

オミクロン株が米国の金融政策を動かす

オミクロン株の感染拡大は、世界経済の成長を減速させ、インフレ上昇圧力に影響を与える

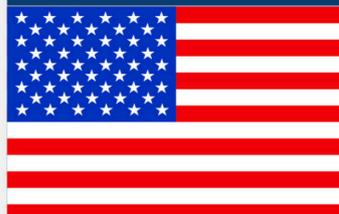
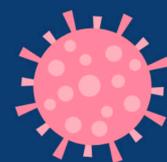


米連邦準備制度理事会 (FRB) の3月の利上げを後押し

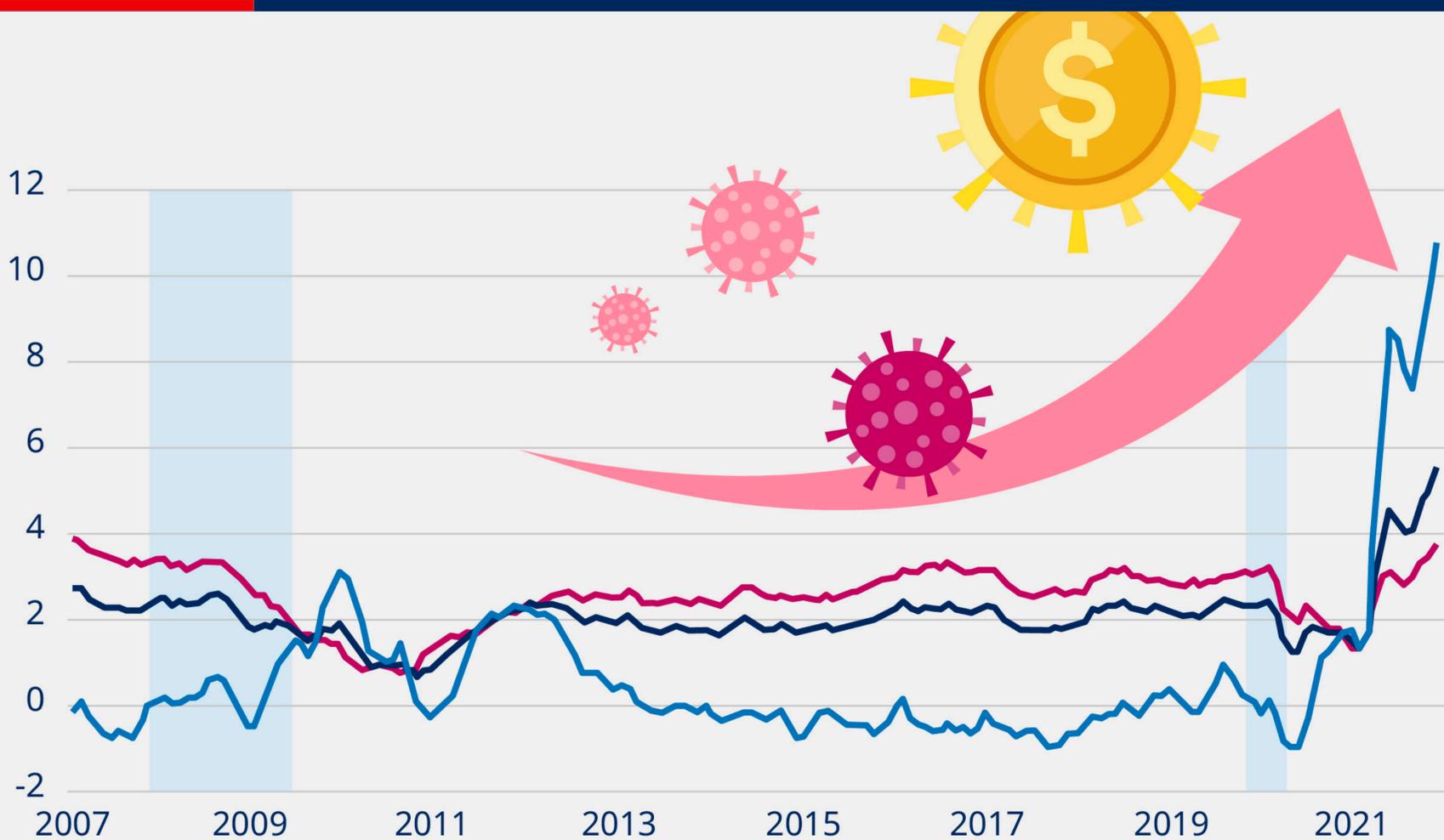


コア・インフレとは？

石油や食品など変動しやすいものを除いたコア・インフレは、物価の傾向をより明確に把握することができます。



米国のインフレ率—財、サービスともに上昇が加速



■ 景気後退局面
 — 米国コア・インフレ率 (前年同期比)
— コア・インフレ率(財) (前年同期比)
 — コア・インフレ率(サービス) (前年同期比)

中国経済：長く暗かったトンネルの先に光が見える？

中国の経済活動は引き続き弱いと見られる

理由は？



輸出の伸び悩み



不動産セクターが直面する課題



政府の「ゼロ・コロナ」政策

金利引き下げと公共部門の支出の増加が功を奏し、今年後半には経済活動が活発化する可能性も。

中国のGDP成長率 (前年比)

4.0%

Q4

2021

vs.

