

## 政策当局を信じている市場

2016年7月27日



ラッセル・マッシューズ  
ポートフォリオ・マネジャー

**市場は地政学的不安、中央銀行会合、銀行危機が再燃している中でも堅調に推移しています。**

先週の金融市場は比較的静かな1週間となりました。トルコでのクーデター未遂、欧州中央銀行(ECB)の会合、イタリア政府が銀行システムを救済できるかどうかという憶測(現在も進行形ですが)といった材料を考えると、これは異例のことだったかもしれません。

主要国債市場はほぼ横ばいで推移しましたが、米国の短期金利は米連邦準備制度理事会(FRB)による年内利上げの可能性を再び織り込み始めました。社債は、利回りへの需要が続いたことから堅調に推移し、スプレッドは縮小しました。運用チームの金融セクターとマクロ経済政策のアナリストは先週ブリュッセルに滞在し、EUの政策当局によるイタリア銀行セクターに対する取り組みの進捗状況を確認してきました。最終的には個人投資家が損失を被ることがないように、資本不足を解消する解決策が取られると予想しています。しかし、EU本部の雰囲気は前向きなものではありませんでした。切迫感がなく、前向きな結果がもたらされる前に、更なるストレスが見られる必要があるかもしれないという印象を持ちました。中期的には、不良債権によるストレスと規制当局からのプレッシャーが緩和されるような解決策が取られると考えています。

**中期的には、不良債権によるストレス及び銀行への規制圧力が緩和される解決策が取られると考えています。**

金利及び欧州ソブリン債のスプレッドは引き続き堅調に推移しましたが、政策当局及び投資家は楽観的になりすぎているのではないかと、自問自答しています。過去の経験から、市場からの圧力がない限り、政策当局は怠惰になり、期待はずれの結果をもたらすことが多いと考えています。この6週間で、英国のEU離脱(ブレグジット)とトルコのクーデター未遂というふたつの大きなイベント・リスクが見られましたが、リスク資産は堅調に推移を続けています。こうした動きを想定はしていたものの、足元の落ち着いた環境と市場が政策当局への信頼感を増してきているという状況に安心感を持つことは出来ないと考えています。