



BlueBay
Asset Management

市場アップデート – 2017年1月20日

選りすぐり



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

トランプ時代の幕開けに注目が集まる一方で、英国ではメイ首相のスピーチにより泥沼離婚の様相が高まっています

金曜日は大統領就任式が行われ、トランプ時代の幕開けとなりました。トランプ氏の手腕は時間と共に明らかになっていくでしょうが、とても健全な経済状況の中で、大統領に就任することとなります。経済指標は、住宅及び労働市場で共に改善を示しており、新規失業保険申請件数は過去最低水準であり、消費者物価指数(CPI)は2.2%に上昇しました。ミシガン大学消費者信頼感指数の今後一年間のインフレ予想は2.2%から2.6%に上昇しました。さらに、ページブック(米地区連銀経済報告)には、イエレン米連邦準備制度理事会(FRB)議長のタカ派なコメントがあり、2017年の利上げは複数回、2018年も同様に複数回の利上げが実施されるとの見通しが示されました。イエレン議長が非常にハト派な姿勢を続けるとの市場の見方は誤っているとこれまで考えており、経済が完全雇用近く、経済成長が加速していることから、FRBが金融緩和を解消していく中で、今年4回の利上げが実施されると引き続き考えています。現在市場が織り込んでいた2017年の利上げ回数は約2回であり、市場は安心しすぎた状況にあると考えています。現状が続けば、2月初旬にFRBがよりタカ派な姿勢を示すとみており、早ければ3月に利上げが実施されると考えています。

一方、欧州では欧州中央銀行(ECB)政策理事会が行われましたが、コメントするようなことはほとんどありませんでした。ドラギ総裁は量的緩和の継続の必要性を判断するためにコア・インフレ率を注視していることを強調するとともに、経済成長見通しの改善についても触れました。より大きな進展となったのは、テレサ・メイ英国首相によるスピーチで、ハード・ブレグジットとなる道筋が示され、EU単一市場のメンバーとして移民を制限するのは難しいとの意向を示しました。今後の道筋が明らかになることに対して一部のコメンテーターはポジティブな反応を示しましたが、提示している目標をメイ首相が達成出来るかについて懐疑的な見方もそれなりにあるように思われます。EUのメンバーは「選りすぐり」はさせないとし、英国が受ける扱いは今よりもかなり悪化するでしょう。英国が二兎を得るとするのは妄想である見え、欧州大陸の感情を考えると、二年間で交渉を完了するのは不可能であると思えます。カナダはEUとの貿易協定を結ぼうとした際、ベルギーにある小さな地域の反対で危うく挫折しそうになったという過去の例もあります。

ワシントンDCでまったく飽きない一週間を過ごすことになり、何か面白いネタを仕入れてきたいと思っています

英国については、EUと合意できずに終わるか、政治的な対立によって政府が崩壊することになれば、EU離脱が出来ないという可能性がそれなりにあるかもしれません。北アイルランドの国境問題やスコットランドの独立問題は非常に大きな逆風となる可能性があり、英国の経済成長は大幅に悪化する一方で、インフレ率は上昇し、消費者信頼感が落ち込むことが予想されることを考えると、非常に厳しい時が待っていることは容易に想像できます。実際、テレサ・メイ首相は英国を巨大なタックス・ヘイブンにすると脅し、ボリス・ジョンソン氏はフランソワ・オランド氏をナチスのコルディッツ城の守衛となぞらえるなかで、泥沼離婚の様相は強まるばかりです。こうした言葉遊びは、パリやベルリン、ブリュッセルでは通じず、その他の国への見せしめにするために、英国は吊るし上げられることになるかもしれません。

月曜日は米国の祝日であったこともあり、クレジット債市場は比較的静かで、投資家は、トランプ氏の第45代大統領への就任への様子を伺っている状況でした。しかし、新規発行は多くみられ、アジア及び海外投資家からは高い利回りをつかもうという需要がみられ、社債のスプレッドは良好に推移しました。エマージング市場もいづらか静かになりましたが、トランプ氏が米ドル上昇への懸念に言及したことから、米国債金利が上昇するほどに米ドルは上昇しませんでした。これまで米国の大統領は通貨の水準に関して発言しないとされてきましたが、今回はこれまでと大きく違うことを再認識させられることになりました。

大統領就任式もあって、ワシントンDCに滞在します。トランプ政権下での政策がどのように進められかについて少しでも面白いネタを仕入れてきたいと考えています。トランプ・ホテルのバーで乾杯していることになるかもしれませんが、必ずやどの部屋にも準備されているはずのマウスウォッシュを使ってうがいをしていることになるかもしれませんが、どちらにしてもまったく飽きない一週間を過ごすことになるでしょう。

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23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をご遠慮下さい。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