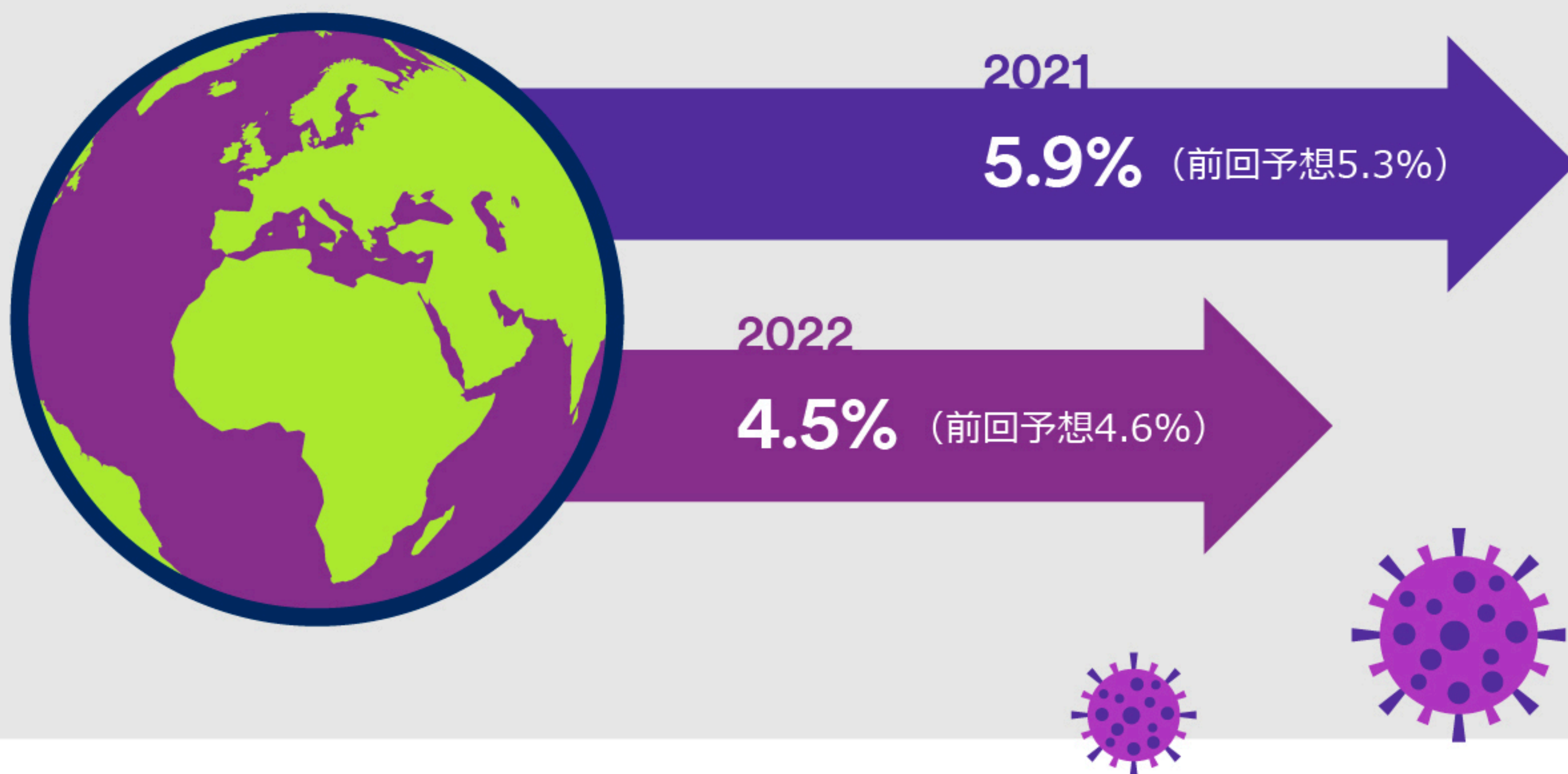


想定よりも世界経済の回復は早い

2021年、2022年の世界のGDP成長率予想



予想を上方修正した3つの“想定以上”

