

世界的なリスクオフの背景と今後の見通し（下）



チーフ・ストラテジスト 石黒英之

ポイント① 市場の利下げ見通しが一段と後退

22日の株式市場では、日米欧株が反発し、リスクオフが一旦和らぐ動きとなりました。ただ、中長期的な観点で市場が注目する米インフレ再燃懸念と、それに伴うFRB（米連邦準備制度理事会）の利下げ開始の後ずれ懸念に対する投資家の警戒は強く、当面は下値リスクを意識した展開が続きそうです。

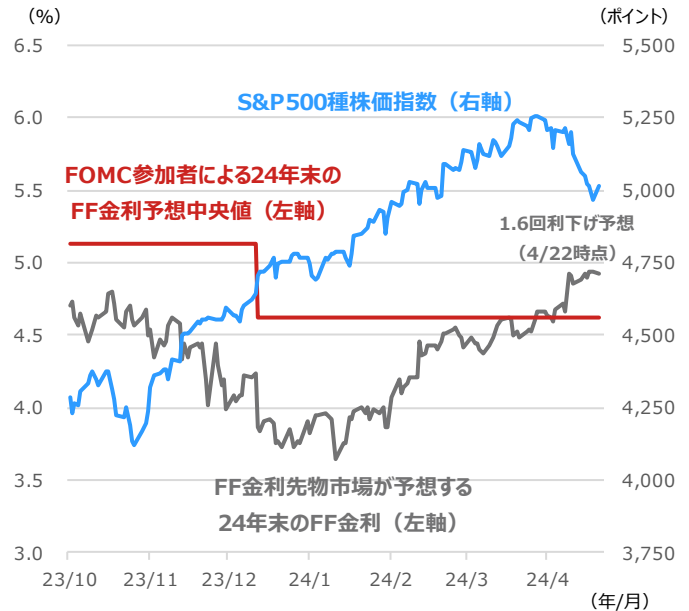
3月の米CPI（消費者物価指数）は、変動の大きい食品とエネルギーを除くコア指数の伸びが3か月連続で市場予想を上回るなど、足元でインフレ再燃への懸念が強まっています。4月に入り、市場の利下げ見通しが一段と後退し、FOMC参加者による見通しよりもタカ派化しており、それが最近の株安につながっていると考えられます（右上図）。

ポイント② FRBは金融環境のタイト化を容認も

米国でインフレが再燃している背景には、株高などによる資産効果が米経済を想定以上に押し上げていることがありとみられます。米国の金融環境は近年で最も緩和された状態にあり、この状況が続けばインフレが再加速する恐れもあります（右下図）。

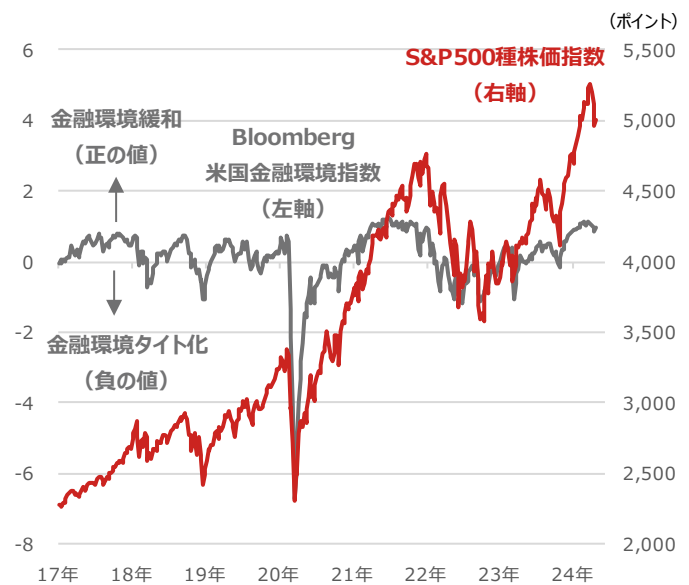
こうしたことを受けて、パウエル議長は16日、物価上昇率が2%に戻る確信を得るには「予想以上に時間がかかりそうだ」と述べ、物価見直しに対するこれまでの楽観的な見方を修正しました。市場の一部が警戒する「再利上げ」という選択肢が、低迷が続く米商業用不動産市場に打撃を与え、信用リスクを高める可能性もあり、FRBとしては株価調整など金融市場のタイト化を通じて、インフレを抑制する考えだとみられます。世界的に企業業績は堅調であり、過度な下値不安は乏しいとみられますが、インフレ鎮静化の道筋がみえてくるまで、株価の上値が重い展開は続きそうです。

