

今週のトピック – 2016年7月4日

【英国のEU離脱（ブレグジット）より問題な中国】

昨年8月12日、2%程度の人民元の切り下げが実施されたことで、グローバル金融市場は混乱に陥りました。8月最終週の数日間には落ち着きを取り戻したものの、中国が中心となるグローバルな経済後退への懸念が高まり、S&P500インデックスは約10%下落しました。

6月24日、市場及びブックメーカーは英国のEU離脱という国民投票の結果にショックを受けました。投票日翌日には、英ポンドは米ドルに対して約10%下落し、ドイツ10年債金利は市場の開始と共に27bps低下し、欧州株は8%程度、S&P500インデックスはおよそ4%とそれぞれ下落しました。

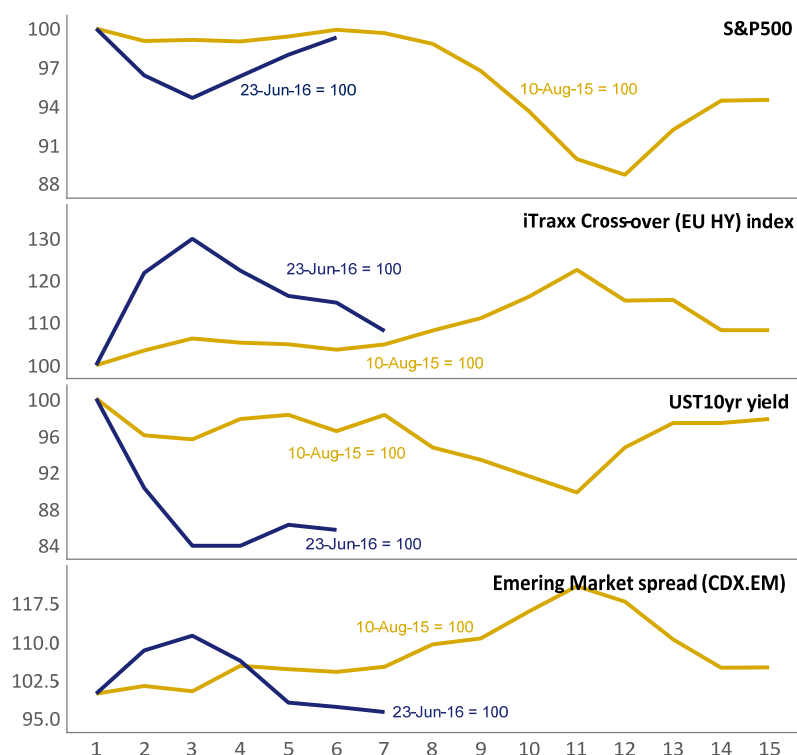
下のグラフでは、米国株(S&P500インデックス)、欧州ハイ・イールド債(iTraxx XOVERインデックス)、米国10年国債金利、エマージング債のスプレッド(CDX EMインデックス)の動きをそれぞれ示しています。



デビッド・ライリー

パートナー兼クレジット戦略ヘッド

市場の反応：ブレグジットと人民元切り下げ時の比較



出所: Bloomberg, 2016年6月30日

当初のグローバル株式及びクレジット債の反応は、ブレグジットの結果を受けたあとのほうが動きは大きくなりましたが、その翌週に下落のほとんどを取り戻しました。エマージング資産は大きく反発し、国民投票の前よりもスプレッドはタイトになりました。エマージング資産の上昇は、ブレグジットはグローバルではなくローカルなイベントであることを示していると考えています。

しかし、リスク資産の上昇は主要国債金利の低下と共に起こっていることは着目すべき点です(米国債金利は過去最低に近い水準となっています)。これは、グローバルなディスインフレと脆弱な経済成長を懸念する中央銀行が更なる緩和

策を打ち出すという投資家の期待感を反映したものであると見ています。しかし、国債とリスク資産のギャップが広がっていることで、将来的にはどちらかが調整することになると考えています。ブレグジットからまだ1週間しか経っておらず、昨年8月に学んだように、このあとの余波は厳しいものになる可能性があります。

英国よりも中国のほうが、グローバルな経済及び市場にとって重要な存在です。ブレグジットの話題によって、投資家は中国のより厳しい経済減速に対する懸念から注意をそらされているように見えます。すでに緩和策は出尽くし、人民元はひっそりと切り下げられている状態です。ブレグジットはグローバルにシステミックなイベントにならないと考えていますが、いわゆる先進国で経済及び政治面での圧力が高まっている兆候は見られます。

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7月4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。