

# 米国の需要が戻れば、ブーム&バースト(急回復とその反動による急減速) は起こるのか？

ロックダウンの影響で積みあがった貯蓄を消費に回すことで、成長が大幅に促進される可能性あり

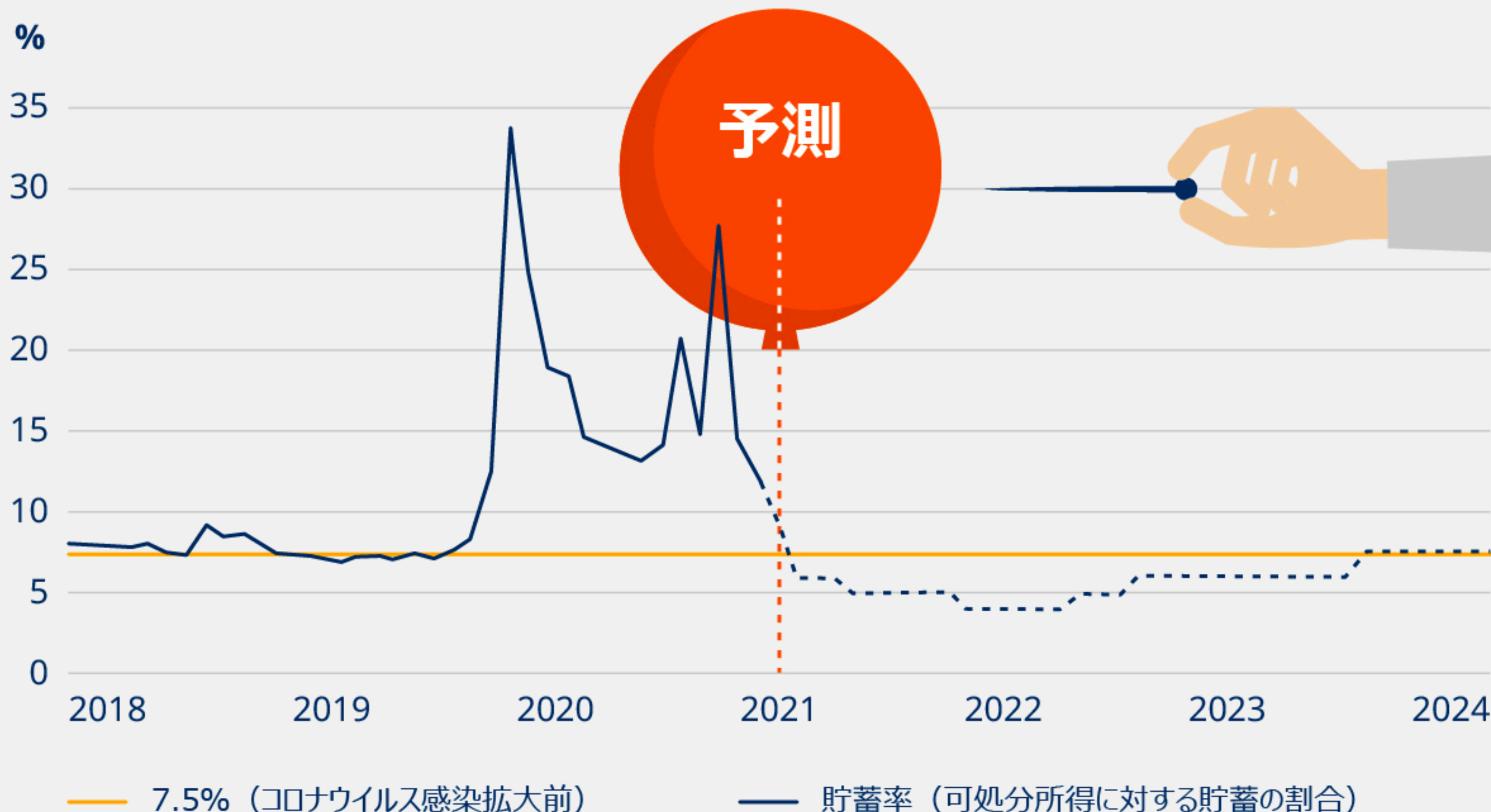
今後2-3年間で、超過した家計の貯蓄の約40%が消費に回ると予想



ただし、2022年は貯蓄率が再び通常の水準まで戻る展開が予想され、個人消費は大幅に冷え込む可能性あり。



## 米国の貯蓄率（実績と予測）



# 気候変動が与える影響は、 地域によってまちまち

