

GDPの成長を超えて：自然資本が重要な理由

温室効果ガスの排出量をゼロにするために、自然が果たすべき基本的な役割がある

森林

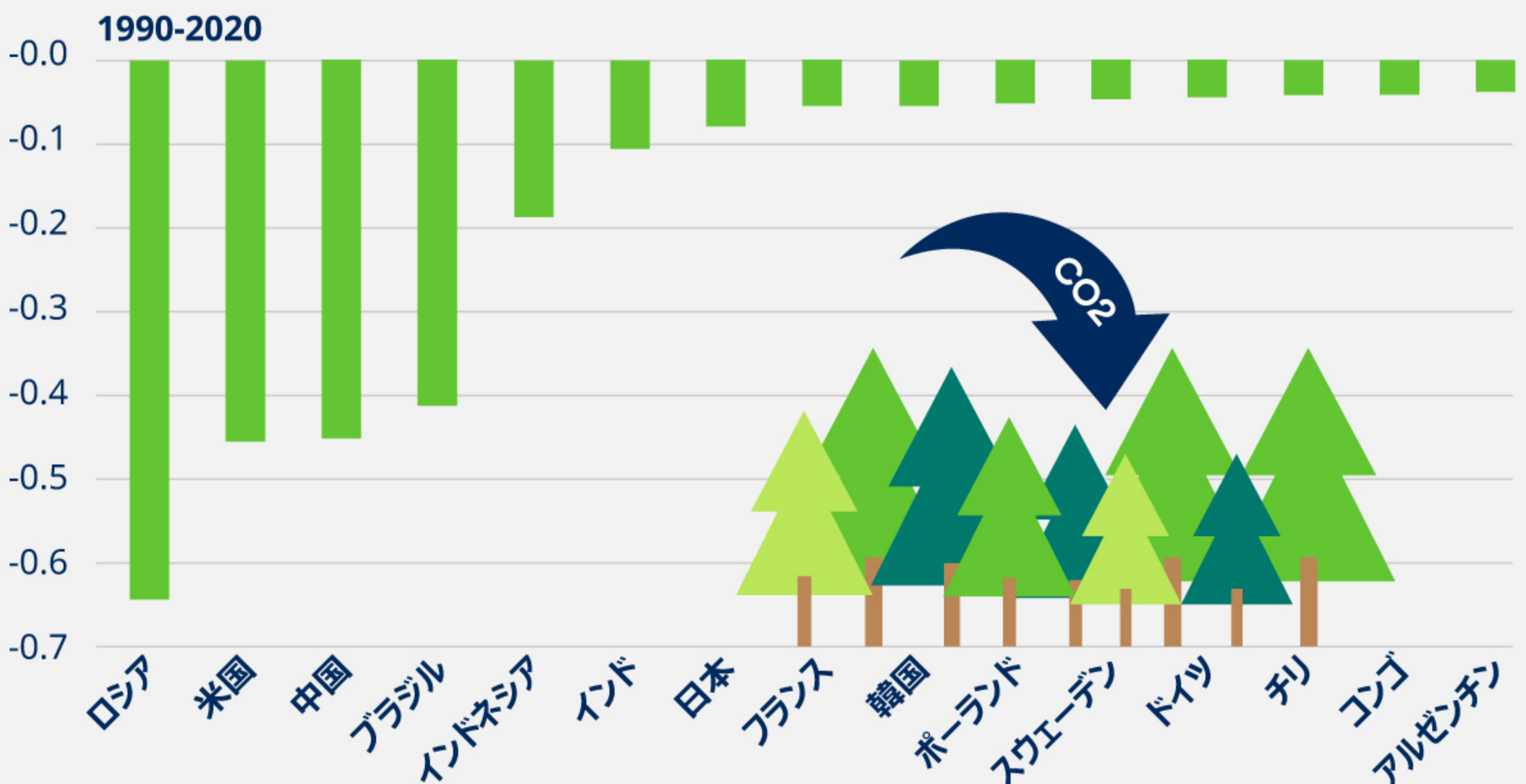
は世界の陸地の**30%**を占める

そして2020年には**2.6ギガトン**の二酸化炭素を吸収
(国連食糧農業機関による)