4.9%

Q3

2021

長期的なリターン見通しを上方修正した理由

2021年末に金利見通しを修正。これを踏まえて、キャッシュや債券などの30年リターンの見通しを上方修正。

2024年には実質金利がゼロに近づく予想



主要な中央銀行が、パンデミックに対応するために緊急でとった政策を「正常化」していくため

予想実質金利の推移



出所：各種資料をもとにシュローダー作成。2022年2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。

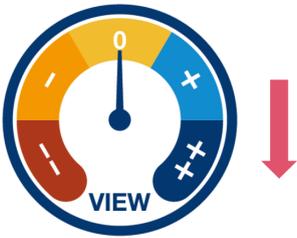
シュローダー・インベストメント・マネジメント株式会社
金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第90号
加入協会 一般社団法人投資信託協会 一般社団法人日本投資顧問業協会
一般社団法人第二種金融商品取引業協会

シュローダー グローバル市場見通し

2022年
2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>景気サイクルの成熟化が進んでおり、今後の主な課題は金利上昇とグロース・モメンタムのピークアウトが挙げられます。流動性の引き締まりを背景に、見通しをやや強気から中立に引き下げました。</p>	<p>米連邦準備制度理事会（FRB）は、インフレに対応するために、タカ派姿勢を維持しており、バリュエーションは引き続き割高と判断しています。</p>	<p>ウクライナ情勢を巡る地政学リスクは上昇しており、投資家心理の悪化につながることから、これまで堅調であったファンダメンタルズがピークとなる可能性も考えられます。</p>	<p>世界中で経済再開の動きが進んでおり、供給はタイトであることから、引き続きやや強気の見通しを維持しています。</p>

資産クラス	分類	見通し
株式	米国	 <p>割高なバリュエーションやFRBによるタカ派姿勢を背景に、米国株式は年初下落しました。さらなる金融政策の引き締めは、今後も市場の重しとなることが見込まれます。</p>
	欧州	 <p>インフレ率の上昇やウクライナ情勢を巡る地政学リスクの高まりを背景に、中立の見通しを維持しています。</p>
	日本	 <p>世界経済が同期して成長する恩恵を日本株式は受けると考えており、足元はその流れに不透明感もあることから、中立の見通しを維持しています。</p>
	アジア（除く日本）	 <p>中国当局は、選別的に経済刺激策を開始しており、金融緩和に動いていることから、中国株式はやや強気の見通しに引き上げています。その他のアジア諸国については、韓国の大統領選挙等、不透明感が引き続き残っており、中立の見通しとしています。</p>
	新興国	 <p>中国当局は金融緩和を実施するなど、先進国と新興国は異なる景気サイクルにあることを背景に、先進国市場よりも新興国市場を選好しています。</p>

資産クラス	分類		見通し
国債	米国		米国経済は継続的に成長しており、賃金上昇は継続、インフレ率もターゲットを上回る水準で推移することが見込まれる中、FRBはさらに引き締め方向に動く可能性が高いと考えます。
	欧州 (ドイツ国債)	 ↓	欧州中央銀行(ECB)は、これまでのハト派姿勢を弱めており、FRBとECBの金融政策の相違は今後解消されていくと考えています。
	新興国 (米ドル建て)	 ↓	バリュエーションは引き続き魅力的と判断していますが、地政学リスクを背景に投資家心理の悪化の可能性があることから、見通しを中立に引き下げました。
	新興国 (現地通貨建て)		バリュエーションやキャリーが魅力的と判断しています。先進国の利回りとの差異は世界金融危機以降の高水準で推移しています。
	インフレ連動債	 ↓	インフレ対応により、実質金利の上昇の可能性があることから、見通しを中立からやや弱気に引き下げました。
投資適格社債	米国	 ↓	景況感はピークアウトしており、中央銀行や地政学リスクを巡る不透明感は今後も継続すると判断することから、スプレッドはさらに拡大すると考えています。
	欧州	 ↓	ECBによるクレジット市場に対する支援策は、従来予想されていたよりも早く終了することが見込まれるため、需給は悪化すると判断しています。
ハイイールド社債	米国		先進国市場のハイイールド債券への選好は維持していますが、米国についてはバリュエーションの魅力度が低いことなどを背景に見通しを中立としています。
	欧州		欧州ハイイールド債券のバリュエーションは米国よりも魅力的と判断しているほか、ファンダメンタルズについても、レバレッジの相対的な低さ等から、米国よりも魅力的であると判断しています。

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		今後も需要の回復が継続すると考えており、やや強気の見通しを維持しています。
	金		金利やFRBの動向に注視する必要があると考えており、中立の見通しを維持しています。
	産業用金属		中国以外の国々による需要の回復が継続しているほか、中国政府による金融緩和・景気刺激策が支援材料と考えています。

資産クラス	分類	見通し	
通貨	米ドル		量的緩和の縮小や利上げはすでに織り込み済みと判断することから、中立の見通しを維持しています。
	ユーロ		ECBはよりタカ派な姿勢を示しており、予想されていたよりも利上げが早期に実施される可能性があることから、見通しをやや強気に引き上げました。
	日本円		米国の利上げ期待の強まりや日本の財政刺激策を背景に、相対的に円以外が選好される可能性があると考えます。

出所：シュロダー。社債に関する見通しは信用スプレッド(デューレーション・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