たちは、トランプ大統領は2期目も勝者であるというコンセンサスに驚いています。若い世代は反トランプなムードがあるため、2018年の中間選挙の有権者の投票率は2020年にも同様な影響があると思われます。若年層のミレニアル世代とさらに若い「ジェネレーションZ」世代でさえ格差社会による不公平や中央銀行の政策、さらには気候変動問題に対するトランプ大統領の姿勢に反発しており反トランプが多そうです。

選挙は勝利するよりもはるかに多くのものを失われるでしょう。2016年には民主党の代表であるヒラリー・クリントンは、制度を覆したかったトランプの支持者に選挙で敗れました。今回、有権者は揺れています。女性やミレニアル世代がトランプに対する嫌悪感を表明しています。民主党は2000万人以上の票を一般投票で獲得しました。ヘルスケア分野は民主党の完勝によって株価が下がるであろう唯一のセクターです。



ジョン・ハーディは2002年にサクソバンクA/Sに入社しました。

2007年10月から通貨戦略の責任者を務めています。ファンダメンタルズ、マクロ経済、テクニカルによる為替市場での戦略と分析に注力しています。



ジョン・ハーディ
通貨戦略責任者

ハンガリーのEU離脱

スティーン・ヤコブセン/最高投資責任者(CIO)

ハンガリーは2004年にEUに加盟して以来目覚ましい経済成長を収めてきましたが、ハンガリー政権がEUと争うことによりEUR/HUFは1ユーロ375フォリントまで上昇するでしょう。

EUに加盟してから15年たった今、EUはハンガリーに対して、実際にはオルバン首相に対して、報道や裁判官、学者、少数民族に対する権利侵害が行われたとして、それは法治国家にあらざ民主主義でもなくEUの理念に反しているためEU法第7条違反として制裁を下しています。2020年末までにイギリスの後を追ってEUを離脱する可能性が高くなっています。

2004年からのハンガリーの経済成長の大部分はEUからの資本移転によるものだという皮肉があります。KPMGの推定によるとハンガリーの成長に対するEU加盟国の純効果は年間GDPの3%であると推定されていますが、この高い相関関係にもかかわらず、ブタペスト政府は可能な限りブリュッセルとの対立を求めています。

ハンガリー政府に反対していることは自国を保護することです。それはつまり大量移民から自国文化を保護し、さらにその権利が自分たちにあると主張することです。しかし独立した政治、移民、報道ルールのある開放経済において、持続不可能なのが現状でありEU法第7条の存在により、2020年に双方が和解するのは難しいと思われます。

オルバン首相はハンガリーだけでなくヨーロッパの他の諸国においてもトルコの「協力」がなければ移民の波は止められないとブリュッセルで講演しています。

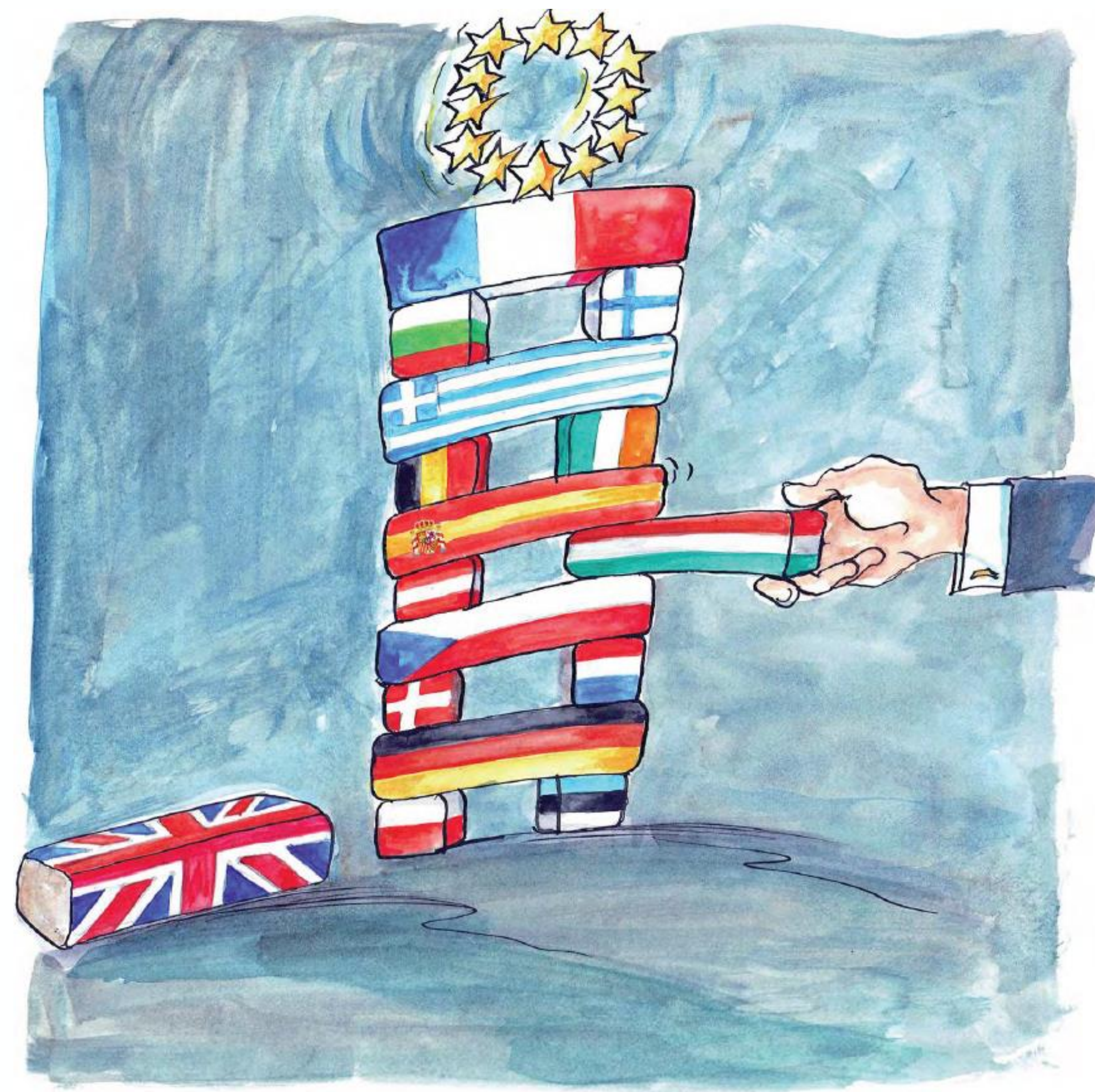
今後2年以上にわたりEUの移民に対する考え方が変わることはほぼないに等しいです。しかしハンガリー通貨であるフォリントは、市場がハンガリーのEU離脱を恐れ、EU加盟企業がハンガリーに対する投資を見直しすることによりEUR/HUFは1ユーロ375フォリントまで上がることになるでしょう。

