

足元における、ウクライナ情勢を巡るリスクの上昇は、投資家がリスクに備える必要性を強調します。



ヨハナ・カークランド
CIO
マルチアセット運用・
グローバルヘッド

ウクライナ情勢を巡り足元でボラティリティの高い環境が続いています。緊張が高まる中、2つのシナリオが考えられます。プーチン大統領の行動を予測することは難しく、これらのリスクは予測不可能となっています。緊張が緩和される可能性がメインシナリオと考えるとしても、状況が悪化する可能性は大きく残っています。

このような状況に直面した時、我々のアプローチは最悪の場合に備えて、ポートフォリオのプロテクションとなる手段を特定することです。

足元では、コモディティがこのプロテクション役割を果たすと考えています。足元のインフレ圧力を巡る懸念に対するヘッジ手段としてコモディティを選好していますが、原油や金についても、ロシアによるウクライナへの軍事作戦に対するプロテクションとなることが期待されます。

政治リスクが存在する場合、起こり得るシナリオは、無数に存在すると考えられます。ウクライナの場合、ロシアがウクライナを侵略するかどうかの2つのシナリオだけではないということです。

実際には、プーチン大統領はロシア国外での自国の影響力を拡大するための様々な戦略を取っています。例えば、ベラルーシとの合同軍事演習や、ウクライナにおける分断の助長、またウクライナの政治的リーダーシップの弱体化等が挙げられます。

戦争が回避された場合は、短期的には市場にとって支援材料となります。しかしながら、様々な要因を考慮すると、根本的な解決には至らないと考えられます。ロシアはこの先、数カ月、数年に亘り、リスクの源となる可能性があり、我々はそのリスクと共存する方法を学ばなければなりません。

足元の市場をさらに広範な視点で見た場合、イギリスの諺「手の中にある一羽の鳥は、繁みの中の2羽の価値がある(大きくても不確実な将来の利益よりも小さくても確実な現在の利益のほうが有用という意味)」を再認識させます。

この諺を運用チームに置き換えると、判断は慎重かつ冷静に行い、必要以上のリスクを取らないということになります。中央銀行の金融政策により金利がゼロの水準で推移した過去10年間においては、この諺の重要性は軽視されてきました。投資家は、手の中の鳥(確実な現在の利益)に関心はなく、リスクは気にせず、リターンを獲得ができた状況が続いてきました。

では、利上げの開始と足元における利回りがマイナスの債券の割合の低下は、この状況を変えることにつながるのでしょうか？

答えは、YESです。金融政策が支援材料となったブルマーケットの基盤は変化しつつあり、株式は割高なバリュエーションに直面しつつあります。社債市場のボラティリティが上昇する中、そのボラティリティを許容するために、投資家はより高いスプレッドを要求することになります。

そうした中、我々は足元ポートフォリオのリスクを削減しています。とはいえ、2022年に景気後退のリスクがあるから、ということではありません。現にその可能性は依然低いと判断しています。このことから、キャッシュよりも分散投資の重要性を強調しており、バリュエーションに対する懸念がより低い、一部の株式に注視しています。

景気サイクルは成熟化しており、バリュエーションは割高となっており、資産間の相関性にも変化が見られつつあります。このような環境下においては、投資家は投資を継続する必要はありますが、分散が重要となると考えています。

【本資料に関するご留意事項】

- 本資料は、情報提供を目的として、シュローダー・インベストメント・マネージメント・リミテッド（以下、「作成者」といいます。）が作成した資料を、シュローダー・インベストメント・マネージメント株式会社（以下「弊社」といいます。）が和訳および編集したものであり、いかなる有価証券の売買の申し込み、その他勧誘を目的とするものではありません。英語原文と本資料の内容に相違がある場合には、原文が優先します。
- 本資料に示されている運用実績、データ等は過去のものであり、将来の投資成果等を示唆あるいは保証するものではありません。投資資産および投資によりもたらされる収益の価値は上方にも下方にも変動し、投資元本を毀損する場合があります。また外貨建て資産の場合は、為替レートの変動により投資価値が変動します。
- 本資料は、作成時点において弊社が信頼できると判断した情報に基づいて作成されておりますが、弊社はその内容の正確性あるいは完全性について、これを保証するものではありません。
- 本資料中に記載されたシュローダーの見解は、策定時点で知りうる範囲内の妥当な前提に基づく所見や展望を示すものであり、将来の動向や予測の実現を保証するものではありません。市場環境やその他の状況等によって将来予告なく変更する場合があります。
- 本資料中に個別銘柄についての言及がある場合は例示を目的とするものであり、当該個別銘柄等の購入、売却などいかなる投資推奨を目的とするものではありません。また当該銘柄の株価の上昇または下落等を示唆するものでもありません。
- 本資料に記載された予測値は、様々な仮定を元にした統計モデルにより導出された結果です。予測値は将来の経済や市場の要因に関する高い不確実性により変動し、将来の投資成果に影響を与える可能性があります。これらの予測値は、本資料使用時点における情報提供を目的とするものです。今後、経済や市場の状況が変化するに伴い、予測値の前提となっている仮定が変わり、その結果予測値が大きく変動する場合があります。シュローダーは予測値、前提となる仮定、経済および市場状況の変化、予測モデルその他に関する変更や更新について情報提供を行う義務を有しません。
- 本資料中に含まれる第三者機関提供のデータは、データ提供者の同意なく複製、抽出、あるいは使用することが禁じられている場合があります。第三者機関提供データはいかなる保証も提供いたしません。第三者提供データに関して、本資料の作成者あるいは提供者はいかなる責任を負うものではありません。
- シュローダー/Schrodersとは、シュローダー plcおよびシュローダー・グループに属する同社の子会社および関連会社等を意味します。
- 本資料を弊社の許諾なく複製、転用、配布することを禁じます。