



英国国民投票結果：英国はEU離脱を選択

2016年6月24日

6月23日(木)に実施された国民投票において英国がEU離脱を選択したことにより、多くの政治家や経済関係者達において混乱を招くこととなりました。フランクリン・テンプレトン債券グループ、欧州債券チームヘッドのDavid Zahnが、この結果を受けて市場がどのように反応するか、また今後可能性のある困難や投資機会について現在考えていることを述べさせていただきます。

David Zahn
欧州債券チームヘッド
シニア・バイス・プレジデント
ポートフォリオ・マネージャー
フランクリン・テンプレトン債券グループ



David Zahn

(続き)

英国は国民投票においてEU離脱を選択しました。足元の影響についてどのように考えますか？

今回の国民投票の結果により、金融市場におけるボラティリティは顕著に高まると思われれます。また、投資家の信頼に対して大きな打撃を与えることが予想され、英ポンドは下落する一方、長期金利には足元大きな変化は見られないと思われれます。

市場は不透明感を嫌います。そして今回のBREXIT(英国のEU離脱問題)に関する国民投票は、市場に対し非常に大きな不透明感を生み出すことになりました。これは、単にEU離脱の選択が今後どのような影響を与えていくのか、といった不透明感ではなく、政治的に誰がこの選択に対応していくのかといったことについての不透明感も含んでいます。

ボラティリティが高まる中で、現在市場がどの時点にいるのかを判断することは難しいのですが、投資という観点からは長期的なスタンスを持つことが重要であると考えています。今後は政治家達がどのような対応を行っていくのか、誰がイニシアチブを取っていくのか、について注意深く見ていくことになるでしょう。

投資家は、この機会を利用して長期的なポートフォリオについて考えることになるでしょう。われわれは、今後数週間、もしくは数か月のうちに今回の混乱から投資機会が現れてくると考えています。なぜならば、このような大混乱の中に魅力的な投資機会は存在すると考えるからです。

グローバル市場に対する今回の影響はどのようなものとなるでしょうか？

一般的に今回の結果は、投資においてリスクを取ることにに対して投資家が躊躇する状況を生み出すものと考えています。つまり投資家は、株式や社債のような資産を“リスクの高い”資産と考え、結果として英国債や独国債のようなリスクが低いと考えられている資産への質への逃避が起こる可能性があると考えています。

ユーロ圏、もしくはEUにおけるファンダメンタルズが脆弱な国においては、国債のспレッドが拡大するなどの困難な状況が予想されます。また、EUの将来に人々が疑問を持ち始めることで、通貨ユーロは英ポンドほどではないにしろ下落することが予想されます。

今回の結果はEUやユーロ圏諸国にどのような示唆を与えるものなのでしょうか？

私は、EUが今回の結果にうまく対応できるか否かが問題であると考えています。世界で第5番目の経済大国である英国がEUに留まることを拒否した中、その他の加盟国も今後離脱を検討し始めるのではないかと懸念を持っています。EUは現在の形で存在し続けることができるのか否か、等々について人々は疑問を持ち始めるのではないのでしょうか。今やEUを離脱する国の前例ができてしまいました。今後はEU加盟国であることに対する不満が大きくなりとなり現れる国が注目されることになると思われれます。経済的には、ECBはユーロ圏における金融緩和と政策維持の姿勢を続けると思われれますが、市場が過度に変動するような場合には、それに応じた調整を(声明等を通じて)行うと思われれます。一方で、現在の流動性供給プログラムを変更する可能性もあると考えています。

今後数週間、数か月にわたって状況が展開するにつれ、投資家はどのようなサインや兆候に注意を払うべきでしょうか？

一番注目すべきは、英国の政治状況がどう展開するか、だと思います。与党保守党ではEU離脱について賛否が分かれたため、再結束を図る動きが見られると思います。英国政府にとって、もう一つの大きな懸念はスコットランド政府の反応です。英国がEU離脱の投票を行い、スコットランドがEUに残留するための投票をすることによって、スコットランドが独立を問う2度目の国民投票を行う可能性も指摘されています。非常に政治的な動きになり投資家は神経質になることでしょう。投資家が嫌いなことを一つあげるとすれば、不確実性です。

(続く)

(続き)

昨日の投票結果について市場やコメンテーターが過小評価していることありますか？

EU離脱が英国にとってどれほど複雑なことになるか、殆どの人が理解していないと思います。再締結、或は新たに締結が必要な契約の数は、過小評価されていると思います。

英国は1976年以来、二国間の貿易条約を締結しなくて済んできました。この40年分の諸契約をどの程度のスピードで締結出来るかを考える必要があります。貿易関係だけに留まりません。労働問題や飛行機の運航も関連があります。EUはEU加盟国と他国間の航空機の離発着について60カ国以上と契約を結んでいます。英国単体として同様の契約は一つもありません。この例だけを見ても検討しなければならない事が幅広いことが判ります。

勿論、英国のEU離脱のカウントダウンは英国政府が正式に要請するまでは始まりません。一方で、直ぐに開始しない合理的な理由もあるかもしれません。離脱プロセスを開始するにはそのインフラが必要です。また来年はドイツとフランスで大規模な選挙があります。英国にとっては離脱交渉の最大の交渉相手であるだけに、相手が自国で選挙を控えている時に交渉に関心をもってもらえるかは大きな問題です。

また、EUが、EU離脱を決めた英国に対してどれだけ寛容であるかも未知数です。EUは交渉を難しくすると考えます。EUは、苦痛なくEU離脱を認めることはないでしょう。