これは化石燃料により排出された世界の二酸化炭素の**3分の1**に相当

森林による二酸化炭素削減量が多い国

(ギガトン/年)



米国の賃金上昇がもたらすインフレへの影響

全米独立企業連盟（NFIB）の月次
中小企業調査に投資家が注目

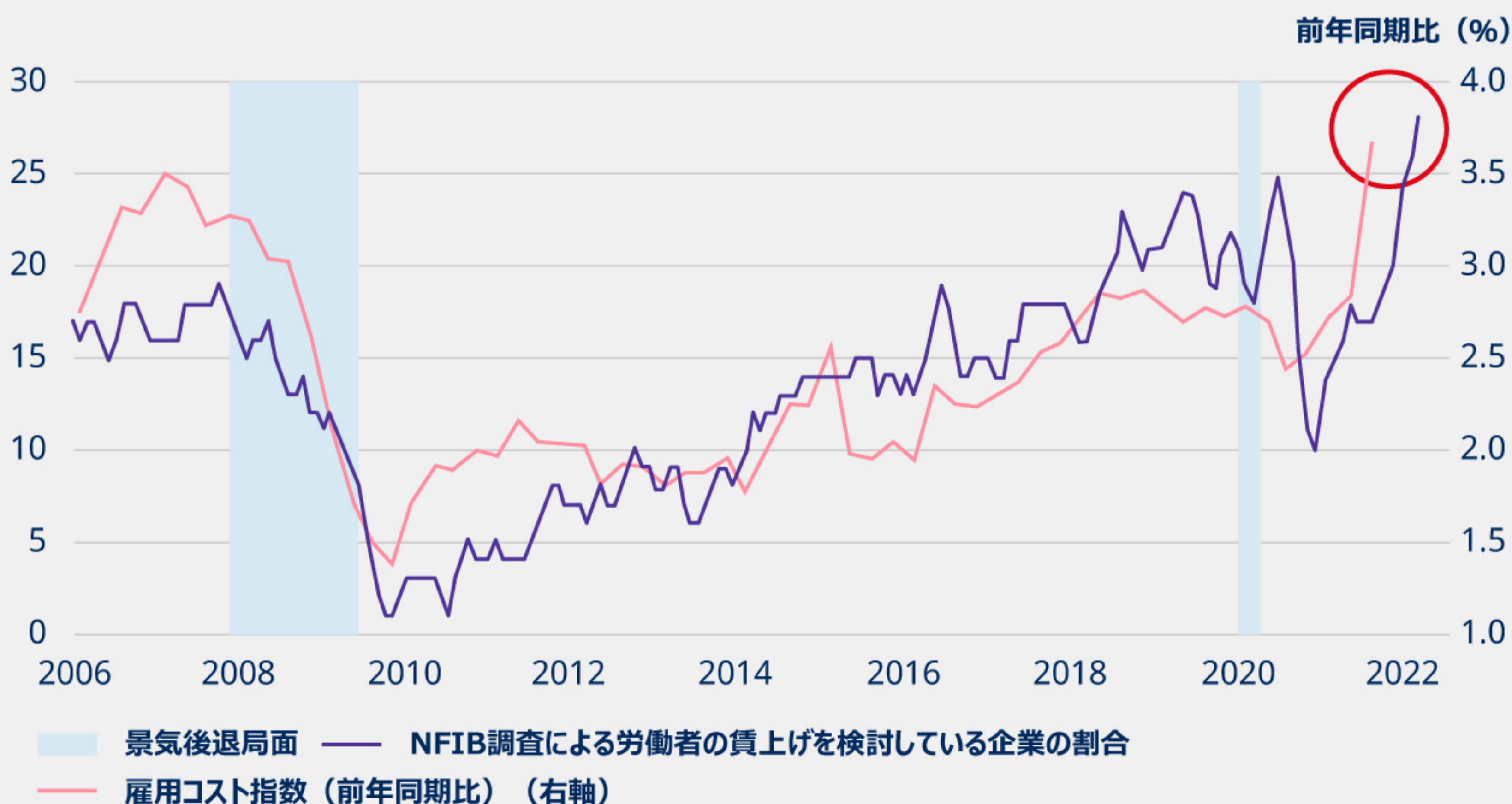


特に賃金の上昇に焦点

月次データは、米労働省が発表する
第3四半期の雇用コスト指数上昇を示唆

第三四半期

米国の中小企業で高まる賃金上昇圧力



