

市場アップデート – 2016年8月8日

– 投資家はさならる金融緩和の波にのまれる –

イングランド銀行の社債買入れにより、8月は活気を伴うスタートとなりました。

イングランド銀行(BoE)は、EU離脱となった国民投票の結果からの経済活動の大幅な鈍化を食い止めるために、包括的な金融緩和策を発表しました。利下げと量的緩和(QE)の再開に加えて、最大1,000億英ポンドの銀行へのターム資金供給スキーム(TFS)も発表し、銀行を支援して金利低下が最終投資家に効果的に働くように担保しました。これにより英国債金利は低下してイールドカーブはスティーブ化し、英ポンド建て社債は買われ、英ポンドは下落しました。英国の経常赤字はGDPの7%に相当することから、年末までに英ポンドがさらに下落し、当局がこれを容認しているように見えることから、1ポンド1.20米ドルまで下落する可能性が高まっていると見ています。



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

日本では、日銀が金利を据え置いたことによる金利上昇の動きが続きました。日銀がさらに利下げを実施する可能性は低く、グローバルな政策当局はすでにマイナスである政策金利をさらに引き下げることで、解決する問題よりも発生する問題のほうが多くなるとの認識が広まっています。イングランド銀行の会合後の記者会見でカーニー総裁は、マイナス金利導入の可能性を排除したように見え、マイナス金利に対する熱意はグローバルに冷めてきていると考えています。金融政策が行き着くところまで来ている中では、経済成長を押し上げるためには財政政策が必要であると考えています。

米国及び欧州の金利は、米国の雇用統計発表を前に1週間ではぼ横ばいとなりました。原油価格が1バレル40米ドルを下回る中で株価は下落が見られましたが、クレジット国債は比較的安定して推移し、多くの投資家からエマージング・ファンドへの資金流入が見られました。社債のスプレッドはBoEのQEを受けて縮小し、特に金融債はストレス・テストの発表を受けた週の前半のスプレッド拡大から反発しました。イタリアの銀行を取り巻く懸念はモンテパスキ銀行の資本増強と引き続き一体化しており、同行は時価総額が約8億ユーロにもかかわらず、50億ユーロの株を引き受けてもらう必要があります。しかし、政策当局は銀行に敵対的な姿勢から友好的な姿勢に向かっていると考えていることから、金融機関に対しては前向きな見通しを持っています。iTraxx金融シニア債インデックスは、iTraxx Mainインデックスのスプレッド水準に近づくと考えており、9月の欧州中央銀行(ECB)会合では社債買入れプログラムの対象として金融シニア債も含むことが発表される可能性もあり得ると考えています。

社債については引き続き慎重に見ています。7月は堅調なプラス・リターンとなりましたが、今後については、中国の経済鈍化の兆しが強まっていること、イタリア、フランス、ドイツでの政治リスクの高まり、グローバリゼーションという考えを脅かすかもしれない米大統領選でのトランプ氏勝利の可能性など、リスクが山積しています。そのため、年末までにリスク・オフを引き起こす大きなイベントが少なくともひとつは発生すると考えており、社債はスプレッドが拡大する可能性の方が高いという見通しを維持しています。

石油に関しては、シェール企業がどのようにして生産コストの削減に取り組んでいくかが引き続き課題となっています。また中東では財政の悪化が進行しており、インドはサウジアラビアにいる失職または給与の未払いにあっている10,000人のインド人労働者に食糧を送るなどの対応に迫られました。トルコは先月のクーデター未遂の後に順調な回復を見せていますが、これはエマージング資産全般において資金流入が増加した時期と部分的に重なったことが奏功しました。ただし、同国の政治的背景には懸念を抱いており、通貨リラは対ドルで3.20近辺まで下落する可能性があると考えています。

今後8月末にかけては、鈍い動きから一転すると考えています。マクロ面から言うと、通常8月は流動性が低く、多くの市場参加者がいない中で最もボラティリティの高い月になる傾向が強いです。リオ・オリンピックが始まりましたが、投資家にとってはメダルを取りづらい1カ月になると考えています。昨年と同じようなことが起きた場合、むしろ多くの投資家は損失を被ることになるかもしれません。

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8月15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。