① ワクチン接種の拡大



② 各国政府、中銀の政策



③ コロナ禍における企業の適応性

2021年予想
先進国のサービス業の規制緩和がけん引

先進国

4.2% → 5.2%

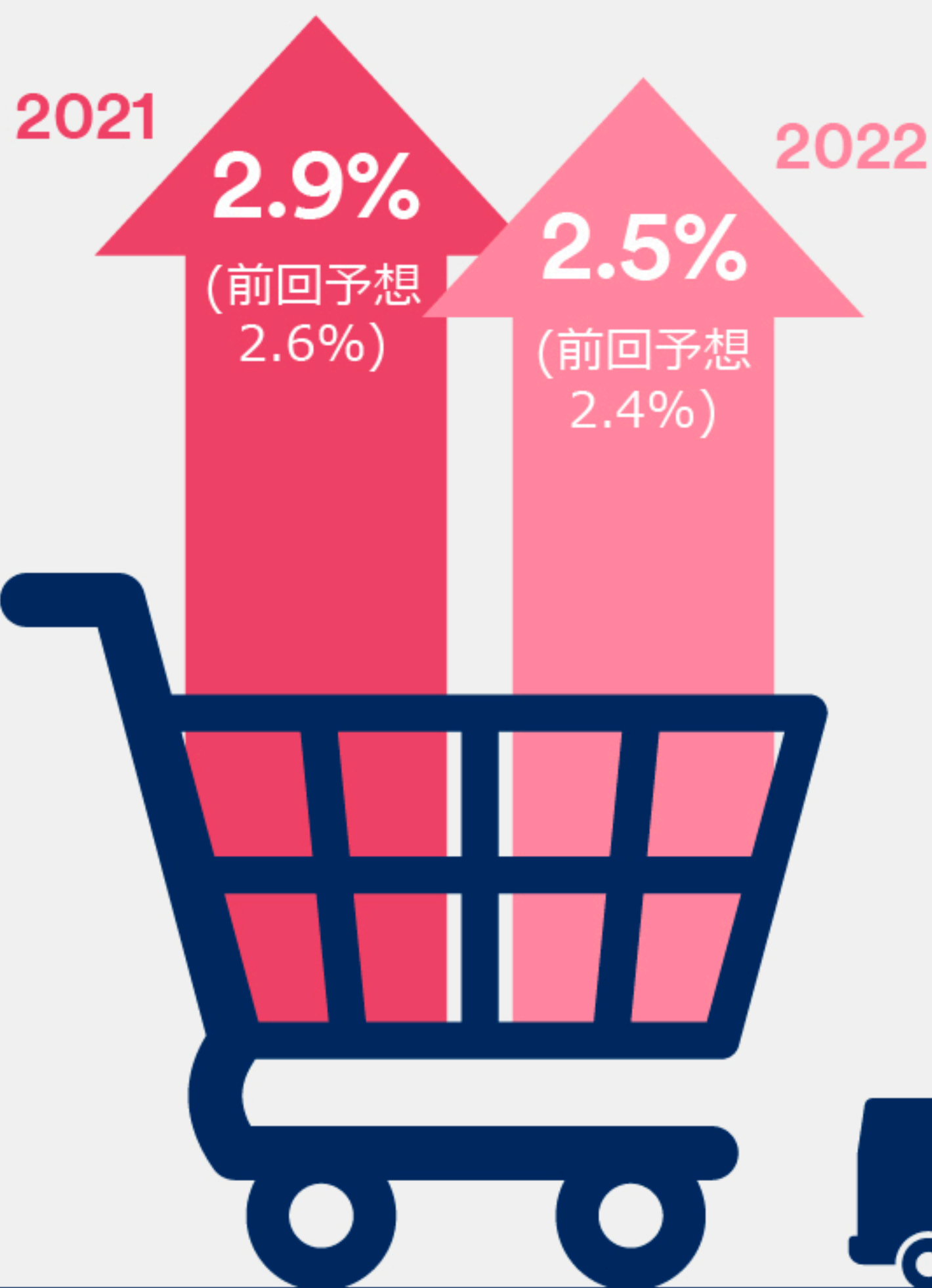
新興国

7.0% → 7.1%



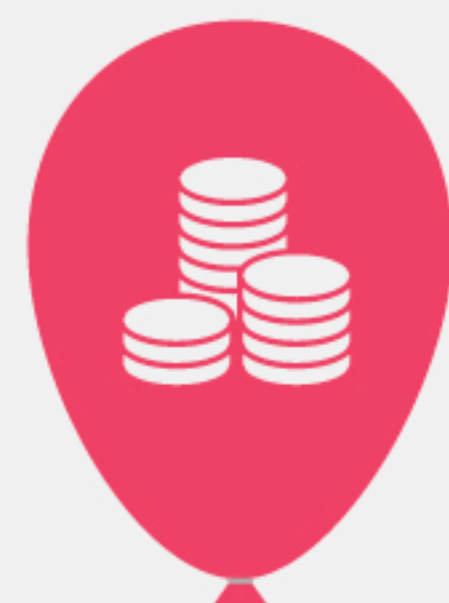
インフレ率上昇が、一時的である理由

世界のインフレ率（消費者物価指数）予想を上方修正



インフレ率上昇の理由は…

- 1 コモディティ価格の上昇
- 2 急速な経済回復による供給不足



賃金上昇がなくても、
経済は需要の
増加を吸収できる



米国の政策金利引き上げは、
2022年後半以降
(おそらく2023年) と見込む



シュローダーのGDP成長率予想



英国

2021	2022
6.8%	6.1%



中国

2021	2022
9.2%	5.5%



米国

2021	2022
6.7%	4.3%



日本

2021	2022
1.1%	2.3%



世界

2021	2022
5.9%	4.5%



ドイツ

2021	2022
3.2%	5.3%



BRICs (ブラジル、ロシア、インド、中国)

2021	2022
8.3%	5.1%



ユーロ圏

2021	2022
4.1%	4.9%

出所：各種資料をもとにシュローダー作成。2021年6月現在

【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、あるいはシュローダー・グループの関係会社等が作成した資料を弊社が和訳および編集したものであり、いかなる有価証券の売買の申し込み、その他勧誘を目的とするものではありません。英語原文と本資料の内容に相違がある場合には、原文が優先します。