



【臨時レポート】

足元の金融市場について

2024年8月2日に始まった世界の株式市場の急落は8月5日に加速し、世界の金融市場では動揺が広がっています。足元の市場環境や見通しに関するアライアンス・バーンスタイン（以下、「AB」）* の見解について、以下のとおりご案内申し上げます。

何が起きたのか

2024年8月2日の世界の株式市場は、(1) 予想以上に深刻な景気低迷の兆しがある中、米連邦準備制度理事会 (FRB) の金融政策が後手に回っているとの懸念が高まったこと、(2) 日本の低金利時代の転換が見えてきたこと、の2つの理由により急落しました。また、マグニフィセント・セブンと呼ばれる米国の超大型株における人工知能 (AI) によってもたらされる業績見通しが見直されていることも、投資家心理を冷え込ませる一因となりました。日本株式市場では1987年10月の「ブラックマンデー」以来の急落となり、欧州と米国の株式市場も下落しました。米国株式市場の株価変動幅を示すCBOEボラティリティ指数 (VIX) は、2020年のパンデミック開始時の水準まで急上昇しました。一方、債券市場では、10年物米国国債利回りが4.15%から3.75%に低下しました。

日本の利上げは株式の下落をもたらす

2024年半ばまで好調に推移していた日本株の急落は、日本銀行 (日銀) が7月31日に利上げを決定したことを受けたものです。日銀は他の中央銀行が利下げを行う中で利上げを行い、ここ数十年にわたり資産価格を下支えしてきた円キャリートレード (円建てで安く借入れ、その資金を金利の高い国へ投資すること) が終えんに近づいてきています。日本の金利上昇は世界的な株式売却を余儀なくさせるため、日本の利上げは株式市場の下落の一因になったとABでは考えます。

米国経済: FRBはどう動くのか?

今回の世界の株式市場の下落は、米国経済に対する投資家のセンチメントが大きく変化したことも一因となっています。米国経済はソフトランディングに向かうというこれまでのシナリオは、ここ数日で大きく変化しました。米国雇用統計が予想を下回ったことに加え、ISM製造業景況指数がさらに悪化したことで、一般的な楽観論は急速に後退し、むしろFRBの金融緩和が遅れ、景気後退の可能性を大幅に高めたのではないかと投資家の懸念が台頭しています。景気は明らかに減速しており、市場は年末までに0.25%の利下げが5回実施されると予想しています。しかしABでは不況が間近に迫っていることを意味するものではなく、現時点ではソフトランディングが最も可能性の高いシナリオだと考えています。

株式市場の見方について

経済ファンダメンタルズの変調と同時に、米国の超大型株の4-6月期の業績またはフォワード・ガイダンスが期待を下回ったため、マグニフィセント・セブンをけん引してきたAIに対する熱狂が見直されたことも世界の資本市場に波紋を広げました。過去1年半程、企業の業績は横ばい程度で推移していたため、AIやGLP-1痩身薬など、「確実な成長ストーリー」に大きく注目が集まっていました。しかし、一部銘柄でAIの収益化や目に見える生産性向上の明確な証拠がないまま、巨額のAI設備投資が続くことに懸念も台頭しており、急落の背景となりました。

引き続きマグニフィセント・セブンには高い成長が期待できるビジネスを有する銘柄が含まれています。一方で市場全体を見るとそれ以外の多くの優良株の中長期的な収益力はまだ評価されておらず、株価水準も極

端に割高な水準で取引されているわけではないと見ています。今後、改善が予想される企業収益を勘案すれば、引き続き中長期的には株式市場は拡大すると考えます。

債券市場の見方について

世界の債券市場も大きく反応しました。FRBの追加利下げ観測が高まり、米国とドイツの短期債利回りは低下しました。FRBがデータ依存の姿勢を崩していないことを考えれば、金利の乱高下は予想されたことでした。中央銀行の利下げサイクルが加速すれば、デュレーションへのエクスポージャーは良好なパフォーマンスにつながるかとABでは見えています。マクロ環境が悪化した場合、債券投資が株式など他資産のリスクヘッジとしての従来の役割を果たすことができます。また、デュレーションを拡大することで、より高い利回りをより長く維持することができ、長期的なリターンの上昇を通じて投資家に恩恵をもたらすと考えます。

