



BlueBay  
Asset Management

## 市場アップデート – 2017年1月13日

### ワシントンDCに行ってきます



マーク・ダウディング

パートナー兼投資適格債チーム共同ヘッド

年明けの市場は神経質な動きを見せましたが、トランプ氏の大統領就任が迫る中、投資家は中小企業の信頼感の改善に出迎えられました

雇用統計の結果を受けて米国債金利は一時上昇したものの、投資家はトランプ氏の政策を待つことにしたようで、その後低下がみられました。トランプ氏の記者会見が開かれ、焦点はロシアのハッキングと私的な振る舞いに対する裏付けのない主張への反論となったことから、市場を左右するような政策面でのニュースがほとんどなかったことが、いくらか失望を誘ったと映るかもしれません。しかし、このような見方は非常に短期的なもので、年初来からパフォーマンスが振るわないヘッジファンドが一時的にポジションを動かした結果にすぎないと考えています。ここ数日でみられた経済指標はかなり堅固なものになっていると考えています。月曜日に発表されたNFIB中小企業楽観度指数は20年ぶりの高水準となり、好況期の水準となっています。10-12月期は3%の経済成長がみられましたが、2017年はこれがますます加速する様相を呈しています。

中小企業が米国経済における雇用創出において重要な役割を担うことは明白で、NFIBは経済成長と高い相関があります。オバマケアの廃止、環境規制の取りやめ、お役所仕事の削減、国境税の導入、財政支出の拡大は、社会全体にとっては必ずしも良いことばかりではないにしても、米国の中小企業にとっては好材料となります。そのため、中小企業の信頼感の高まりは理解できます。トランプ氏がこうした分野において実際どのような行動を取るかはまだ分かりませんが、企業及び消費者は期待感から支出を増やし、労働市場はさらに引き締められ、賃金は押し上げられるでしょう。こうしたことから、2月初めに開かれる米連邦準備制度理事会(FOMC)に目を向けており、3月利上げの可能性を示唆する可能性もあると考えています。来週はワシントンに行き、大統領就任式とその後開かれる会合に出席し、この可能性について見極めていきます。

欧州の利回りはレンジ内での動きとなり、投資家の注目は大西洋の反対側に集まっているようです。新規発行が市場の注目テーマとなりましたが、比較的堅調に消化され、経済活動とインフレ率が健全になってきている中で、量的緩和(QE)は終わりに向かっているかもしれず、これがより明らかになる時期を探っています。次回の欧州中央銀行(ECB)会合で政策変更が発表されるとは考えていませんが、現状を考えると、債券の買入れを12月末で終了するという発表を今年中旬ごろに行っても不思議ではないとみています。一方、英国のニュースはEU離脱(ブレグジット)のハード・ランディングのリスクに関してみられ、テレサ・メイ首相はリスボン条約50条の発動の締め切りを3月末として自身で設けていますが、その日が近づいてきています。英国資産もほぼレンジ内で推移しましたが、見通しは悪化を続けていると考えています。

### NFIB中小企業楽観度指数は20年ぶりの高水準となり、好況期の水準となっています

社債市場では新規発行の増加がみられました。先月の米国債金利の上昇を受けた利回りの上昇に投資家が引き付けられたことで、米国銘柄は海外投資家からの需要に下支えられました。個別企業レベルでのニュースは余りありませんでしたが、エマージング市場では国ごとの差の広まりがみられました。トルコとメキシコは引き続き軟調に推移する一方で、ロシアとブラジルは堅調に推移しました。

今後については、これからの数週間及び数ヶ月間の米国での進展が金融市場を左右する鍵になるとみており、来週ワシントンDCを訪れ、トランプ政権がどのような仕事ぶりを見せるかの見解を得てきたいと考えています。何が実行され、どのような時間軸であるのかが不透明であることから、こうした点が投資機会を生む可能性があると考えています。表面的には威勢よく大統領に就任するだろうとみていますが、民主党や共和党内の一部から、今後どの程度の反対に直面するの

かはわかりません。どうでもよい冗談ですが、トランプ氏のつぶやきや発言が予想だにできない方向を生み出す可能性がある中で、メルケル首相は、トランプ氏がGerman-phobe(ドイツ嫌い)ではなくGerma-phobe(潔癖症)であることを認めたことにはきっと安心したことでしょう。来週はトランプ・ホテルに泊まり、浴室が清潔かをよくチェックしてきます。

---

ブルーベイ・アセット・マネジメント・インターナショナル・リミテッド  
関東財務局長(金商)第1029号  
加入協会: 一般社団法人日本投資顧問業協会

本資料は受領者への情報提供のみを目的としており、特定の運用商品やサービスの提供、勧誘、推奨を目的としたものではありません。また、金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。本資料は、信頼できると判断した情報に基づき作成しておりますが、当社がその正確性、完全性、妥当性を保証するものではありません。記載された内容は、資料作成時点(2017年1月16日)のものであり、今後予告なく変更される可能性があります。過去の実績及びシミュレーション結果は、将来の運用成果等を示唆・保証するものではありません。なお、当社による書面による事前の許可なく、本資料およびその一部を複製・転用・ならびに配布することはご遠慮下さい。当社と金融商品取引契約の締結に至る場合には、別途「契約締結前交付書面」等をお渡しますので、当該書面等の内容を十分にお読みいただき、必要に応じて専門家にご相談の上、お客様ご自身のご判断でなさるようお願いいたします。

以上