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、弊社はその内容の正確性あるいは完全性について、これを保証するものではありません。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。本資料中に個別銘柄、業種、国、地域等についての言及がある場合は例示を目的とするものであり、当該個別銘柄等の購入、売却などいかなる投資推奨を目的とするものではありません。また当該銘柄の株価の上昇または下落等を示唆するものでもありません。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。本資料に記載された予測値は、様々な仮定を元にした統計モデルにより導出された結果です。予測値は将来の経済や市場の要因に関する高い不確実性により変動し、将来の投資成果に影響を与える可能性があります。これらの予測値は、本資料使用時点における情報提供を目的とするものです。今後、経済や市場の状況が変化するに伴い、予測値の前提となっている仮定が変わり、その結果予測値が大きく変動する場合があります。シュローダーは予測値、前提となる仮定、経済および市場状況の変化、予測モデルその他に関する変更や更新について情報提供を行う義務を負いません。本資料中に含まれる第三者機関提供のデータは、データ提供者の同意なく複製、抽出、あるいは使用することが禁じられている場合があります。第三者機関提供データはいかなる保証も提供いたしません。第三者提供データに関して、弊社はいかなる責任を負うものではありません。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。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・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 一般社団法人投資信託協会 一般社団法人日本投資顧問業協会
 一般社団法人第二種金融商品取引業協会

