

市場アップデート – 2016年6月24日

– ブレグジットを問う国民投票の結果を受けて –



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

現地時間6月23日、英国ではEU離脱(ブレグジット)を問う国民投票が行われましたが、英国国民はEU離脱を選択する結果となり、グローバルな金融市場に大きな影響を与えました。投資家はこの現実を受け止めようとしている段階ではありますが、ロンドン及び英国は大きな衝撃を受け、多大な損失をもたらすことになるでしょう。状況が落ち着くまでしばらく時間が必要ですが、現段階における考えをいくつか出してみました。一つ目は、市場に与えたショックは大きなものとなりましたが、ブレグジットはグローバルな問題ではなく局所的な問題であると考えています。このイベントによってグローバルなリセッションに陥ることはないと考えています。政策当局はこの投票結果になる可能性を踏まえ、緊急対応策を準備してきたと考えており、これからそれらが実行されていくものと予想しています。欧州中央銀行(ECB)は欧州市場の安定化に向けた行動を取り、政治指導者は危機に直面した際の結束力を見せると考えています。米連邦制度準備理事会(FRB)及び日銀も、市場の大幅な下落を抑制するために介入することが予想されます。二つ目は、英国について言えば、リセッションは不可避であると考えています。イングランド銀行は利下げを実施することが予想されますが、投資の急激な減少により、今後前向きな見通しを持つことは難しくなっています。英国の銀行は圧力下におかれる可能性があります。経済成長懸念を除いては流動性は十分にあり、大手銀行がこのイベントによって特別の圧力に晒されることはないと考えています。

政治的な観点からは、キャメロン首相は辞任を発表し、オズボーン財相は今後数日間で辞任する可能性があり、スコットランドの今後の行方に対する懸念の高まりが心配されます。スコットランド独立を問う国民投票においては、英国残留が過半数を占めました。再び英国からの離脱が問われる可能性があります。より幅広い点を考えると、ヨーロッパ大陸の有権者の懸念を和らげ、EUの制度改革の機会として欧州の政治家がブレグジットを活用するかが注目されます。中期的には、他国も英国の後に続きたいとするリスクがあり、このことから今後数日間のうちに英国に対してEUが厳しい姿勢を示す可能性があります。それぞれの国で、キャメロン首相のような国民投票を行うのか否かの話がなされるでしょうが、短期的には欧州圏は分裂ではなく結束力を示す可能性のほうが高いと考えています。また、今回の国民投票ではポピュリストが台頭したため、米国でトランプ氏が優勢になるかもしれませんが、これは少し深読みしすぎかもしれません。ブレグジットの国民投票は英国の出来事であり、議論は経済や政治面よりも国民のアイデンティティという点で展開されてきました。

今後については、つい数時間前まではEU残留の可能性が90%と想定していたことを考えると、市場はこのイベントに対して準備不足だったと考えています。投資家は、リスク資産のロング・ポジションで捕まったと思いますが、価格の下落は行き過ぎであるかもしれません。強制的な売りに追い込まれた投資家から魅力的な水準でポジションを積み増すチャンスがもたらされる可能性があります。四半期末が迫っていることから、流動性は限定的であることが予想されており、もし政策当局が市場の安定化に失敗した場合、投資家心理には厳しい試練が待っていると思います。しかし、流動性が低いことから、中央銀行が安定を取り戻しやすくもあり、そのような行動を取ることを期待しています。最終的に、多くの資産価格は一旦は下落するでしょうが、その後回復してくると予想しています。より大きなリスクは株式市場のシステム的な下落で、ブレグジットがきっかけとなり、企業業績が悪化している中で、大幅な価格の見直しが行われることです。

しかし、政策当局が市場の安定化をもたらすことに失敗するというシナリオを除けば、反発が見込めない市場は英国だけであると考えています。すでに財政及び経常赤字を抱える国で、政治的なリーダーシップが失われ、英連邦の存続も危険に晒され、リセッションが避けられなくなっている中で、通貨は下落が続けることが予想されます。米ドル及びユーロに対して1.0にまで下落する可能性があるということが、ワーストケースにおけるシナリオです。この場合、ブレグジットは高いコストとなったということになります。

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6月24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。