欧州の天然ガス危機がインフレにもたらす影響

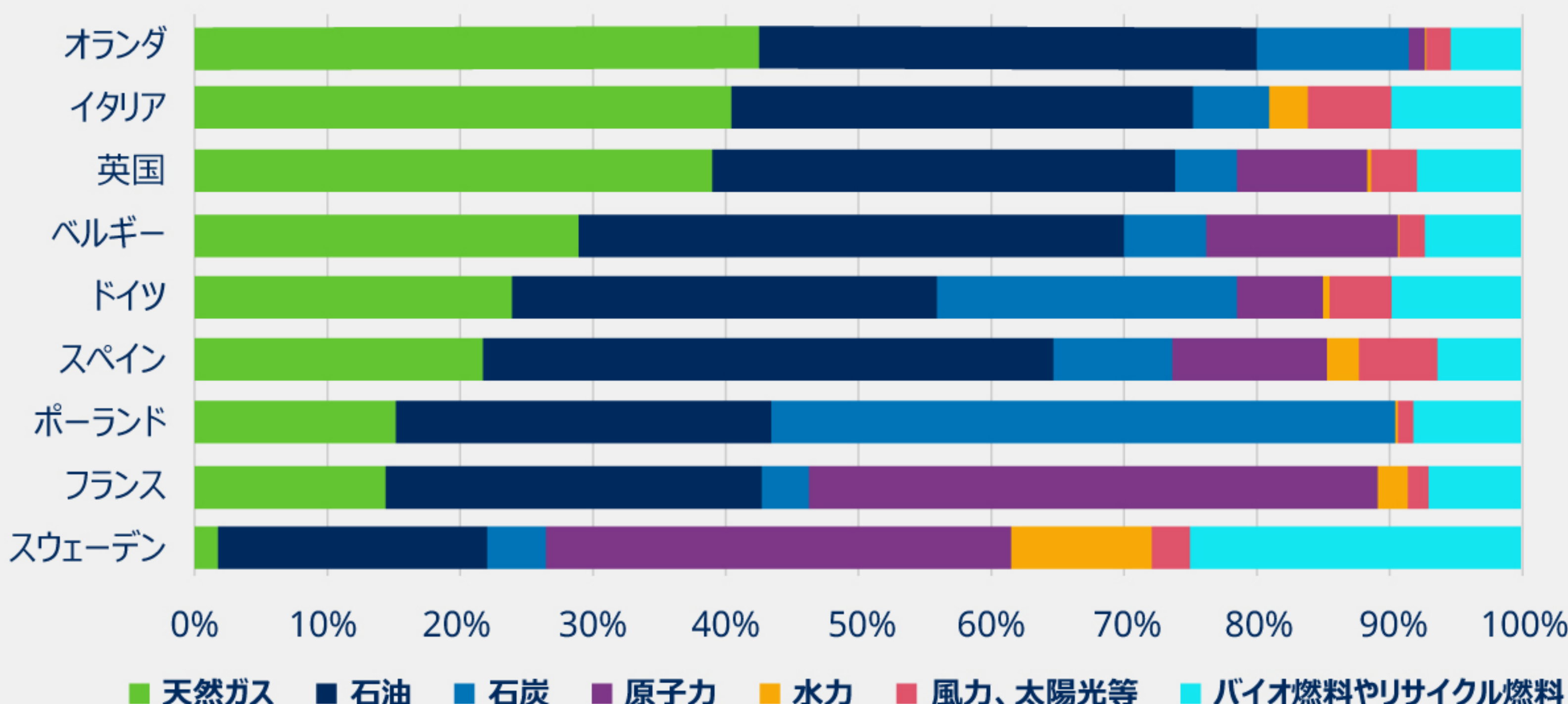


欧州の天然ガス危機による痛みは、国によって大きく異なる



国際エネルギー機関（IEA）の2018年のデータは、天然ガスへの依存度が高い国を示す

主要国のエネルギー供給の割合



出所：各種資料をもとにシュローダー作成。2021年11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。




