



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

## FOMCを受けてー2016年12月16日

### 市場への影響

米連邦公開市場委員会 (FOMC) において、米連邦準備制度理事会 (FRB) がよりタカ派な姿勢を示したことで、米国金利は上昇をし、市場は2017年の利上げ観測についての見直しを行いました。FOMCでは政策金利 (FF金利) の誘導目標を0.25%引き上げることを決定し、FOMC参加者の政策金利予想 (ドット・チャート) の中央値は2017年末が1.125%から1.375%に、2018年末が1.875%から2.125%にそれぞれ上昇しました。これを受けて先物市場は来年2回から3回の利上げを織り込み始めました。米国債金利は全年限で上昇し、10年債は2014年9月以来の水準である2.57%、2年債は2009年8月以来の水準である1.27%まで上昇しました。また米ドルも大幅に上昇しました。

2017年には4回の利上げが実施されるとの予想をこれまでもお伝えしてきましたが、最近の経済指標の傾向を考え、堅調な株式市場を見ていると、利上げ回数がこれよりも増えることはあっても減る可能性は低いだらうと考えています。FRBは今後の政策金利予想 (ドット・チャート) についての考えを話すことはほとんどしませんが、FOMC参加メンバーがトランプ氏の財政拡大を考慮に入れている中でさえも、金利予想が引き上げられたことは注目すべき点です。

### 今後の見通しと投資方針

米国経済に関していえば、労働市場の強さには目を見張るものがあり、中でも米アトランタ地区連銀によるリサーチに注目しており、先日の発表では、現在の労働市場は2001年ぶりに良好な状況にあることが示されています。平均賃金上昇率は2007年の水準まで上昇がみられ、全米独立事業者連盟 (NFIB) の指標に基づけば、労働者の不足が進んでいることが示されています。法人税の改定と財政支出の増大計画による雇用の拡大によって、米国国内での雇用が増加する傾向にあることで、2017年後半には労働市場はますます引き締まると考えています。また企業および消費者信頼感は活気付いている兆候が見られ、これによって消費および事業投資が押し上げられることにより、来年前半も磐石な労働市場が期待できると考えています。米大統領選挙に向けて多くの企業が採用を控えたということもあり、これによって賃金上昇率は今年前半よりもやや停滞したものの、今や企業は採用に関して積極的な姿勢を見せ始めています。そのため、非農業部門雇用者数は前月比20万人以上の増加が1-3月期に見られる可能性があると考えており、実際このような状況となれば、FRBは3月に利上げを実施する可能性があると考えています。

通常クリスマス・シーズンはボラティリティが低下していきませんが、流動性が低いことにより、市場の動きは非常に大きくなる可能性があります。最近のECB会合およびFOMCを受けて、経済および政治状況の違いが明らかとなる中で、2016年末までに米国10年債金利が2.75%まで上昇する可能性もあると考えています。12月はマクロからの見通しに基づいた投資にとっては絶好の月であることから、この休み期間中も機動的な運用を続けていく方針です。

金融商品取引業者 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

■手数料等

当社の提供する投資一任業に関してご負担いただく手数料や費用等は、お客様に委託された運用金額や運用戦略ごとに、あるいは運用状況等により変動いたします。最終的な料率・計算方法等はお客様との個別協議により別途定めることとなりますが、主な運用戦略ごとの手数料の上限は以下のようになります。

エマージング債戦略：年率 0.95%（税抜き）、エマージング債オポチュニティ戦略：年率 1.65%（税抜き） 成功報酬 20%（税抜き）、エマージング社債アルファ戦略：年率 2.00%（税抜き） 成功報酬 20%（税抜き）/ハイ・イールド債戦略：年率 0.85%（税抜き）、ローン戦略：年率 1.1%（税抜き）/投資適格債戦略：年率 0.40%（税抜き）、投資適格絶対リターン戦略：年率 0.90%（税抜き）/転換社債戦略：年率 0.85%（税抜き）/オルタナティブ戦略：年率 2.2%（税抜き） 成功報酬 20%（税抜き）、イベント・ドリブン・クレジット戦略：年率 1.65%（税抜き） 成功報酬 20%（税抜き）/ダイバーシファイド・クレジット戦略：年率 0.90%（税抜き）、ダイレクト・レンディング戦略：年率 1.7%（税抜き） 成功報酬 20%（税抜き）

なお、当社との投資一任契約は、原則、運用戦略に応じた外国籍投資信託を投資対象とします。上記手数料には、お客様から直接当社にお支払いいただく投資顧問報酬、外国籍投資信託に対して投資した資産から控除される運用報酬が含まれます。

この他、管理報酬その他信託事務に関する費用等が投資先外国籍投資信託において発生しますが、お客様に委託された運用金額や運用戦略ごとに、あるいは運用状況等により変動いたしますので、その料率ならびに上限を表示することができません。手数料や費用等について詳しくは、弊社担当者にお問い合わせをいただくか、契約締結前交付書面をご覧ください。

■投資一任契約に関するリスク

投資一任契約に基づく契約資産の運用は、原則、戦略に応じた外国籍投資信託を通じて、実質的に海外の公社債、株式等の有価証券や通貨などの価格変動性のある資産に投資を行います。これら有価証券等には主に以下のリスクがあり、株式相場、金利、為替等の変動による価格変動、及び有価証券の発行会社の財務状況の悪化等による価格の下落により、外国籍投資信託等の基準価額が下落し、損失を被ることがあります。従って契約資産は保証されるものではなく、お客様の投資された元本を割り込むことがあります。また、デリバティブ取引等が用いられる場合においては、上記の価格変動等により、元本超過損が生じる可能性があります。運用による損益は全てお客様に帰属いたします。

- ・ 価格変動リスク：有価証券の価格変動に伴って損失が発生するリスク
- ・ 為替変動リスク：外国為替相場の変動に伴って損失が発生するリスク
- ・ 信用リスク：発行者の経営・財務状況の変化及びそれらに対する外部評価の変化等により損失が発生するリスク
- ・ 流動性リスク：市場の混乱等により取引ができず、通常よりも不利な価格での取引を余儀なくされることにより損失が発生するリスク
- ・ カントリーリスク：投資対象国/地域の政治・経済、投資規制、通貨規制等の変化により損失が発生するリスク

なお、契約資産が持つリスクは上記に限定されるものではありませんのでご注意ください。リスクに関する詳細につきましては契約締結前交付書面等の書面の内容を十分にお読み下さい。

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12月16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。