シュローダー グローバル市場見通し

2021年
6月

マルチアセット運用チームによる各金融市場の月次見通し

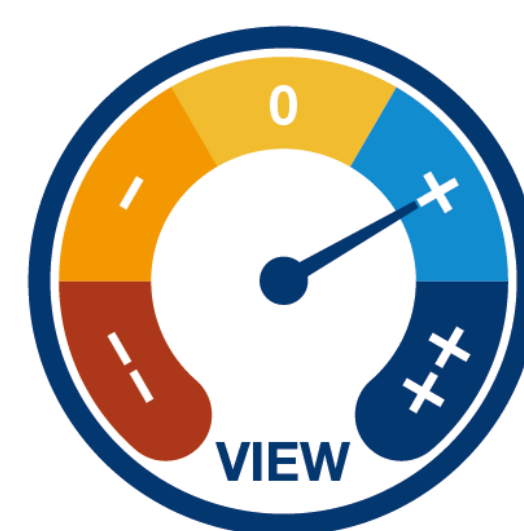
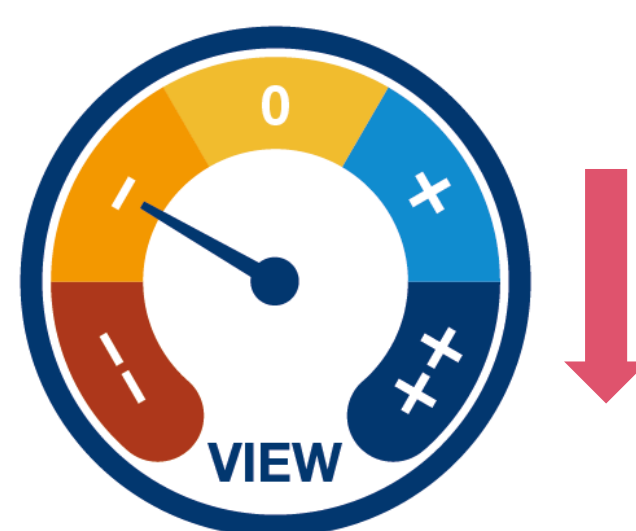
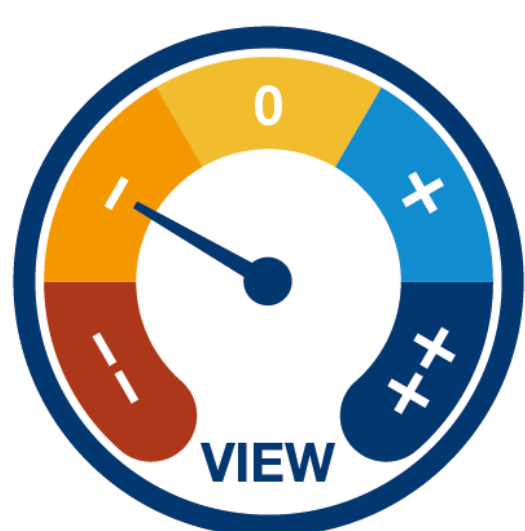
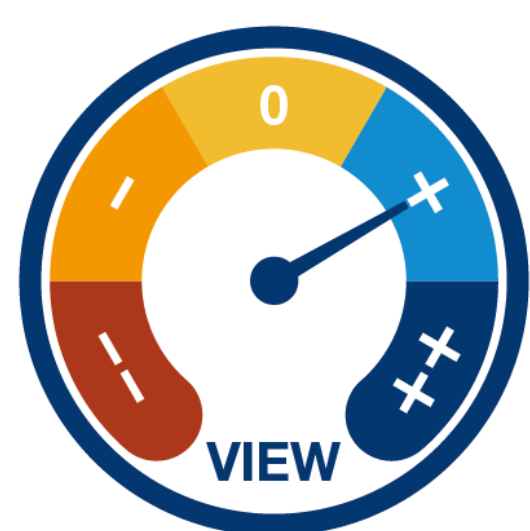
見通しの表示：++強気、+やや強気、0中立、-やや弱気、--弱気
矢印：対前月での見通しの引き上げ/引き下げ

株式

国債

社債

コモディティ（商品先物）



堅調な企業業績や、景気刺激的な政策の維持、安定的な金利の推移等が支援材料と判断しています。引き続きシクリカル/バリュー株への選好を維持しています。

バリュエーションは僅かに改善しましたが、期待インフレ率の上昇が見込まれるほか、経済成長のモメンタムは国債にとってはマイナス要因となることからやや弱気の見通しを維持しています。