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）
			
7-9月期の企業決算は、4-6月期程好調とはならなかったものの、多くの企業は業績見通しが堅調であることを示唆しており、株式市場は下支えられると考えます。	世界で流動性縮小が進行中であることへの確信度が上昇しており、これは今後の逆風要因と考えます。	ファンダメンタルズは改善していますが、バリュエーションは割高であり、引き続き過度な水準で推移していることから、やや弱気の見通しを維持しています。	新型コロナウイルスワクチン接種率の上昇や世界経済成長が引き続き支援材料となり、強い需要が見込まれることから、やや強気の見通しを維持しています。

資産クラス	分類	見通し
株式	米国	 割高なバリュエーションや刺激策の緩和は株価の下押し圧力になると考えられるものの、米国企業業績がリターンの源泉となると判断しています。
	欧州	 これまで力強い経済成長を背景に欧州株式を選好してきましたが、今後はそのモメンタムが低減すると考えます。
	日本	 衆院選の結果はすでに日本株式市場に織り込まれ済みと判断しています。また、供給ボトルネックが足かせとなっている製造業により、回復が抑制されていると考えます。
	アジア太平洋（除く日本）	 サプライチェーンの問題は、韓国や台湾の足かせとなっていると考えます。中国株式については、バリュエーションが魅力的な水準になり始めていると判断しています。
	新興国	 ファンダメンタルズの魅力度は引き続き低いと判断しています。新型コロナウイルスワクチンの接種率が低い国々も多く存在しており、経済回復のペースに不透明感が残っています。

資産クラス	分類	見通し
国債	米国	 労働市場のタイト化がインフレ上昇懸念を上昇させ、2022年末に米連邦準備制度理事会(FRB)が利上げに踏み切る可能性もあることから、やや弱気の見通しを維持しています。
	欧州 (ドイツ国債)	 欧州中央銀行(ECB)のハト派な発言を受け、見通しを引き上げました。パンデミック緊急購入プログラム(PEPP)は終了が予定されていますが、新たな支援策が実施される可能性が高いと考えます。
	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)	 インフレ上昇への懸念や経済成長の減速を背景に、見通しをやや弱気に引き下げました。先進国の金融政策の引き締めは、新興国にとって支援材料とはなりにくいと考えます。
	インフレ連動債	 原油価格の上昇と金融政策の正常化など、プラス要因とマイナス要因が入り混じっていることから、中立の見方としています。
投資適格社債	米国	 スプレッド縮小余地が限定的であるほか、利上げを巡り2022年はボラティリティが高くなることを見込まれ、投資家心理や市場のテクニカルに要因に影響を受けやすくなる懸念材料と考えます。
	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、米国投資適格債券よりも欧州投資適格債券を選好しています。
ハイイールド社債	米国	 金利上昇を巡るボラティリティの上昇に、米国投資適格債券は米国ハイイールド債券よりも影響を受けやすい考えることから、ハイイールド債券の選好度を高くしています。
	欧州	 ファンダメンタルズの改善や低いデフォルト率が支援材料であることに加え、米国ハイイールド社債と比べ、スプレッドが広いことが支援材料と考えます。

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		エネルギー価格が高騰した場合の経済減速のリスクに対するヘッジ手段となることから、選好を維持しています。
	金		足元、金価格はボックス相場となっており、中立の見通しを維持しています。
	産業用金属		中国による需要は減速していますが、引き続き、世界経済回復を背景に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		流動性縮小のリスクに対するヘッジ手段として、米ドルは有効と考えることから、やや強気の見通しを維持しています。景気サイクルの成熟に伴い、米ドルロングのポジションの魅力度は増すと考えます。
	ユーロ		ECBはハト派姿勢を継続していることから、やや弱気の見通しを維持しています。
	日本円		ファンダメンタルズ、インフレリスク、金融政策は日本円にとって逆風となると判断しており、見通しをやや弱気に引き下げました。

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