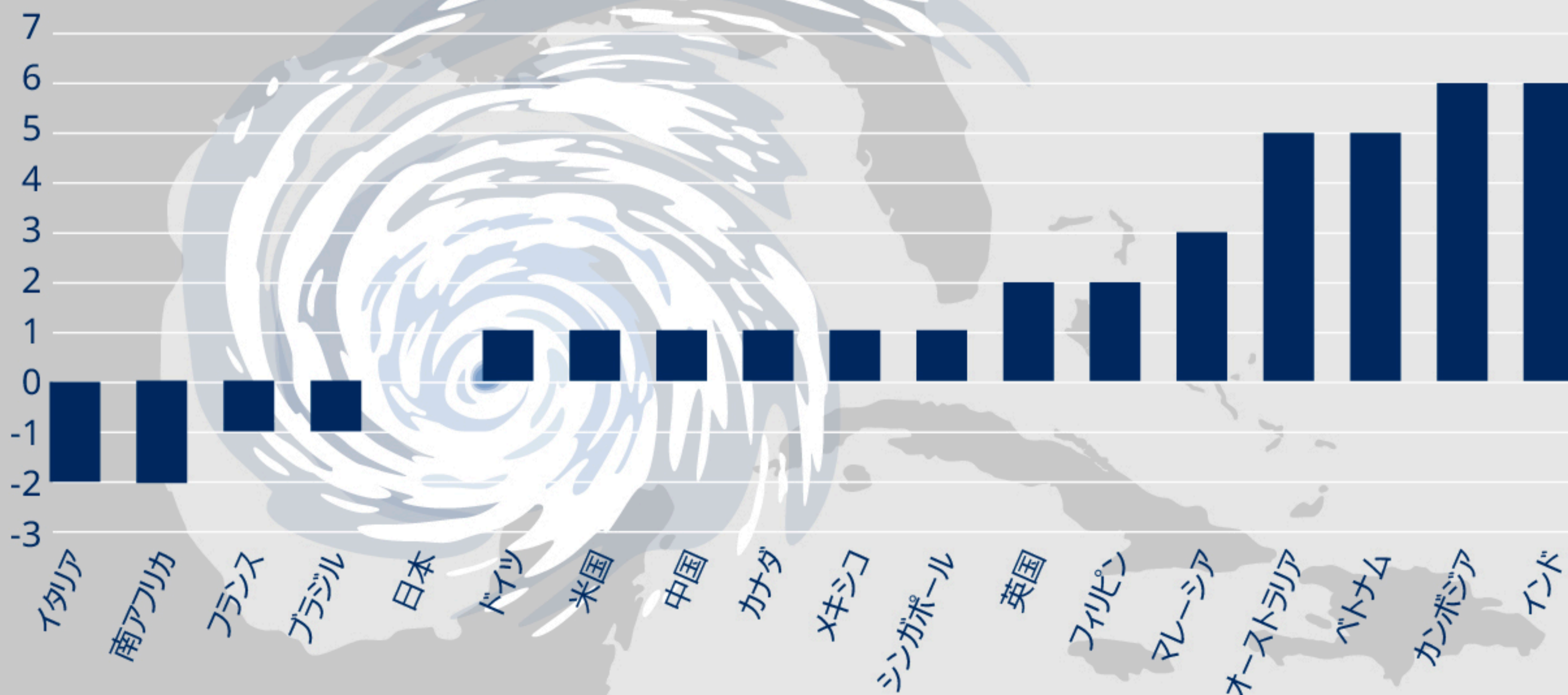
世界気象機関によると、過去6年間（2015年—2020年）  
は記録的な暑さ



地球温暖化の影響で、過去数十年にわたって様々な出来事がもたらされた

洪水と熱帯低気圧は、一部の地域でのみ増加

## 洪水と熱帯低気圧の数の変化（2000年代と1980年代の比較）



# 新興国内のエネルギー輸出国の窮状

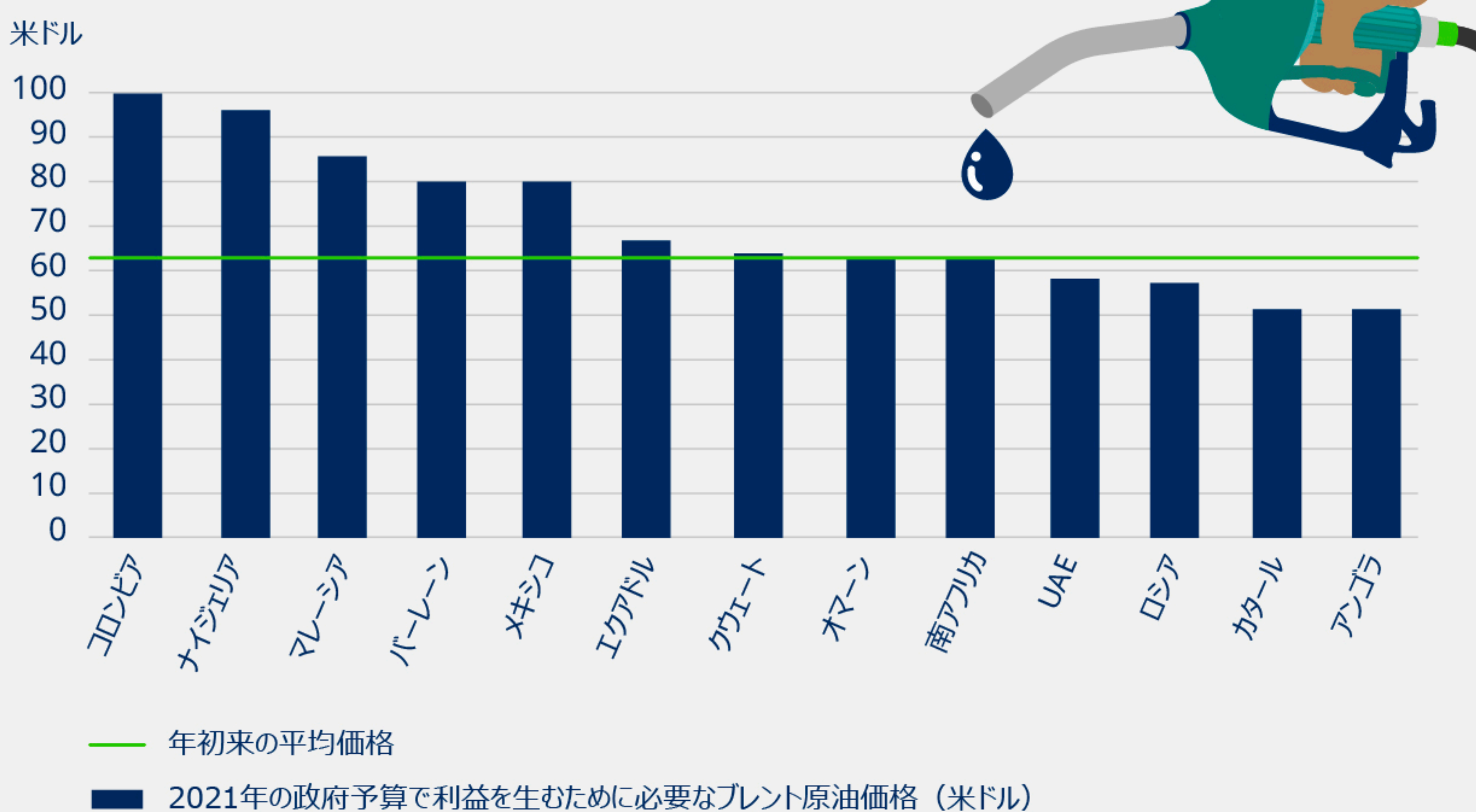
再生可能エネルギーへの移行により、化石燃料の  
長期的な需要は劇的に減少



そのため、エネルギー生産国は、  
埋蔵量を活用し、生産量  
を増やす意欲あり

一方、損益を考えると、  
価格の低下を警戒する必  
要あり

ほとんどのエネルギー輸出国は、1バレルあたり約  
60ドルの価格が損益分岐ライン



出所：各種資料をもとにシュローダー作成。2021年8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有しません。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

