

invested in insights.

eastspring
investments

A Prudential plc (UK) company



市場の変動を 乗り切るために

Market update

※本レポートの記載内容は2024年8月5日時点に基づいています。

ポイント

米国の景気後退への懸念から、世界の株式市場は売り込まれ世界同時株安の様相を呈しています(2024年8月5日時点)。私たちのメインシナリオは、米連邦準備制度理事会(FRB)が予想以上の景気減速を緩和するための大幅な利下げ余地を持ち合わせていることから、依然として米国経済のソフトランディング(軟着陸)が中心となっています。とはいえ、年内は市場のボラティリティが高まる可能性がある、と私たちは予想しています。

現在の金融市場を下落させている主な引き金は、米労働省が8月2日に公表した米国の7月の雇用統計の予想外の弱さによって金融市場に動揺が広がったことです。7月の同データは、雇用増加数が予想を大幅に下回り、失業率は2021年10月以来の高水準となる4.3%に上昇したことを示しました。市場では現在、米連邦準備制度理事会(FRB)が景気減速への対応で後手に回っているのではないか、という懸念が高まっています。

私たちのマルチアセット・ポートフォリオ・ソリューション・チームは、FRBには政策金利を引き下げて景気後退の深刻化を緩和する大きな余地があることから、依然として米国経済のソフトランディングシナリオ(軟着陸)を予想しています。しかしFRBの対応が後手に回っているように見受けられる場合、家計と企業のバランスシートが健全であるにもかかわらず、景気減速が深刻化する可能性があります。このため、米国の労働市場の状況と米国の賃金の軌道は、引き続き同チームの重要な注目ポイントとなっています。

このような状況に対して、私たちのマルチアセット・ポートフォリオ・ソリューション・チームのポートフォリオ・マネジャーのNupur Guptaは、米国のデイスインフレ(インフレ抑制)の力が債券の利回りを低下させる圧力となり続けるはず、と考えています。そのため、同チームは現在の魅力的な債券の利回り水準を確保するために、マルチアセット・ポートフォリオにより質が高くデュレーションの長い債券を追加しています。しかし、世界の株式市場の行方は、FRBが積極的に対応するか否かにかかっています。

アジアでは、日本株市場が売り圧力の矢面に立たされています。台湾、韓国、シンガポールなどの他の市場も、投資家がリスク資産を圧縮する動きを強めているため、売り圧力が強い状況にあります。私たちの日本株式チーム責任者のIvailo Dikovによると、現在の日本株市場の急落は、米国の景気後退懸念が再燃したことを受けて、世界の投資家のリスク選好が急激に変化した動きの影響によるもの、としています。

先週の日銀のタカ派的な政策変更*が投資家のリスク選好の変化に部分的に寄与した可能性がありますが、日本株への売り圧力は、世界の投資家が人気の“円キャリートレード(低金利の円を調達し、日本株や世界のリスク資産に投資して運用)”を解消したことのインパクトによってやや誇張されている可能性もあります。

*日銀は7月31日まで開いた金融政策決定会合で今年2回目の利上げに踏み切り、タカ派的な姿勢を示しました。

英国ブルーデンシャル社は、イーストスプリング・インベストメンツ株式会社の最終親会社です。

最終親会社およびそのグループ会社は主に米国で事業を展開しているブルデンシャル・ファイナンシャル社、および英国のM&G社の子会社であるブルーデンシャル・アシュアランス社とは関係がありません。

※ご留意いただきたい事項を最終ページに記載しております。

イーストスプリング・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379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

240806 (02)

invested in insights.

私たちの日本株式チームは、企業の持続的な収益トレンドと、日銀による金融政策の正常化が投資先企業のバリュエーション面に与える影響に引き続き注目しています。現在の日本株への売り圧力によって下落した株価が、持続可能な収益トレンドと見比べても魅力的な水準となる場合、同チームはこれを投資機会と捉え活用することを検討することでしょう。

日本企業の生産拠点のリショアリング(国内回帰)、企業統治改革、実質賃金の上昇、堅調な設備投資計画など、中長期的に見た場合、日本の株式市場を支え続ける構造的な追い風がいくつか散見されています。

一方、ボトムアップ型のバリュー投資を行う私たちのアジア株式戦略を担当する主任ポートフォリオ・マネジャーの **Sundeep Bihani**と新興国株式チーム・ポートフォリオ・マネジャー **Navin Hingorani**は、現在の市場急落はさらなる投資機会をもたらしている、と指摘しています。現在の急落以前から、アジアおよび新興国市場の株式は米国市場と比較してバリュエーション面で魅力的な水準にありました。FRBが利下げサイクルを開始すると、米ドルが軟化する可能性が高く、これは通常、アジアおよび新興国市場の金融資産にとって好ましいことです。

アジアの現地通貨建て債券市場の現在の動きは、より抑制されたものとなっています。私たちの債券運用チームのポートフォリオ・マネジャーである **Rong Ren Goh** は、過去にアジアでは今回のような市場急落時に外国人投資家が相対的にリスクの高い現地通貨建て債券市場から一斉に撤退したことがありましたが、もし当時と同じ状況のままであったならば、市場では現地通貨の下落と利回りの急上昇が起きていたことでしょう、と指摘しています。しかし2008年の世界金融危機以降、アジアの現地通貨建て債券市場はより大きく発展し、アジア域内の投資家の保有率も高くなっています。現在の多くのアジアの現地通貨建て債券は、もはやかつてのような“動き”をしていません。今のところ、同チームは担当する全ての債券ポートフォリオで質の高い投資(例:高格付け債券の選好)を続けています。

米国大統領選挙(投票は2024年11月、就任は2025年1月を予定)までの時間軸、またはそれ以降となる今後3~12カ月の期間、市場でさらなるボラティリティが高まる局面が生じる可能性は否定できません。同様に、地政学的緊張の高まり、例えば中東情勢を巡る地政学リスクの拡大は、更なるエネルギーインフレを引き起こし、サプライチェーン(供給網)の途絶が発生した場合には世界の貿易コストを上昇させる可能性があります。投資家は自身の見解とポジションにおいて機敏である必要があります。ボラティリティの高い市場局面を乗り切るには、分散化とリスク管理が引き続き重要となります。

<当資料に関してご留意いただきたい事項>

○当資料は、イーストスプリング・インベストメンツ(シンガポール)が作成した資料をもとに、イーストスプリング・インベストメンツ株式会社が、情報提供を目的として作成した資料であり、金融商品取引法に基づく開示資料ではありません。また、特定の金融商品の勧誘・販売等を目的とした販売用資料ではありません。○当資料は、信頼できると判断された情報等をもとに作成していますが、必ずしもその正確性、完全性を保証するものではありません。○当資料の内容は作成日時点のものであり、当社の見解および予想に基づく将来の見通しが含まれることがありますが、将来予告なく変更されることがあります。また、将来の市場環境の変動等を保証するものではありません。○当資料で使用しているグラフ、パフォーマンス等は参考データをご提供する目的で作成したものです。数値等の内容は過去の実績や将来の予測を示したものであり、将来の運用成果を保証するものではありません。○当資料では、個別企業や業種・テーマに言及することがありますが、当該企業の株式や業種・テーマについて組入の保証や売買の推奨をするものではありません。○当社による事前の書面による同意無く、本資料の全部またはその一部を複製・転用並びに配布することはご遠慮ください。○抄訳には正確性を期していますが、必ずしもその完全性を担保するものではありません。また、必ずしも原資料の趣旨をすべて反映した内容になっていない場合があります。