クレジット市場のスプレッドは株式市場の急落に合わせて拡大しましたが、現在のところパニック的な売りは出ていません。ただし、現在のクレジットのスプレッドが過去平均と比較して大幅にタイトであることには注意が必要です。

個々の資産クラスを超えた広い視野で見ると、地政学的リスクは依然として高止まりしており、特に、中東における緊張の高まりと、より広範な地域で紛争が起こる可能性が高まっていることが、金融市場とその見通しに影を落としています。

以上

*アライアンス・バーンスタイン及び AB はアライアンス・バーンスタイン・エル・ピーとその傘下の関連会社を含みます。アライアンス・バーンスタイン株式会社は AB の日本拠点です。

当資料のお取扱いにおけるご注意

当資料は2024年8月6日現在の情報を基にABが作成したものをアライアンス・バーンスタイン株式会社が翻訳した資料であり、いかなる場合も当資料に記載されている情報は、投資助言としてみなされません。当資料は信用できると判断される情報をもとに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。また、当資料に掲載されている予測、見通し、見解のいずれも実現される保証はありません。当資料の内容は予告なしに変更することがあります。当資料で使用している指数等に係る著作権等の知的財産権、その他一切の権利は、当該指数等の開発元または公表元に帰属します。

当資料についての重要情報

当資料は、投資判断のご参考となる情報提供を目的としており勧誘を目的としたものではありません。特定の投資信託の取得をご希望の場合には、販売会社において投資信託説明書(交付目論見書)をお渡ししますので、必ず詳細をご確認のうえ、投資に関する最終決定はご自身で判断なさるようお願いいたします。以下の内容は、投資信託をお申込みされる際に、投資家の皆様に、ご確認いただきたい事項としてお知らせするものです。

+ 投資信託のリスクについて

アライアンス・バーンスタイン株式会社の設定・運用する投資信託は、株式・債券等の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、基準価額は変動し、投資元本を割り込むことがあります。したがって、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、全て投資者の皆様へ帰属します。投資信託は預貯金と異なります。リスクの要因については、各投資信託が投資する金融商品等により異なりますので、お申込みにあたっては、各投資信託の投資信託説明書(交付目論見書)、契約締結前交付書面等をご覧ください。

+ お客様にご負担いただく費用: 投資信託のご購入時や運用期間中には以下の費用がかかります

- + 申込時に直接ご負担いただく費用…申込手数料 上限3.3%(税抜3.0%)です。
- + 換金時に直接ご負担いただく費用…信託財産留保金 上限0.5%です。
- + 保有期間に間接的にご負担いただく費用…信託報酬 上限2.068%(税抜1.880%)です。

その他費用…上記以外に保有期間に応じてご負担いただく費用があります。目論見書、契約締結前交付書面等でご確認ください。

上記に記載しているリスクや費用項目につきましては、一般的な投資信託を想定しております。費用の料率につきましては、アライアンス・バーンスタイン株式会社が運用する全ての投資信託のうち、徴収するそれぞれの費用における最高の料率を記載しております。

ご注意

アライアンス・バーンスタイン株式会社の運用戦略や商品は、値動きのある金融商品等を投資対象として運用を行いますので、運用ポートフォリオの運用実績は、組入れられた金融商品等の値動きの変化による影響を受けます。また、金融商品取引業者等と取引を行うため、その業務または財産の状況の変化による影響も受けます。デリバティブ取引を行う場合は、これらの影響により保証金を超過する損失が発生する可能性があります。資産の価値の減少を含むリスクはお客様に帰属します。したがって、元金及び利回りのいずれも保証されているものではありません。運用戦略や商品によって投資対象資産の種類や投資制限、取引市場、投資対象国等が異なることから、リスクの内容や性質が異なります。また、ご投資に伴う運用報酬や保有期間中に間接的にご負担いただく費用、その他費用等及びその合計額も異なりますので、その金額をあらかじめ表示することができません。上記の個別の銘柄・企業については、あくまで説明のための例示であり、いかなる個別銘柄の売買等を推奨するものではありません。

アライアンス・バーンスタイン株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第303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／日本証券業協会／
一般社団法人第二種金融商品取引業協会