当資料に言及されるコメント、意見、分析は情報提供のみを目的としており、投資助言や特定の証券、運用戦略を推奨するものではありません。市場や経済環境は急速に変動することがあることから、運用担当者のコメント、見解、分析はあくまでも当資料の作成時点におけるものであり、その内容は予告なく変更されることがあります。当資料の内容は特定の国、地域、市場、産業、投資および戦略の重要な事実についての完全な分析を意図するものではありません。すべての投資にはリスクがあり、元本を割り込むことがあります。外国の資産への投資は、為替の変動や政治、経済情勢の不確実性などに起因する特殊なリスクを伴います。債券価格は一般的に金利水準の方向と逆の動きとなります。ポートフォリオにおける債券価格が金利上昇により調整されることで、ポートフォリオは減価する可能性があります。

リスクについて

すべての投資はリスクを伴い、このなかには元本を割り込む可能性も含まれます。為替レートは短期間で大きく変動し、収益低下につながる可能性があります。通貨管理戦略を含むデリバティブは、コストを伴い、ポートフォリオに経済的な影響を及ぼす可能性があります。結果的に重大な変動をもたらす、当初の投資金額を上回る金額の損失が発生する可能性があります(同様の利益も可能にします)。ポートフォリオは期待利益を達成できない可能性があり、カウンターパーティが約束通りのパフォーマンスをあげられなかった場合には、損失が発生する可能性もあります。特定の証券もしくは証券種別の市場は相対的に流動性が低水準にとどまるか、低下する可能性があります。流動性の低下は、特定のマーケットイベントに対応して、当該証券の価値並びに売却能力に、悪影響を及ぼすことが予想されます。外国証券は為替変動、経済および政局の不透明感など特別なリスクを伴います。新興国市場投資では、同じ要因に関連してのリスクが増大する一方で、市場規模や低流動性に関連したリスクもみられます。低格付け債券に対する投資では、デフォルトや元本喪失のリスクが高まります。一般に債券価格は、金利と反対の動きを示します。運用ポートフォリオの債券価格が金利上昇に適應するにつれて、ポートフォリオの価値が低下する可能性があります。債券発行体の財務内容や債券格付けに変動があった場合、その価値に影響を及ぼす可能性があります。

重要事項

当資料は一般的な情報提供のみを目的としたものであり、個別の投資助言または証券の売買、持続、または投資戦略の採用に関する推奨や勧誘を行うものではありません。また法律上、税務上の助言を構成するものではありません。

当資料のなかで運用担当者が示した見解ならびにコメント、意見、分析は、当資料の刊行日時点のものであり、事前通知なしに変更される可能性があります。当資料で提供された情報は、すべての国、地域、市場に関するすべての重大な事実に関する完全な分析を目的とするものではありません。すべての投資はリスクを伴い、元本に損失が生じる可能性があります。

(続き)

当資料の作成には、第三者を情報源とするデータが使用されている可能性があります。フランクリン・テンプレトン・インベストメンツ(FTI)は当該データに関して独立した照合、検証、監査は行っていません。FTIは、本情報の利用によって生じたいかなる損失に対しても一切、責任を負いません。当資料のコメント、意見、分析に対する依拠に関しては、利用者が裁量で行ってください。

金融商品、サービス、情報はすべての管轄区域で入手可能なわけではなく、米国以外では、他のFTI関連会社および/または現地法および規則が承認するその販売会社によって提供されます。個別の管轄区域における金融商品およびサービスの提供に関する詳細な情報については、専門家の助言を受けることをお勧めします。

当資料は、Franklin Templeton Investmentsのブログ(Beyond Bulls & Bears)の「In The Know : The UK Votes to Leave the EU」を翻訳したものです。

オリジナル英語版は

<http://global.beyondbullsandbears.com/2016/06/24/uk-votes-leave-eu/>

をご覧ください。

<当資料のお取扱いにおけるご注意>

- 当資料はフランクリン テンプレトン インベストメンツ(フランクリン・テンプレトン・リソーシズ・インクとその傘下の関連会社を含みます。)が作成したものを、フランクリン・テンプレトン・インベストメンツ株式会社が抜粋・翻訳した資料であり、特定のファンドの勧誘を目的とするものではありません。
- フランクリン・テンプレトン・インベストメンツ株式会社が設定・運用する投資信託は、国内外の株式や債券など値動きのある金融商品等に投資します(外貨建資産には為替変動リスクもあります。)ので、基準価額が変動し、投資元本を割り込むことがあります。従って、元金が保証されているものではありません。投資信託の運用による損益はすべて投資者の皆様に帰属します。投資信託は預貯金とは異なります。また、投資信託の申込み・保有・換金時には、費用をご負担いただく場合があります。詳しくは、各ファンドの最新の投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください。
- 当資料は信頼できると判断した情報に基づいて作成しておりますが、その正確性、完全性を保証するものではありません。当資料に記載されている予測、見通し、見解のいずれも実現される保証はありません。当資料の内容、データ等は作成時点のものであり、今後予告なく変更されることがあります。
- 当資料にかかわる著作権その他の一切の権利は引用部分を除き当社に帰属します。当資料の一部又は全部の無断での使用・複製は固くお断りします。

フランクリン・テンプレトン・インベストメンツ株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第391号

加入協会／ 一般社団法人投資信託協会

一般社団法人日本投資顧問業協会

一般社団法人第二種金融商品取引業協会