



グローバル株式インサイト 2022年6月

グローバル株運用チーム



世界の株式市場は、4月にマクロ経済的な圧力に見舞われました。中国では新型コロナウイルスの感染者が急増し、上海は長期にわたって封鎖されました。これによって地政学的緊張の影響を受けていた世界のサプライチェーンにさらなる混乱が生じました。今回は、ボラティリティの高まりと、過小評価された個別企業のアルファの機会について考察します。

我々がこれまで考えてきたことの中に、次の2つのことが挙げられます。ひとつは、インフレの高まりが所得分布上の低所得層に圧力をかけている可能性が高いということです。もうひとつは、管理しやすいサプライチェーンを備えた、シンプルでわかりやすいビジネスが重要だということです。

5月には、こうした状況が投資家にとって非常に重要なテーマとなりました。米国の大型小売店では、消費者の支出が嗜好品に近いものから生活必需品やサービスの組み合わせにシフトしているというニュースや、消費行動の変化が在庫を圧迫し、多くの分野、特に季節性のある商品で在庫過多になっているというニュースもありました。

このような状況変化は、投資家の経済に関する見通しに大きな影響を与えました。インフレ抑制のために必要な金利上昇に対して、経済が耐えられるかどうか議論が交わされていることはご認識の通りです。こうした不安が投資家の頭の中にあることが、株式市場のボラティリティの一因にもなっていました。

一連のニュースを受けて人々はより慎重になりました。特に米国経済の減速は、予想以上に厳しいものかもしれないという警戒心を抱くようになりました。突如として企業収益の質と水準に対する懸念が出てきたのです。人々は株価調整について考えるようになりました。この株価下落は、実は企業利益の下方修正を織り込んだものであり、投資家が企業の収益について心配し始めたことに伴うものだと考えることもできます。大型小売店からのニュースは、アナリストが業績見通しの下方修正に繋がっているのかもしれない。

しかし、金融市場は常に興味深いもので、そのような形では終わりませんでした。当月の末までに2つの良いニュースがもたらされたのです。

1つ目は、高所得の消費者にサービスを提供している様々な小売業者が、まだ売上の強さを維持していると述べたことです。もうひとつは、FRBが利用している経済データから、インフレ圧力が少し和らいでいることが示唆されたことです。これは上昇してきた米国のガソリン価格が最高値から低下したことが要因の一つです。投資家は、こうしたニュースを受けて、月の終わり頃には、恐れていたような波乱はなく、米国経済が軟着陸できるかもしれないと考えるようになったと思われます。その結果、月末に向けて世界の株式市場は上昇しました。

しかし、投資家が直面している大きな問題が必ずしも解決されたとは思えません。投資家は常に、いくつかの事象を気にかける必要があります。インフレと金利の緊張関係に関する活発な議論は今後も続くものと思います。当月には、ニュースフローの変化とそれに伴うセンチメントの変化があったようです。

収益の見通しについて、懸念という言葉は強すぎるかもしれませんが、若干の不安があります。前四半期の決算期は好調で、全般的に業績は向上しましたが、家計を圧迫するコスト上昇圧力に対して、投資家は今後数四半期にわたってどれほどの確信を持てるのでしょうか。

さらに、世界の地政学的状況は依然として不透明だということです。ロシアとウクライナの情勢は悲惨な状況にありますが、市場を混乱させるような新しいニュースは出ていないように見受けられます。中国の新型コロナウイルスを巡る政策については、上海の小売業が再開されるということで、少し明るいニュースもありました。しかし、都市部が開放されたからといって、必ずしも新型コロナウイルスからの出口戦略が決まったわけではありません。あまり楽観視し過ぎないようにすべきでしょう。

このように、投資家にとっては、まだいくつかの不安要素があります。市場のボラティリティはまだかなり高いレベルにありますが、私たちは、顧客から期待されるようにそれに対応していると考えています。長期リターンを目指す投資家にとって、マクロ経済や地政学的状況から生じる短期的な結果を予測することは、不透明さをはらむものと認識しています。私たちは、企業のファンダメンタルズへの分析を通じて、消費行動や金利見通しに変化する中においても、有利な立場を確保し競争力を維持する企業に焦点を当てています。その上で、規律あるポートフォリオ構築を行うことで、十分な水準の分散投資を図っています。

当資料は、RBC Global Asset Managementの一部であるRBC Global Asset Management (UK) Limitedによって提供された情報を元に、RBC Global Asset Managementの関連会社であるブルーベイ・アセット・マネジメント・インターナショナル・リミテッドが編集したものです。当資料は受領者への情報提供のみを目的としています。当資料の全部または一部を複製することはできません。また、RBC Global Asset Managementの同意なしに他人に配布することもできません。当資料は、証券またはその他の金融商品の売買または投資戦略への参加の申し出を勧誘するものではなく、税務または法律上の助言として解釈されるべきではありません。ここに記載されているすべての製品、サービス、または投資がすべての法域で利用できるわけではなく、地域の規制および法的要件により、一部は限定的にのみ利用できます。

過去の実績は将来の結果を示すものではありません。このレポートに含まれる情報は、RBC Global Asset Managementおよび/またはその関連会社によって、信頼できると思われる情報源から編集されていますが、その正確性、完全性、または正確性について、明示または黙示を問わず、表明または保証は行われません。すべての投資で、投資額の全部または一部が失われるリスクがあります。

この資料には、RBC Global Asset Managementの現在の意見が含まれており、特定のセキュリティ、戦略、または投資商品の推奨を意図したものではなく、またそのように解釈されるべきではありません。特に明記されていない限り、ここに記載されているすべての情報と意見は、このドキュメントの日付時点のもので、ここに記載されているすべての情報および意見は、予告なしに変更される場合があります。

RBC Global Asset Management (RBC GAM) は、カナダロイヤル銀行 (RBC) のアセットマネジメント部門であり、RBCグローバルアセットマネジメント (US) Inc. (RBC GAM-US)、RBC Global Asset Management Inc、RBC Global Asset Managementが含まれます。(UK) Limited、BlueBay Asset Management LLP、BlueBay Asset Management USA LLC、およびRBC Global Asset Management (Asia) Limitedは、別個ですが、関連する企業体です。

RBC Global Asset Management (UK) Limitedは、金融行動監視機構によって認可および規制されています。

®/™ Trademark(s) of Royal Bank of Canada.

