

世界的なリスクオフと今後の金融市場の見通し



チーフ・ストラテジスト 石黒英之

ポイント① 米景気への懸念で市場はリスクオフ

世界の金融市場でリスクオフ圧力が強まっています。1日には半導体関連株で構成するSOXが前日比で7%超下落し、安全資産とされる米国債も利回りが急低下（価格は上昇）しました。1日に米国で発表された経済指標で雇用情勢の軟化や製造業の景況感の悪化が鮮明となり、米景気の先行き不透明感が急速に高まったことが、投資家のリスク回避の動きにつながったとみられます。

1日に発表された7月27日までの1週間の米新規失業保険申請件数は24.9万人（前週は23.5万人）と、23年8月以来の高水準となったほか、7月の米ISM（サプライマネジメント協会）製造業景況感指数も46.8と6月の48.5から低下し、好不況の分かれ目の50を4ヵ月連続で下回りました。

ポイント② 本格調整局面と状況は異なる？

米景気の不透明感の高まりに加え、日銀の継続利上げ姿勢による世界的な低金利時代の終焉懸念も投資マネーの潮目の変化につながっているとみられ、リスク資産を避け、安全資産に資金シフトする動きが鮮明となっています（右上図）。

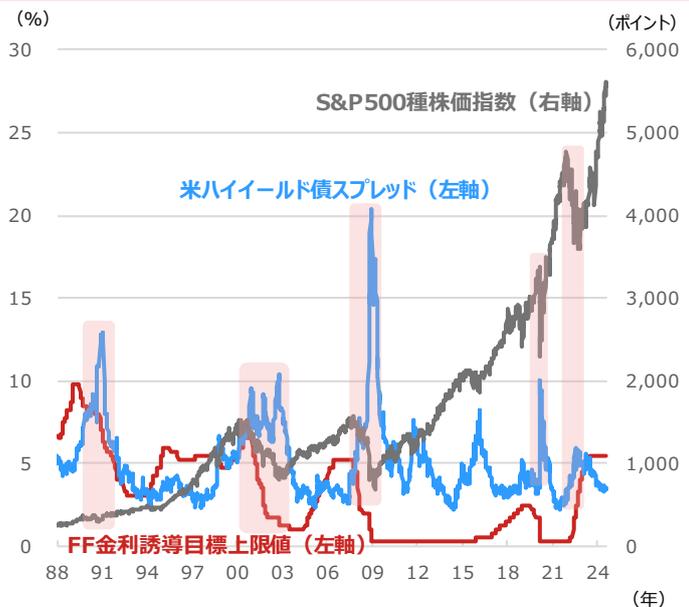
もともと、現在の市場環境は、過去みられたような本格的なリスクオフ局面と状況は異なると考えられます。これまで株価の本格調整は、米ハイイールド債スプレッドの急上昇が示すように、信用収縮が引き金となってきましたが、現在、同スプレッドは低位で推移しており、現時点で本格的なリスクオフの兆候はみられません（右下図）。米国では今後利下げで景気を下支えすることが想定されるほか、世界の企業業績も拡大基調を維持していることを考えると、リスクオフ相場は短期的なものにとどまるのではないかと考えられます。

世界主要資産の24年の高値までの昨年末比上昇率（上昇幅）と高値から直近までの下落率（低下幅）



期間：2023年末～2024年8月1日、日次
 ・半導体関連株はSOX（フィラデルフィア半導体株指数）、米ハイテク株はNASDAQ100、日本株は東証株価指数、米国株はS&P500種株価指数、欧州株はSTOXX欧州600指数
 ・米ドル円の変動率は米ドル高円安、マイナスは米ドル安円高を表している
 ・米10年国債利回りは変化幅、bpはベースポイント（1bp=0.01%）
 （出所）Bloombergより野村アセットマネジメント作成

FF（フェデラル・ファンド）金利・S&P500種株価指数・米ハイイールド債スプレッド



期間：（米ハイイールド債スプレッド）1988年1月8日～2024年7月31日、週次（その他）1988年1月8日～2024年8月1日、週次
 ・米ハイイールド債スプレッドは米10年国債利回りとの差、CSI BARC Indexを使用
 ・網掛けは米ハイイールド債スプレッド拡大・株価大幅調整局面
 （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、会社としての統一の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8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、「組入る有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

- 「TOPIX（東証株価指数）」に係る標章又は商標は、株式会社 J P X 総研又は株式会社 J P X 総研の関連会社（以下「J P X」という。）の知的財産であり、指数の算出、指数値の公表、利用など「TOPIX（東証株価指数）」に関するすべての権利・ノウハウ及び「TOPIX（東証株価指数）」に係る標章又は商標に関するすべての権利は J P X が有します。J P X は、「TOPIX（東証株価指数）」の指数値の算出又は公表の誤謬、遅延又は中断に対し、責任を負いません。
- 「日経平均株価（日経225）」に関する著作権、知的所有権、その他一切の権利は日本経済新聞社に帰属します。
- 「S&P500種株価指数」はスタンダード・アンド・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。
- STOXX®欧州600指数は、STOXXリミテッド（スイス、ツーク）、ドイツ取引所グループ又は同社のライセンサーの知的財産（商標登録を含みます）であり、ライセンスの下で使用されます。