

2020年2月27日

グローバルCIOアウトルック コロナウイルスに翻弄される市場

Scott Minerd
Chairman of Investments
and Global Chief
Investment Officer

ここ2週間ほど、金融市場はコロナウイルスに翻弄されている。今やイタリアから他の欧州諸国にウイルスが広がり、世界的なパンデミックの様相を帯びてきているため、世界経済の大幅な減速を危惧した投資家は米長期債と10年債の利回りの確保に必死である。長期債の利回りは2%以下、10年債は1.3%前後(いずれも2月27日現在)とまともな水準である。矛盾しているように見えるかもしれないが、テクニカル分析は30年債の目標利回りは1%、10年債は0.25%を示している。株式は調整局面に近づいており、さらなる下落が予想される。

また、長期債利回りは歴史的な低水準を更新している状況にあり、クレジットスプレッドは拡大しているものの、比較的タイトな水準を維持している。エネルギー、空運、小売り、サービス業などを中心にデフォルトの恐れが急激に上昇している状況を踏まえると、これは理解しがたいが、中央銀行の流動性供給によって資金が記録的なペースで債券に流れ込んでいく。そのため、スプレッドはタイトな状況が続いており、この流れが中断するまでは信用スプレッドは抑制された状況が続くであろう。

金利低下に対応し、弊社はデュレーションを長期化するために、ある程度の利回りで回る優良な長期デュレーション資産にできるだけ投資しているが、3%の利回りを達成するのは困難になってきている。利回りを高めるため、特定の顧客については「マネーグッド(お値打ち)」と考えるBB債を買い増している。

結局のところ、現在は古代中国の呪文(だと誤用されているらしい)が言うところの「数奇な時代」なのである。2月に入ってから、私が最も懸念していたのはFRBが月間600億ドルの短期国債を買い入れ、2019年第4四半期さらには2020年第1四半期の資産価値を押し上げることであった。こうした量的緩和により、ほぼすべてのセクターが上昇するため、いわゆるエブリシング・バブルが引き起こされた。

ここに来て、リスク資産のエブリシング・バブルは縮小の瀬戸際に立たされているように見える。コロナウイルスはすでに景気の後期サイクルの多くの兆候を示している経済に想定外の外的要因として登場した。さらに、終息にはまだかなりの時間がかかりそうだ。疾病対策センター(CDC)は警戒感を強めており、ナンシー・メッソニエ所長は「米国民に緊急事態に備えることを求める」という趣旨の発言をしている。

このエピソード(疫病)を早期に封じ込めることができるか、世界的なパンデミックがすぐそこに迫っているのか、現在は重要な転換点にある。私は疫学者ではないので、医学の専門家に詳しい用語の使い方は委ねるが、次の点については確信している。すなわち、米国内の見方では、隣人(もしくは隣国)に感染者がいればエピソードであり、感染が速いスピードで米国全土に広がればそれはパンデミックである。

現在、S&P 500 の支持線は 3,000、10 年債の利回り低下は 1.25%前後(いずれも 2 月 27 日現在)にとどまっている。現時点では、私は債券・株式市場とも安定もしくは上昇するとの見方を考え直しているところだ。

今後、コロナウイルスの動向が各市場を左右するだろう。今のところ、相当なパニック状態にある。誤解を恐れずに言えば、最悪の時期は過ぎたわけではないが、今こそ冷静に考えて次なる手を考えるべきときであろう。

やがて、世界的に経済成長が減速し、企業が債務不履行に陥ることになれば、顧客ポートフォリオのリスク資産を増やす好機がくるかもしれない。たしかに、景気後退のリスクは上昇しているが、弊社はこれに対して十分に対処できる状況にある。ソロモンは、「賢き者は災いを見て、これに備える」と述べている。危機が迫っていることは確かだが、クライシスになった時にはチャンスが生まれるだろう。今はまさにそういう状況が来つつあるのかもしれない。

重要な通知及び開示事項

この資料は専ら情報の提供を目的としたものであり、いかなる有価証券、投資戦略または投資商品に関して、投資助言または推奨をするものではありません。この資料はフィデューシャリー義務の立場から提供されたものではなく、投資決定を行うための十分な根拠となることを意図したものともみなすべきではありません。また、特定の有価証券の売買に関する勧誘とみなしてはなりません。本資料は、会計、法務または税務上のアドバイスを提供するという考えから頒布するものではありません。これらの問題については、貴社の法律または税務上のアドバイザーに助言を求めてください。

本資料は、著者の意見を含みますが、グッゲンハイム パートナーズまたはその子会社の意見を含むものとは限りません。著者の意見は、予告なく変更することがあります。本資料に含まれる将来にわたる表明、予測および一定の情報は、自社または他社の調査および他の情報源に基づくものです。本資料に含まれる情報は、信頼に足ると信ずる情報源より取得していますが、その正確性を保証するものではありません。本資料の如何なる部分も、グッゲンハイム パートナーズ LLC の書面による明示的同意なしには、如何なる方法であれ、複製し、または引用することはできません。過去のパフォーマンスは、将来の結果を暗示するものではなく、そのような情報に基づく判断につき、現時点における正確性、責任を表明または保証するものではありません。¹ ベーシス・ポイントは、0.01%となります。投資には元本を失う可能性を含むリスクが伴います。確定利付商品への投資は、金利が上昇し価格が落ちる可能性を伴います。ハイイールド債券および無格付債券は、投資適格債券よりもデフォルトリスクが高く、流動性が低いことがあるため、価格変動が高くなる可能性があります。

日本の投資家の皆様への通知事項:本資料で参照された機会、投資又は持分を含む、は、金融商品取引法(昭和二十三年四月十三日法律第二十五号)第一章四項に従って登録されたものではありません。従って、当機会は、日本において、いずれの日本人の利益のため、又は日本において又は日本人に対し直接的又は間接的に転売を行おうとする他者に対して、直接的または間接的に申し込み又は売却をするものではありません。ただし、日本政府および規制当局によって発布され、実施されているすべての該当する法律、規制、および指針に遵守する場合にはその限りではありません。ここでいう日本人とは、日本における居住者を指し、企業又は日本法の下で設立されたその他の機関を含みます。

グッゲンハイム インベストメンツは、下記の関係会社による投資運用業務の総称です。Guggenheim Partners Investment Management, LLC、Security Investors, LLC、Guggenheim Funds Investment Advisors, LLC、Guggenheim Funds Distributors, LLC、GS GAMMA Advisors, LLC、Guggenheim Partners Europe Limited および Guggenheim Partners India Management

©2020、グッゲンハイム パートナーズ LLC。グッゲンハイム パートナーズ LLC による明示的な書面による許可なく、本文書のいかなる部分についても、いかなる形式における再作成および他の出版物における引用を禁じます。

42237