

## シュローダー・スナップショット

# マルチアセット・ビュー グローバル市場見通し

2023年11月

見通しの表示： ● 強気 ● 中立 ● 弱気 矢印：対前月での見通しの引き上げ/引き下げ

株式	国債	社債	コモディティ（商品先物）
短期的には景気後退リスクは低いと判断するほか、金利ボラティリティが引き続き低位で推移した場合、年末にかけて株式が上昇する支援材料となると考えます。	金利はピークアウトしたと判断しており、ソフトランディングの織り込みが進んでいることから、見通しを強気に引き上げました。今後景気減速局面に入ると見込まれることが国債の支援材料と考えます。	名目の経済成長率を考慮すると、クレジットは堅調な推移が見込まれるほか、利回りが魅力的であることから、強気の見通しを維持しています。	金やエネルギーを中心にコモディティに対して強気の見通しを維持しています。スタグフレーションや地政学リスクに対するヘッジの役割も期待されます。

資産クラス	分類	見通し
株式	米国	他地域の市場と比べ、バリュエーションの魅力度が低いことや、足元でのパフォーマンスは一部のハイテク株がけん引していることから、中立の見通しに引き下げました。
	欧州	欧州経済の低迷の大部分は市場に織り込まれ済みと判断することから、見通しを中立に引き上げました。
	日本	相対的に魅力的なバリュエーションや、主要国の中で日本銀行は唯一緩和的な金融政策を実施していることから、強気の見通しとしています。
	アジア（除く日本）	中国経済は引き続き減速が見込まれており、中国株式は中立の見通しを維持しています。中国以外の株式についても中立の見通しとする中で、韓国や台湾は半導体需要を背景に、他の新興国をアウトパフォームする可能性があると考えます。
	新興国	製造業の回復が支援材料となる地域もあると判断しており、中立の見通しを維持しています。










最終ページの「本資料に関するご留意事項」を必ずご覧ください。本資料に記載された見解はシュローダーのエコノミクス・チームによるものであり、必ずしも他のシュローダーの見解と同一であるとは限らず、シュローダーが提供する運用戦略やポートフォリオに反映しているものでもありません。将来の動向や予測の実現を保証するものではなく、市場環境やその他の状況等によって将来予告なく変更する場合があります。予測値は将来の傾向を例示することを目的とするものであり、その実現を示唆あるいは保証するものではありません。実際には予測値と異なる結果になる場合があります。

シュローダー・インベストメント・マネジメント株式会社




金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第90号




加入協会：一般社団法人日本投資顧問業協会、一般社団法人投資信託協会、一般社団法人第二種金融商品取引業協会

Schroders

資産クラス	分類	見通し
国債	米国	 米連邦準備制度理事会(FRB)は、利上げサイクルを終了したと考えており、逆イールドカーブの程度も緩和してきていることから、見通しを強気に引き上げました。
	欧州 (ドイツ国債)	 インフレ懸念は緩和していますが、底堅い賃金上昇や供給サイドを巡る問題は継続しています。
	新興国 (現地通貨建て)	 米ドルに対して強気の見通しを取っており、現地通貨建て新興国債券市場に及ぼし得る影響を考慮して、中立の見通しを維持しています。
	インフレ連動債	 インフレ再燃のリスクはあるものの、中短期的にはFRBによる利上げサイクルにより、インフレが抑制されると考えることから、中立の見通しを維持しています。
投資適格社債	米国	 ファンダメンタルズの減速がみられることに注視が必要ですが、中立の見通しを維持しています。
	欧州	 利回りが魅力的であることから、強気の見通しを維持しています。また、米国よりもバリュエーションの魅力度が高いと判断しています。
	新興国 (米ドル建て)	 供給が多くないことは支援材料ですが、引き続き、割高であることから、中立の見通しを維持しています。
ハイイールド社債	米国	 米国経済は底堅く、利回り水準も魅力的であることから、強気の見通しを維持しています。
	欧州	 発行が少ないことはテクニカル面で支援材料ですが、欧州のデフォルト率は上昇しつつあることから、中立の見通しを維持しています。

最終ページの「本資料に関するご留意事項」を必ずご覧ください。本資料に記載された見解はシュローダーのエコノミクス・チームによるものであり、必ずしも他のシュローダーの見解と同一であるとは限らず、シュローダーが提供する運用戦略やポートフォリオに反映しているものでもありません。将来の動向や予測の実現を保証するものではなく、市場環境やその他の状況等によって将来予告なく変更する場合があります。予測値は将来の傾向を例示することを目的とするものであり、その実現を示唆あるいは保証するものではありません。実際には予測値と異なる結果になる場合があります。

資産クラス	分類	見通し
コモディティ (商品先物)	エネルギー	 足元での下落は行き過ぎと判断しており、今後上昇が見込まれると考えています。
	金	 高い水準に達した実質金利、堅調なテクニカル面、中国需要との相関の欠落を背景に、見通しを強気に引き上げました。
	産業用金属	 供給サイドは引き続きタイトですが、需要の動向が不透明であることから、中立の見通しを維持しています。

資産クラス	分類	見通し
通貨	米ドル	 ポートフォリオの分散やヘッジとしての役割が見込まれることから、強気の見通しを維持しています。
	ユーロ	 欧州経済の減速や、米国と比較したインフレを考慮し、弱気の見通しを維持しています。
	日本円	 金融政策を巡る議論がより活発になることが見込まれますが、今後の金融政策については不透明感が強いことから、中立の見通しを維持しています。

本資料に記載された見解はシュローダーのエコノミクス・チームによるものであり、必ずしも他のシュローダーの見解と同一であるとは限らず、シュローダーが提供する運用戦略やポートフォリオに反映しているものでもありません。将来の動向や予測の実現を保証するものではなく、市場環境やその他の状況等によって将来予告なく変更する場合があります。予測値は将来の傾向を例示することを目的とするものであり、その実現を示唆あるいは保証するものではありません。実際には予測値と異なる結果になる場合があります。

出所：シュローダー。社債に関する見通しは信用スプレッド(デュレーション・ヘッジを前提)の動きに基づくものです。ユーロと日本円は対米ドルの見通しとなります。

**【本資料に関するご留意事項】** 本資料は、情報提供を目的としてシュローダー・インベストメント・マネジメント株式会社（以下「弊社」といいます。）が作成した資料であり、いかなる有価証券の売買の申込み、その他勧誘を意図するものではありません。本資料に示されている運用実績、データ等は過去のものであり、将来の投資成果等を示唆あるいは保証するものではありません。投資資産および投資によりもたらされる収益の価値は上方にも下方にも変動し、投資元本を毀損する場合があります。また外貨建て資産の場合は、為替レートの変動により投資価値が変動します。本資料中に記載されたシュローダーの見解は、策定時点で知りうる範囲内の妥当な前提に基づく所見や展望を示すものであり、将来の動向や予測の実現を保証するものではありません。市場環境やその他の状況等によって将来予告なく変更する場合があります。本資料は、作成時点において弊社が信頼できると判断した情報に基づいて作成されておりますが、内容の正確性あるいは完全性については、これを保証するものではありません。本資料を弊社の許諾なく複製、転用、配布することを禁じます。シュローダー/Schrodersとは、シュローダー-plcおよびシュローダー・グループに属する同社の子会社および関連会社等を意味します。

### 投資で、変化を加速

1870年（明治3年）、日本初の国債発行の主幹事として鉄道敷設に貢献したシュローダー。この一つの投資が日本近代化の一步となったように、投資は世界を変えていく力になると私たちは信じています。「増やす」だけじゃない、よりよい明日をつくる投資を、これからも、皆さまとともに。

