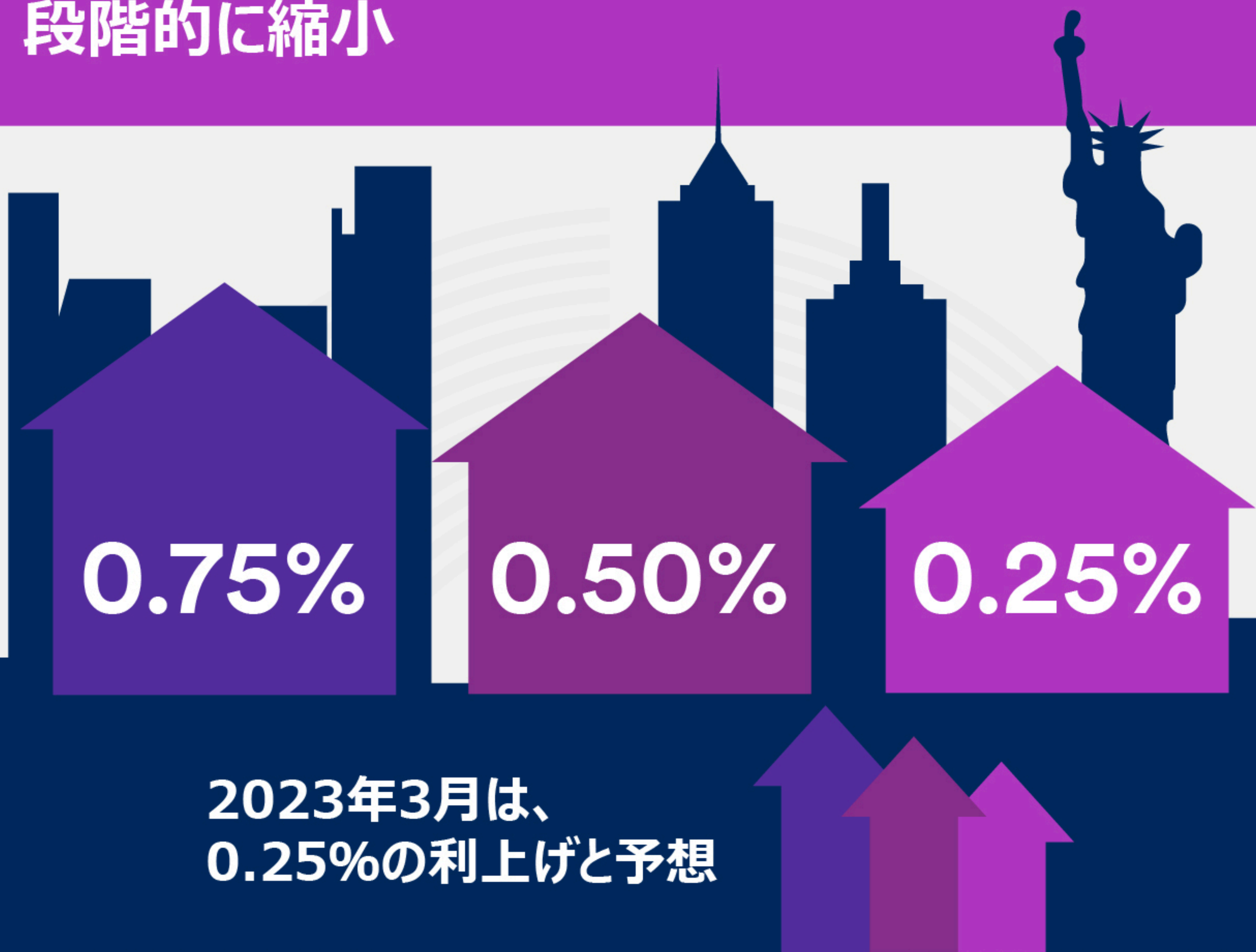


FRB (米連邦準備制度理事会) は利上げ幅を段階的に縮小



FRBは2月に
0.25%の利上
げを実施



0.5%だった12月
の利上げ幅より緩
やかに



11月はさらに
急速な0.75%
の利上げだった

欧州中央銀行 (ECB) は3月 に更なる利上げへ



米国や英国同様、欧州
のヘッドライン・インフレ
率も最近のピーク
から低下

0.5%
2月のECBの
3つの政策金利
を引き上げ

0.5%



インフレ

リスク

しかし、ECBは3月に、
さらに0.5%の利上げ
を行う意向を強く示唆...

