

市場アップデート – 2016年5月17日

– 気づかぬ間に英ポンド安に向かっているのか –

政治家と中央銀行による相反するメッセージが、為替に影響を及ぼしていると思われる。

【市場環境及びクレジット債市場の動向】

グローバル市場における先週の価格動向は、リスク資産を大きく上昇または下落させる明白な要因がなく、方向を失っていました。特筆すべき経済指標の発表が少ないなか、クリントン氏の選挙運動がポピュリスト(大衆迎合主義)的な運動で支持を集めるサンダース氏に引き続き苦戦するときに、国勢調査は多くの激戦州でトランプ氏がクリントン氏に肉薄していることを示唆するなど、政治に関するニュースに関心が集まったようです。英国では、EU離脱の是非を問う国民投票に向けたキャンペーンが今や本格化していますが、世論調査は依然として賛否が伯仲しており、結果が読めません。



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

上席の政治指導者や企業経営者らと今週行った面談では、投票者が「明るい将来を見据え」、「合理的な判断を行う」という仮定に満足している感覚がまだあるようです。しかし、「残留」支持者より「離脱」支持者の投票率が遥かに高いと予想されるなか、わずか25%の投票率で「気づかぬ間に」、英国がEU離脱を選択する重大なリスクがあることを懸念しています。このシナリオでは、EU離脱のショックと、その後の政治的な混乱が経済危機に繋がり、大幅な経常赤字が持続するならば、引き続き、英ポンドは脆弱で、1ポンド=1.20米ドルに向けて下落する可能性が高いとみています。

その他、ギリシャを巡る政治ニュースは、英国より上向きで、今週ブリュッセルで行われた会議は、夏にかけてギリシャに関連する重大なリスクオフ・イベントが生じる可能性は低いことを示唆しています。一方、中国の展開は、引き続き、より大きな不安要素です。リスク資産が春に反発したのち、再びリスク回避傾向に戻り始める兆候がいくぶん見られ、国内債券市場に対する関心が高まると同時に、最近の投機買いの源泉となっている先物市場において、価格の顕著な逆転が見られます(鉄筋丸棒先物は、今や先月の高値を25%下回っています)。

一方、中国人民銀行の準備金が先月改善したことが発表されたにもかかわらず、米ドルが強含むなかで人民元が再び軟調に転じています。引き続き中国市場には根本的に重大な問題があると見ており、価格暴落を予想するには時期尚早と思われるかもしれませんが、中国には依然として脆弱感があります。政策当局が経済成長を支えるため、既に財政・金融緩和政策を用いているなか、中国は既に刺激策を講じているため、今や外部ショックにより深刻な影響を受ける可能性があります。

【今後の見通し】

今後の投資環境は、引き続き、差し迫る嵐によって苦しめられると考えています。企業利益がやや予想を下回っているなか、価格を押し上げる要因があまり見られず、(日銀が尻尾を巻いて、6月に予想外の緩和措置を講じない限り)目先市場を押し上げることができるような、さらなる政策変更は予想されません。なお、夏にかけて恐怖が希望を上回る可能性があるため、クレジット・リスクをショートとし、デュレーションをロングとする姿勢を維持することが、引き続き適切と考えています。

米国とユーロ圏のイールドカーブは引き続き平坦化する可能性があるかとみており、為替市場では、米ドルが年初来の下落分を一部取り戻すと考えています。相対的には、引き続きソブリン債スプレッドを愛好します。その他、エマージング市場は、原油価格が持続的に上昇すれば、FRBの利上げ先送りが、エマージング市場に対する投資家心理を支えると見られるため、引き続き堅調に推移すると思われれます。

しかし、FRBの利上げ先送りは、それが期待外れの経済指標という犠牲を伴うものであれば、金融市場にほとんど安心感を与えることができません。米国企業の利益成長の鈍化は、雇用の伸び悩みを意味する可能性があり、差し迫る選挙も、不透明な政治状況を踏まえ、投資意欲をそぐ役割を果たす可能性があります。英国では、過去2カ月間にわたり、EU離脱に関する不透明感から経済活動の停滞が際立っており、トランプ氏の脅威は、世論調査の最近の傾向が続き、本選が非常に接戦となる場合、同じように米国経済の停滞に繋がる可能性があります。政局は重大な岐路に立っていると見受けられ、政治エリートがこれほど表面的に不人気だったことはなく、結果はかつてないほど予測不能と思われます。

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（2016年5月17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。