FF金利の24年末時点の予想水準と S&P500種株価指数



期間：2023年10月2日～2024年4月22日、日次
 ・FF金利はフェデラルファンド金利
 ・FOMC参加者による24年末のFF金利予想中央値は23年9月FOMC、同12月FOMC、24年3月FOMCで示されたFF金利予想値を用いた
 ・FOMC：米連邦公開市場委員会
 （出所）Bloombergより野村アセットマネジメント作成

Bloomberg米国金融環境指数と S&P500種株価指数



期間：2017年1月6日～2024年4月22日、週次
 （出所）Bloombergより野村アセットマネジメント作成

*当資料は、一部個人の見解を含み、会社としての統一見解ではないものもあります。

当資料は、投資環境に関する参考情報の提供を目的として野村アセットマネジメントが作成したご参考資料です。投資勧誘を目的とした資料ではありません。当資料は市場全般の推奨や証券市場等の動向の上昇または下落を示唆するものではありません。当資料は信頼できると考えられる情報に基づいて作成しておりますが、情報の正確性、完全性を保証するものではありません。当資料に示された意見等は、当資料作成日現在の当社の見解であり、事前の連絡なしに変更される事があります。なお、当資料中のいかなる内容も将来の投資収益を示唆ないし保証するものではありません。投資に関する決定は、お客様ご自身でご判断なさるようお願いいたします。投資信託のお申込みにあたっては、販売会社よりお渡します投資信託説明書（交付目論見書）の内容を必ずご確認のうえ、ご自身でご判断ください。

野村アセットマネジメントからのお知らせ

■ ご注意

下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、野村アセットマネジメントが運用するすべての公募投資信託のうち、投資家の皆様にご負担いただく、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。投資信託に係るリスクや費用は、それぞれの投資信託により異なりますので、ご投資をされる際には、事前によく投資信託説明書（交付目論見書）や契約締結前交付書面をご覧ください。

■ 投資信託に係るリスクについて

投資信託は、主に国内外の株式や公社債等の値動きのある証券を投資対象とし投資元本が保証されていないため、当該資産の市場における取引価格の変動や為替の変動等により投資一単位当たりの価格が変動します。したがって投資家の皆様のご投資された金額を下回り損失が生じることがあります。なお、投資信託は預貯金と異なります。また、投資信託は、個別の投資信託毎に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ので、ご投資に当たっては投資信託説明書（交付目論見書）や契約締結前交付書面をよくご覧ください。

■ 投資信託に係る費用について

以下の費用の合計額については、投資家の皆様がファンドを保有される期間等に応じて異なりますので、表示することができません。

2024年4月現在

ご購入時手数料 《上限3.85%（税込み）》	投資家が投資信託のご購入のお申込みをする際に負担する費用です。販売会社が販売に係る費用として受け取ります。手数料率等については、投資信託の販売会社に確認する必要があります。 投資信託によっては、換金時（および償還時）に「ご換金時手数料」等がかかる場合もあります。
運用管理費用（信託報酬） 《上限2.222%（税込み）》	投資家はその投資信託を保有する期間に応じてかかる費用です。委託会社は運用に対する報酬として、受託会社は信託財産の保管・管理の費用として、販売会社は収益分配金や償還金の取扱事務費用や運用報告書の発送費用等として、それぞれ按分して受け取ります。 * 一部のファンドについては、運用実績に応じて報酬が別途かかる場合があります。 * ファンド・オブ・ファンズの場合は、一部を除き、ファンドが投資対象とする投資信託証券の信託報酬等が別途かかります。
信託財産留保額 《上限0.5%》	投資家が投資信託をご換金する際等に負担します。投資家の換金等によって信託財産内で発生するコストをその投資家自身が負担する趣旨で設けられています。
その他の費用	上記の他に、「組入価証券等の売買の際に発生する売買委託手数料」、「ファンドに関する租税」、「監査費用」、「外国での資産の保管等に要する諸費用」等、保有する期間等に応じてご負担いただく費用があります。運用状況等により変動するため、事前に料率、上限額等を示すことができません。

投資信託のお申込みにあたっては、販売会社よりお渡しする投資信託説明書（交付目論見書）の内容を必ずご確認のうえ、ご自身でご判断下さい。

当資料で使用した指数について

●「S&P500種株価指数」はスタンダード&プアーズ ファイナンシャル サービスズ エル エル シーの所有する登録商標です。