

インフレが頭をもたげる

2016年10月31日



ラッセル・マッシューズ
ポートフォリオ・マネジャー

期待インフレが高まる中、長期国債は良好な経済指標に左右されています。

ここ数カ月に亘って市場の目は中央銀行の政策に向けられてきましたが、先週は伝統的なマクロ経済に注目が集まり、経済成長とインフレ率が投資テーマとなりました。経済面のファンダメンタルズの改善はこの数カ月間あまり注目を浴びていませんでしたが、主要国債金利の先週の動きを見ると、様子が変わってきたことが伺えます。中国、欧州、北米の経済指標は予想を上回り、企業業績発表の多くも売上高を含めて予想を上回りました。主要国債金利の動きは予想通りのものとなり、利回りは上昇して、短期債よりも長期債の金利上昇幅のほうが大きくなりました。これは、米連邦準備制度理事会 (FRB) を含む中央銀行が、緩和的な姿勢を維持するとの見通しを反映した動きだったと考えられます。リスク資産は比較的堅調に推移しましたが、この数日間では株式及びスプレッド型商品は、金利の動きが不安定になり始めているとの懸念に傾きはじめてのように見えます。社債市場は非常に静かでした。ドイツ銀行の罰金に関するニュースが待たれるところでしたが、米司法省は早期の解決を見送ったことで、待機状態が続くこととなりました。金融機関を見ると、全体としては業績が比較的良好だったことから、ドイツ銀行の罰金問題が解決されなかったことのマイナス面を埋め合わせる形となりました。

今後の見通しについては、主要先進国の金利の動きが金融市場全体のパフォーマンスを今後左右することになると考えています。イールドカーブがベア・スティーブ化した場合、リスク資産が持ちこたえることは難しいかもしれません。来週は新しい月の始まりを迎え、購買担当者景気指数 (PMI) や米国の雇用関連指標などの経済指標の発表が控えています。上向きの経済指標に伴うリスクに注意を払っており、ポートフォリオは更なるベア・スティーブ化を想定したポジションを取っています。国債では、相対価値に基づいた投資を嗜好しており、ファンダメンタルズ面から、メキシコ、インドネシア、ブルガリア、アルゼンチンといった厳選したエマージング国の銘柄を嗜好しています。しかし、ここでも金利上昇による需給面の悪化に対しては慎重に見ています。通貨戦略に大きな変更点はなく、米ドルに対して、英ポンド、人民元、カナダ・ドルのショート・ポジション、日本円及びメキシコ・ペソのロング・ポジションを維持しています。社債戦略にも大きな変更はありません。

今後数週間に亘って、数多くのリスク・イベントが控えており、年末まで波乱含みの環境が続くことが予想されます。米大統領選挙はまもなく投票日を迎えます。市場及びメディアはトランプ氏のホワイトハウスでの執務の可能性を払い除けていますが、ブレグジットのことを考えると、完全にその可能性を除外してしまうことには注意を払っています。今週は大きな動きが見られないものの、プーチン大統領は米大統領選挙において特に好んでいる候補者はいないと発表しています。しかし、トランプ氏が彼以上に女性に敬意を払っている男性はいない、と主張しているように、何を信じたら良いかはわからない状況であると言えるでしょう。

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 (2016年11月1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。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。