

シュローダー・イン・フォーカス

2024年は市場のノイズが高まり、投資家が試される年になるだろう

2024年3月

ボラティリティが高い環境にあっても、投資を続けることが重要です。



ヨハナ・カーランド
運用部門共同責任者兼グループCIO

2023年の年末にかけて、投資家の間で早期利下げ期待が広がったことを背景に金融市場は概ね堅調に推移し、多くの資産クラスにおいてバリエーションの観点で割高感が浮上しています。

2024年は多くの重要なイベントを控えており、投資環境が一変する局面もあるかもしれません。

周知のように、2024年は世界各国で選挙が予定されており、11月5日には米国大統領選挙も予定されています。選挙以外のイベントに目を向けると、紅海での船舶に対する攻撃や、それに対する米英軍からの反撃等、予測が困難な出来事も多く存在します。中東情勢の悪化が今後どのような展開となるのか、例えば、紛争がさらに深刻化するのか、あるいは、より多くの国を巻き込む事態に発展するのか、見通しは不透明です。

全体として、投資環境は複雑で、時に警戒するべきものになるかもしれません。ただし、2024年の全ての出来事が金融市場に重要な影響を及ぼすわけではないということは念頭において置くべきでしょう。米大統領選挙が重要であることは明らかですが、2024年に実施される全ての選挙がそうであるとはかぎりません。

投資家にとつての実践的なアプローチは、金融と地政学という全く異なる分野が、どのようなリスクや投資機会を生み出すのかを理解しようと試みることです。

債券を例に挙げてみましょう。世界経済は依然として減速傾向にあり、一般的に債券にとっては良好な投資環境になるはずですが、しかし、米国大統領選挙が近づくにつれて、イールドカーブのロングエンドを注視する必要があります。米ドルには基軸通貨という信用力があるため、米国政府はこれまで多額の財政赤字を継続することができました。しかし、大統領選挙の候補者がさらなる財政出動を示唆した場合、市場参加者からの懸念が高まり、長期債のボラティリティが上昇する可能性があります。

対照的に、欧州ではより保守的な財政政策が行われてきました。このことは、欧州債券にとって支援材料となっています。また、多くのエマージング国は伝統的な金融政策をとっており、エマージング債券市場は良好な状態にあると考えており、現地通貨建てエマージング債券に対する見通しは強気としています。

最終ページの「本資料に関するご留意事項」を必ずご覧ください。

シュローダー・インベストメント・マネジメント株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第90号

加入協会：一般社団法人日本投資顧問業協会、

一般社団法人投資信託協会、一般社団法人第二種金融商品取引業協会

Schroders



革新は、さらに次へ
Anniversary in JAPAN

株式市場は、債券市場ほど急速な利下げ期待を織り込んだ動きをしていないと見ています。株価バリュエーションは上昇しましたが、未だに極端に割高な水準には達していません。昨年の株式市場の力強い上昇は「マグニフィセント7」と呼ばれる一部の大型ハイテク銘柄（Alphabet, Apple, Amazon, Meta Platform, Microsoft, Nvidia, Tesla）の牽引によるものです。さらに、これらの銘柄の株価も業績面で支持されています。

株式にはさらなる上昇余地があると考えています。これは、現在、キャッシュを保有している投資家には特に関係があることでしょう。1929年以降の22回の利下げサイクルを対象とした分析では、利下げ開始後12か月間における米国株式の平均リターンは約11%でした。詳細については、下記リンクをご覧ください。

- [米国で利下げが始まると、株式、債券、キャッシュのパフォーマンスはどのようになるだろうか？](#)

景気減速はあっても景気後退ではない「ソフトランディング」が実現した場合、株式にとって支援材料になると見ています。焦点は、「投資家から軽視されており割安なバリュエーション水準にある市場にも、この上昇が波及するかどうか」ということです。

中国経済は、不動産セクターを巡る不透明性から、減速が懸念されています。米国大統領選の結果は市場環境に大きな変化をもたらす可能性があります。中国に対する見方を変化させる要因になるとは考えていません。共和党と民主党、どちらの政党候補者が勝利した場合でも、米中間の技術覇権競争、保護貿易主義的な状況は継続するでしょう。

中国経済に対する悲観的な見通し、また、世界経済が一般的に減速していることを踏まえると、コモディティに対する見通しは強気ではありません。しかし、機動的に資産配分を行い、コモディティに対するエクスポージャーを構築することは、特に地政学的緊張が高まる局面において、分散投資として機能すると考えています。コモディティのうち、金については強気の見方をしています。金は通常、利下げ局面において堅調に推移する傾向があります。

また、米ドルについて、早期利下げ期待が後退した場合、短期的に上昇する可能性があります。

結局のところ、刻一刻と変化する投資機会を捉えるためには、投資を続けることが重要だと考えています。不確実性、市場のノイズ、重要なニュースが市場を取り巻く局面では、市場から離れることで「安心感」を得たくなるかもしれませんが、過去10年間の大半の期間とは異なり、キャッシュ以上の魅力的な名目リターンを得ることも可能です。しかし、米国の利下げ開始が後ずれした場合でも、いずれは利下げが見込まれているため、キャッシュを保有し続けるのは賢明でないかもしれません。同時に、市場はダイナミックに変化しており、傍観しているだけでは、魅力的な投資機会を逃すことになりかねないでしょう。

【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はありません。
- 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。



創業から200年超、日本に根ざして50年。
卓越した資産運用サービスをお届けするため、
私たちの視線が向かうのは、いつもひとつ先の未来。
今また新たな投資機会の発掘に向け、
シュローダーは動き出しています。

Schroders

JPN002038