スティーン・ヤコブセンは、2000年にフサクソバンクA/Sに入社し、2009年からチーフエコノミスト兼チーフインベストメントオフィサー（最高投資責任者、CIO）を務めています。

アセットアロケーション戦略の提供と、ファンダメンタルズ、市場センチメント、テクニカル開発によってマクロ経済および政治的ファンダメンタルの分析に注力しています。



スティーン・ヤコブセン
最高投資責任者(CIO)





米ドルに依存しない 新しい準備通貨をアジアが発表

ケイ・ヴァン・ピーターセン/グローバル・マクロストラテジスト

アジアインフラ投資銀行が裏付けするアジアのデジタル準備通貨は米ドル指数を20%引き下げ、米ドル建てゴールド（金）価格を30%引き下げるでしょう。

世界の基軸通貨としての米ドルは常に諸刃の剣でした。米国にとっても高成長の中国にとっても資金調達を米ドルで行い世界中の資本を吸収することは過去見たことがないほどの経済成長をもたらしました。

しかし準備通貨としての米ドルは実需を上回っています。米ドルが世界経済をコントロールしているということが脅威であり武器であり、それによる貿易競争激化に対抗するために、アジアインフラ投資銀行はADRと呼ばれる通貨を発行し、その通貨は1ADR=2ドルで世界最大の通貨になります。

ADRはブロックチェーン技術によって広まり、各国中央銀行は現在の金準備預金、米ドル以外の準備預金、GDPの大きさと貿易量の大きさからADRを準備預金にします。準備預金としてADRは一般の人々は取引できませんが、通貨とゴールド（金）のポートフォリオになり米ドルのウェイトは20%未満で中国人民元が突出して割合を占めます。

この動きは明らかに米ドル安を誘導することを目的としています。地域経済ではADRのみで全ての貿易を行うことに多国間で合意しており、主要な原油輸出国であるロシアやOPEC諸国はアジア市場への依存度が高まっているため喜んで合意しています。ブロックチェーン技術はマネーサプライを安定化させ取引の追跡も保証します。ADRで受け取った輸出収益は中央銀行によって現地通貨に両替することもでき、ADR建ての債券やその他の金融資産はブロックチェーンにより保護され信頼性の高い資産としてADRの流動性を高めていきます。

世界貿易のかなりの割合が米ドルから離れ、米国は双子の赤字を補うのに必要な資金流入がますます乏しくなっていくでしょう。米ドルは数か月以内に対ADRで20%、対ゴールド（金）価格では30%下落し、2020年には1オンスあたり2000ドルを上回るでしょう。



ケイ・ヴァン・ピーターセン
グローバル・マクロストラテジスト

ケイ・ヴァン・ピーターセンは、シンガポールに拠点を置くグローバル・マクロストラテジストとして2014年にサクシキャピタルマーケットズに入社しました。

金融および財政政策、国際的は地政学的観測およびその他のマクロ経済に基づいて、アセットクラス全体での戦略と分析を提供することに焦点を当てています。

また、市場のセンチメント、テクニカルやモメンタムの要因、およびリスクとリターンからの社債の分析をしています。

【ご留意事項】

■本資料は、情報提供のみを目的としたものであり、特定の取引の勧誘を目的としたものではありません。

■本資料は、作成時点において執筆者が信頼できると判断した情報やデータ等に基づいていますが、執筆者はその正確性、完全性等を保証するものではありません。本資料の利用により生じた損害について、執筆者は責任を負いません。

■本資料で示される意見は執筆者によるものであり、サクソバンク証券株式会社の考えを反映するものではありません。また、これら意見はあくまでも参考として申し述べたものであり、推奨を意味せず、また、いずれの記述も将来の傾向、数値、投資成果等を示唆もしくは保証するものではありません。本資料に記載の情報は作成時点のものであり、予告なしに変更することがあります。

■本資料の全部か一部かを問わず、無断での転用、複製、再配信、ウェブサイトへの投稿や掲載等を行うことはできません。

サクソバンク証券株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第239号

加入協会／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