先進国市場のバリュエーションは、割高な水準と判断することから、見通しを中立からやや弱気に引き下げました。

新型コロナウイルスのワクチン普及に伴い見込まれる経済活動の正常化や財政刺激策が、引き続き支援材料と判断しています。

資産クラス

分類

見通し

株式

米国



企業業績が堅調である中、金融政策についても引き続き支援材料となっています。シクリカル/バリュー株を選好しています。

欧州



引き続き、欧州中央銀行(ECB)による支援策が下支えであるほか、新型コロナウイルスワクチン配布のペースが加速しており、今後期待される経済活動の再開により、恩恵を受けることが見込まれます。

日本



新型コロナウイルスワクチンの接種状況は改善しており、景気回復の継続が見込まれることが支援材料と考えます。

アジア太平洋
(除く日本)

韓国/台湾の製造業見通しが堅調であり、高い半導体の世界需要に伴い在庫も低水準であることから、韓国/台湾への選好を維持しています。

新興国



相対的にバリュエーションが魅力的であるほか、新型コロナウイルスを巡る状況も改善しつつあることが支援材料と判断し、やや強気の見通しに引き上げました。

シュロダー グローバル市場見通し

2021年
6月




マルチアセット運用チームによる各金融市場の月次見通し




資産クラス	分類	見通し	
国債	米国		今後さらに利回りが上昇する可能性があるほか、インフレ上昇懸念も残ることから、やや弱気の見通しを維持しています。
	欧州 (ドイツ国債)		利回りが低水準であることに加え、経済成長の加速がドイツ国債にはマイナス要因となると判断しています。
	新興国 (米ドル建て)		高格付け債を中心に、引き続きやや強気の見通しを維持しています。
	新興国 (現地通貨建て)		米連邦準備制度理事会(FRB)によるテーパリングのリスクは残るものの、ラテンアメリカ市場の調整が進み、バリュエーションの魅力度が上昇したことや、経済成長見通しが改善していることが支援材料と考えます。
	インフレ連動債		インフレ連動債のバリュエーションの魅力度が低下、適切な水準にあると示唆されることから、見通しをやや強気から中立に引き下げました。
投資適格社債	米国		バリュエーションは過度に割高な水準にあり、投資家心理や金利動向等の影響を受けやすいと判断することから、やや弱気の見通しに引き下げました。
	欧州		ECBの支援策は支援材料であるものの、スプレッド縮小が進み、バリュエーションの魅力度が低減していることから、見通しを中立に引き下げました。
ハイイールド社債	米国		ファンダメンタルズ改善しましたが、バリュエーションが過度に割高な水準にあると判断することから、やや弱気の見通しを維持しています。
	欧州		新型コロナウイルスワクチン接種に加速がみられますが、経済復興策を巡る各国の協調姿勢の欠如は、デフォルト率を高める可能性があることが懸念材料といえます。

シュロダー グローバル市場見通し

2021年
6月

マルチアセット運用チームによる各金融市場の月次見通し

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		足元での上昇を考慮し、見通しを引き下げましたが、需要の回復は支援材料であることから、やや強気の見通しとしています。
	金		足元で金価格の力強い回復が進んだほか、直近数カ月間において、米ドルとの強い逆相関関係がみられています。
	産業用金属		中国による需要は減速していますが、新型コロナウイルスの配布が進むにつれ見込まれる経済活動の正常化に伴い、中国以外の国々による需要の回復が見込まれます。

資産クラス	分類	見通し	
通貨	米ドル		新型コロナウイルスワクチン接種が進むにつれ、米国以外の国々の経済回復も進むことが見込まれることから、見通しをやや弱気に引き下げました。
	ユーロ		新型コロナウイルスのワクチンの普及に伴い、今後の経済回復を見込んでいますが、足元では中立の見通しを維持しています。
	日本円		米国における新型コロナウイルスのワクチン配布を巡る状況、期待される米国の高い経済成長、インフレ上昇を考慮し、やや弱気の見通しを維持しています。

出所：シュロダー。社債に関する見通しは信用スプレッド(デレーション・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。シュロダー/Schrodersとは、シュロダーplcおよびシュロダー・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。

シュロダー・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