# シュロダー グローバル市場見通し

2021年  
8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）
			
<p>好調な企業業績や債券対比のバリュエーションを考慮してポジティブの見通しを維持しています。また、クオリティへの選好も維持しています。</p>	<p>足元での上昇を受け、バリュエーションは割高の水準と判断しています。流動性については、ピークが過ぎた可能性があると考えます。</p>	<p>ファンダメンタルズは改善していますが、バリュエーションが割高であり、過度な水準に近付いていることから、やや弱気の見通しを維持しています。</p>	<p>コモディティは景気拡大局面では堅調となる傾向があり、見込まれる経済活動の正常化や金融・財政刺激策が、引き続き支援材料と判断しています。</p>

資産クラス	分類	見通し
株式	米国	 <p>企業決算は好調であるものの、Q3/Q4の予想は小幅な上方修正にとどまっており、今後、大幅なポジティブサプライズの可能性は低いと考えます。</p>
	欧州	 <p>新型コロナワクチン接種のペースが加速しており、冬のロックダウンは免れると見込んでいます。</p>
	日本	 <p>新型コロナウイルス感染者数の再上昇を背景とした、行動制限の実施などが重しとなると考えます。</p>
	アジア太平洋（除く日本）	 <p>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。</p>
	新興国	 <p>バリュエーションが魅力的である一方で、新型コロナウイルスワクチンの接種が進まない地域が多く存在するため、今後の経済回復の動向が不透明であると考えます。</p>




巻末の「本資料に関するご留意事項」を必ずお読みください。




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)がテーパリングを10-12月期に開始する場合、利回り上昇の要因となることから、見通しを弱気に引き下げました。
	欧州 (ドイツ国債)		ハト派な欧州中央銀行(ECB)とタカ派な米連邦準備制度理事会(FRB)の金融政策に相違が出てくると考えています。
	新興国 (米ドル建て)		先進国市場に比べバリュエーションの魅力が高く、ハイイールド債券を中心に、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)		米ドルが上昇する可能性やファンダメンタルズが懸念される国々も存在することから、中立の見通しを維持しています。
	インフレ連動債		足元でのインフレ上昇は一時的であるとの見方がある一方、FRBによるタカ派な発言を巡るインフレ期待は大方織り込まれ済みであると判断しています。
投資適格社債	米国		バリュエーションは割高な水準にあり、投資家心理や市場のテクニカル、金利上昇等の影響を受けやすいと判断しています。
	欧州		スプレッドは引き続きタイトであり、バリュエーションの魅力度が低減していますが、ECBによる支援策は支援材料と判断しています。
ハイイールド社債	米国		デフォルト率が低位であることは支援材料ですが、バリュエーションは引き続き割高な水準となっています。
	欧州		ファンダメンタルズの改善や低いデフォルト率は支援材料ですが、バリュエーションの魅力度が低いことからやや弱気の見通しを維持しています。

## シュロダー グローバル市場見通し

2021年  
8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		足元での新型コロナウイルス感染拡大を背景とした、景気に対する懸念はありますが、需要の回復が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		低い実質金利を背景に金価格は上昇する可能性もあると考えています。
	産業用金属		中国による需要は減速していますが、経済活動の正常化に伴い、引き続き、中国以外の国々による需要の回復がみられています。

資産クラス	分類	見通し	
通貨	米ドル		持続的なドルのトレンドを築くカリストを待っている状態であることから、中立の見通しを維持しています。
	ユーロ	 ↓	ECBのハト派な姿勢およびネガティブキャリーを背景に、見通しを中立からやや弱気に引き下げました。
	日本円	 ↑	バリュエーションが割安であると判断することなどから、見通しをやや弱気から中立に引き上げました。

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