

市場アップデート – 2016年5月30日

– 弱気になる必要性 –

来る ECB 会合を前に、クレジット債に対してより慎重な見方をするほうが賢明かもしれません。

先週(2016/5/23~27)のリスク資産は堅調に推移し、米国株はS&P500指数で見て、2,100を若干下回る高値水準となりました。市場心理は原油価格が1バレル50米ドルを超えたことに支えられましたが、原油以外の商品価格の動きにはバラつきが出ました。鉄鉱石は44米ドルとなっており、1月に最低水準を記録し、その後4月中旬にかけて回復して直近の高値となりましたが、その上昇の約3分の1を失う形になっています。また、銅価格は2.00米ドルに近い水準となっており、グローバルな需要が落ち込んでいることを示唆しています。



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

その他、為替市場で米ドルは比較的強い動きを見せ、米連邦準備制度理事会(FRB)のよりタカ派なコメントにより、今月に入って3%以上上昇しています。連邦公開市場委員会(FOMC)では、金融市場がそれなりに安定していれば6月及び7月利上げに傾くと見っていますが、イエレン議長が6月6日に行う予定のスピーチまでFRBの姿勢が示されることはないと考えています。経済指標は季節柄あまり多くありませんが、耐久財受注と住宅売上げに関する市場は比較的健全な米国経済を示しています。

欧州では、ドイツの堅調なIFO調査が欧州のPMIの悪化を埋め合わせる形になりましたが、市場の関心は引き続きECBと社債購入プログラム(CSPP)に向けられています。CSPPのさらなる詳細に関しては、次回ECB会合で聞けることを期待しています。これまでのところ、このプログラムを指揮することになる各国中央銀行の代表からは異なるコメントを聞いています。こうしたことから、このプログラム実行に関する責任は、すべての情報に接していないかなりジュニアな人材に委ねられると見られ、ドラギ総裁のこの件に関する発言が非常に重要になると考えています。

他の投資家動向を見ると、ブルーベイのクレジット債に対する弱気なスタンスは、コンセンサスではないと見られます。

ギリシャも再び脚光を浴び、ギリシャ政府は現在の救済プログラムの第1回レビューの通過にむけて進展を見せており、これはギリシャ国債が量的緩和の買い入れ対象資格を得られることにつながります。ギリシャは「炭坑のカナリア(危険が迫っていることを知らせてくれる前兆のこと)」と見られていることから、ギリシャでのリスクが後退したことは、欧州周辺国全体にとってポジティブに働くと思われる、中でも高利回り国はその恩恵を受けるでしょう。クレジット国債のスプレッドは縮小し、欧州では、英国の欧州離脱(いわゆるブレグジット)問題が後退したという見方と、インデックス型ファンドは、30年及び50年債の新規発行が増えた結果、今月デュレーションを引き上げないといけなくなったことから、堅調でした。

今後の見通しでは、次のFRB会合とブレグジットに関する国民投票が来月のビッグ・イベントとして見られています。しかし、より短期的には、来週のECBに目を向けています。3月にECBがCSPPの発表をした時よりもスプレッドは拡大しているものの、多くの良いニュースは欧州社債のスプレッドにすでに織り込まれていると考えています。

また、アリアンツが初めての株の買戻しを検討しているというニュースが、同社がゼロクーポン債を発行した翌週に出たことは興味深いと考えています。また、バイエルはモンサント買収計画を発表し、これによりバイエルのネット・レバレッジは2倍となり、BBB格に格下げされる可能性があるとしています。自発的にバランス・シートのレバレッジを高めようとするのは、欧州社債が超低金利となっている副次的影響で、ECBの社債買入れに対する期待感から投資家が集中しているものの、ファンダメンタルズの悪化には目が向けられていないのかもしれませんが。周りの投資家を見ると、クレジット債に対する弱気なスタンスはコンセンサスではないようです。しかし、こうした状況は我々に安心感を与えています。なぜなら、多くの人がリスクをロングしているということは、買い手よりも売り手が増える可能性があるということで、新規発行が増加しているなかでECBが何もせず市場の失望を買った場合、リスクをショートしていることが報われると考えているからです。

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（2016年5月30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。