

シュローダー・リセッション・ダッシュボードが示すもの

シュローダーは米国の景気後退を警告している

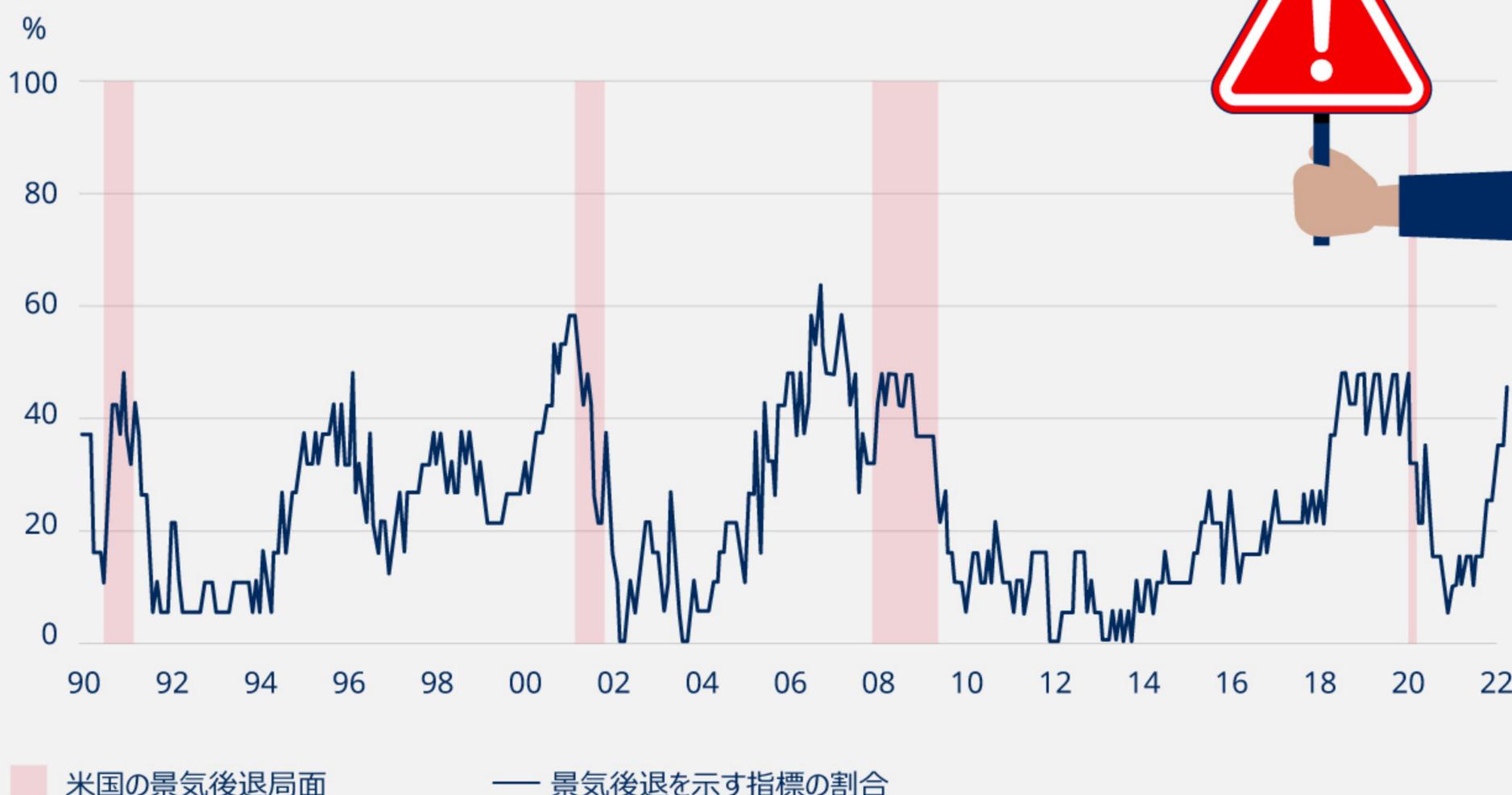


米国経済は、しばしば世界経済の見通しを決定する最大の変動要因になる



世界の全GDPの4分の1以上を占める米国は、依然として世界最大の経済大国

米国の景気後退リスクは上昇



(注) 米国の景気後退局面は、全米経済研究所 (NBER) の定義による

森林破壊： EUの新たな規制による市場への影響は？

EU、二酸化炭素（CO₂）排出量を「輸入」



熱帯雨林は、EU圏向けの家畜の飼育や作物の栽培のために伐採されている



新たな法では、よりサステナブルな消費慣習を促進し、森林破壊を抑制することを目的にしている



1/3

「自然気候ソリューション」により、気候変動目標を達成するために削減すべき、温室効果ガス排出量の3分の1以上を実現することが可能

各地域が「輸入」した森林破壊につながる年間二酸化炭素排出量（2005年-2018年）

メガトン（年）



(注) 各地域が「輸入」した森林破壊につながる二酸化炭素排出量は、森林消失とその後の土地利用による炭素貯蔵量の変化と定義

デフォルトのリスクが高い新興国はどこか

米国連邦準備制度理事会（FRB） が金利を引き上げたため、

一部の国では、国際市場での資金
調達が困難に

192.6%

スリランカの短期
対外債務の外貨
準備に対する比率

スリランカとチュニジアは、**国際通貨
基金（IMF）**に財政的支援が
受けられるように交渉中

他の新興国も追随せざる得ない
可能性あり

（注）短期対外債務とは、公的および民間の外国通貨建ておよび自国通貨建ての、海外投資家に対する全ての債務返済のうち、今後12か月以内に返済しなければならない債務と定義される

