

今週のトピック – 2015年9月21日

前回、米国が利上げサイクルを始めた時と比べて、FRB が注視すべきグローバル経済の問題点は異なってきています。

【利上げを見送った背景】

今週のチャートでは、米国が利上げを見送った際の声明やイエレン議長の記者会見でのキーワードをイメージ(1)として示しています。これらのキーワードから導き出されるのは、利上げを見送った背景には、米ドルの上昇と資源価格の下落により、インフレ率が目標とする 2%を下回る可能性への懸念です。また、グローバル経済見通しの不透明感と中国での最近の動きも米連邦準備理事会 (FRB) の判断に影響を及ぼしたことも重要です。こうした要因によって、労働市場の改善と失業率の低下、金融政策が相当緩和的な状態であるという認識など、米国経済に対して FRB が示している信頼感が相殺されています。



デビッド・ライリー
パートナー兼クレジット戦略ヘッド



米国経済と物価の見通しに対するリスクや不透明感をもたらすカギとなる要因として、米ドルおよびグローバル経済を FRB が挙げたことで、利上げが見送られたにも係らず、金融市場はリスク・オフの反応を示しました。中国及びエマージング市場、資源価格について強調されたことで、FRB の行動を理解して予測することができるという投資家の自信が削がれ、投資家が考えているよりもグローバル経済に対するリスクは大きいと FRB がシグナルを送っているという懸念を市場は強めました。ブルーベイでは、以前から市場が懸念してきた中国主導のグローバル経済の減速リスクを FRB が単に認識し始め、米ドルの上昇と原油価格の下落で中期的に目標とするインフレ率を達成する自信が以前よりも後退しただけと見えています。

さらに、FRB が国内の経済および金融市場の状況だけではなく、グローバル経済、及び金融市場への言及を強めていることは、直近最後の利上げサイクルとなっている 2004 年 6 月からグローバル経済が大きく変化していることを明確にしていると見えています。当時、中国及びエマージング経済は世界の GDP の約 4 分の 1 を占めるに留まっていたましたが、現在では半分以上の割合を占めています。FRB は、以前の引き締めサイクルと大きく異なるグローバル経済の状況の中で、数年間に亘る異次元緩和からのスムーズな脱却を目指しています。そのため、投資家は過去の経験はもはや参考に出来ないことから、FRB の足跡みに驚く必要はないと考えています。

注意：(1) このキーワードは 9 月 17 日の声明と記者会見でのイエレン議長の発言を David Riley がまとめたものです。'abroad'は'global'、'emerging'は'China'、'energy'と'oil'は'commodities'にそれぞれまとめた表記になっています。

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（2015年9月21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。