出所：各種資料をもとにシュローダー作成。2022年5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のに伴い、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 グローバル市場見通し

2022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）
			
企業業績を巡る不透明感はバリュエーションに、まだ織り込まれていない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。	米国10年国債はフェアバリュエーションの水準にあると判断していますが、実質金利は低いと考えます。インフレの加速が進み、経済成長見通しが減速するなか、ボラティリティが高まることを見込まれるため、より高い利回り水準が求められます。	景気循環モデルは景気減速を示しています。景気減速の局面では、スプレッドの拡大が見込まれますが、足元バリュエーションの改善が進んだことから、中立の見通しを維持しています。	世界経済成長の減速に伴い、特にエネルギーセクターにおいて需要の減少の兆候が見られ始めていることから、見通しを中立に引き下げました。

資産クラス	分類	見通し
株式	米国	 米国株式は引き続き、企業業績成長の減速によるバリュエーションの悪化に特に受けやすいと考えます。
	欧州	 欧州の業績モメンタムはプラスの域に入りましたが、欧州中央銀行(ECB)によるタカ派姿勢が重しとなると考えます。
	日本	 日本はインフレが必ずしもマイナス要因と捉えられない数少ない国であることから、他の先進国と比べてアウトパフォーマンスが見込まれます。
	アジア (除く日本)	 ↑ ロックダウンが緩和され始めたことから、供給ボトルネック問題はある程度緩和されることが見込まれると判断し、中国の見通しをやや強気に引き上げました。中国以外のアジア地域については、やや弱気の見通しを維持しています。
	新興国	 中国を巡る逆風要因は緩和しつつありますが、その他の新興国についてはインフレ圧力が高まっており、中立の見通しを維持しています。

シュローダー グローバル市場見通し

2022年
6月

資産クラス	分類	見通し	
国債	米国		年初来の大幅な金利上昇を受け、エントリーポイントとしてはより魅力的となっておりますが、見通しを引き上げるためにはインフレ圧力の低下が必要となります。
	欧州 (ドイツ国債)		ECBは、7月と9月に利上げ実施の意向を示しています。インフレ圧力が高まる中、さらなる利上げが見込まれます。
	新興国 (現地通貨建て)		スタグフレーション・リスクや景気後退リスクが高まる中、経済環境は引き続き、逆風要因となっています。
	インフレ連動債		ロシア・ウクライナ情勢を巡る不透明感はピークを過ぎた可能性が高く、米連邦準備制度理事会(FRB)の優先事項はインフレ対応となっています。
投資適格 社債	米国		消費者関連はインフレ圧力や景気後退リスクに晒されていることから、見通しを中立に引き下げました。
	欧州		ECBは利上げに転じたとは言え、他国の中央銀行に比べまだ金利水準が高くないことやバリュエーションが相対的に魅力的と判断することから、やや強気の見通しを維持しています。
	新興国 (米ドル建て)		足元のファンダメンタルズの悪化はスプレッドに十分に反映されておらず、他の国々と比べ、バリュエーションの魅力度が低いと判断しています。
ハイイールド 社債	米国		消費者関連へのエクスポージャーが高いことを考慮してやや弱気の見通しを維持しています。
	欧州		スプレッドの水準は相対的に魅力的と判断しますが、ECBによる支援策は見込まれないことから、中立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

2022年
6月

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	 供給サイドの問題は織り込み済みと判断されるほか、世界経済の減速を背景に、需要の減速の兆候が見られ始めています。一方で、ロシアの原油については、欧州による需要の減少は、アジアによる需要により相殺されています。
	金	 金は、FRBが利上げを開始し、景気後退懸念が強まる環境下で上昇する傾向があります。ただし、景気後退懸念が、流動性を縮小させ、金にとってマイナス要因となるリスクもあります。
	産業用金属	 中国におけるロックダウンの緩和を背景に、中国による需要が、先進国で減速する需要を相殺すると考えます。

資産クラス	分類	見通し
通貨	米ドル	 世界経済成長は減速が見込まれるほか、足元でのインフレ率上昇を受けFRBはよりタカ派姿勢を取っており、安全通貨としての米ドルにとって支援材料となります。
	ユーロ	 ECBは金融引き締めを積極的に進めたい一方、それにより欧州圏の国家間のクレジットの格差が、スプレッドの拡大に跳ね返らないかの配慮も必要であり、今後のECBの政策の舵取りを見極める必要があると考えています。
	日本円	 他国でみられる金利上昇が、日本円には重しとなることから、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