とはいえ、インフレとリスクの
関係は、よりバランスの
取れたものになっていると
考える

イングランド銀行 (BoE) は、金利の見通しが高すぎると示唆

< 2%

BoEの消費者物価指数の予想インフレ率 (2024年以降)

BoEは、2%のインフレ目標だけを見ているのではない

市場が予想している金利上昇には届かないと予想

BoEは、間接的に、市場の金利上昇予想が高すぎると示唆

私たちは、英国の金利が今、サイクルのピークを迎えていると見ている

出所：各種資料をもとにシュローダー作成。2023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

シュロダー グローバル市場見通し

2023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）
			
金利のピークアウトは株式バリュエーションへの圧力を緩和しますが、ハードランディングやコアインフレが高止まりするリスクが残ることから、中立の見通しを維持しています。	より高い金利がグロースに影響し始めていることが示唆されているほか、米連邦準備制度理事会(FRB)は、引き続きインフレへの注視を続けることから、ポジティブの見通しを維持しています。	スプレッドが大幅に縮小したことを受け、見通しを中立に引き下げました。	世界経済減速と供給サイドの改善は、コモディティの上昇を限定的にさせると考えます。

資産クラス	分類	見通し
株式	米国	 米国経済は底堅さを見せている一方で、今後、経済減速を想定した場合、足元でのバリュエーション水準は正当化できる水準ではないと考えています。
	欧州	 魅力的なバリュエーション、堅調な企業のバランスシート、中国経済の再開が支援材料となると考えます。
	日本	 バリュエーションが魅力的であるほか、中国経済の再開も支援材料となると考えます。但し、円高の進行は重しとなる可能性があります。
	アジア（除く日本）	 中国の経済再開が考えられていたよりも早く進んでおり、バリュエーションにも割安感があることから、中国の見通しはやや強気を維持しています。ただし、中国以外のアジア地域については、企業業績の低迷がみられており、やや弱気の見通しに引き下げています。
	新興国	 景気後退リスクは、新興国市場にとって過去重しとなってきました。ただし、足元のバリュエーションにはある程度反映されているほか、中国の経済再開は支援材料と考えます。

シュローダー グローバル市場見通し

2023年
2月

資産クラス	分類	見通し	
国債	米国		デスインフレが始まりつつある中、市場の懸念は経済減速を巡る問題にシフトすることが見込まれます。
	欧州 (ドイツ国債)		経済成長が予想を上回る一方でインフレは継続する環境下、欧州中央銀行(ECB)がどこまで利上げを行うか不透明であることから、中立の見通しを維持しています。
	新興国 (現地通貨建て)		引き続きキャリーが魅力的であることから、やや強気の見通しを維持しています。
	インフレ連動債		インフレ率は今後も低下していくことが見込まれるため、米国の名目金利債券を選好しており、インフレ連動債は中立の見通しを維持しています。
投資適格 社債	米国		景気減速または景気後退に向かっている場合、米国市場のバリュエーションは、割高であると判断しています。
	欧州		スプレッドの大幅な縮小を受け、中立の見通しに引き下げました。
	新興国 (米ドル建て)		新興国のファンダメンタルズは引き続き、比較的堅調であることから、やや強気の見通しを維持しています。
ハイイールド 社債	米国		米国のハイイールド債券市場が相対的に大きいことを考えると、今後米国経済が悪化した場合、米国ハイイールド債券市場が脆弱になる可能性が考えられます。
	欧州		バリュエーションの観点から、中立の見通しに引き下げましたが、スプレッド水準は、米国と比較すると、小幅に魅力度があると考えます。

シュロダー グローバル市場見通し

2023年
2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		中国の経済再開を織り込み原油市場は横ばいとなっていますが、天然ガスは、暖冬や供給の拡大から、大きく下落しています。見込まれる経済減速に伴う需要の減速は、中国の経済再開の影響を相殺すると考えます。
	金		経済成長の減速、実質金利のピークアウトは金価格の支援材料となりますが、足元の上昇を受け、中立の見通しを維持しています。
	産業用金属		中国のゼロコロナ政策の終了を受けたセンチメントの改善を背景に上昇しましたが、さらなる上昇には不動産などの産業用金属への感応度が高いセクターの回復が必要となると考えます。

資産クラス	分類	見通し	
通貨	米ドル		米ドルはピークを迎えたと考える他、他国中央銀行の政策金利との金利差が縮小していることも米ドルにとっては重しとなります。
	ユーロ		欧州の経済成長は、相対的に悪くはないですが、インフレが継続していることから、中立の見通しを維持しています。
	日本円		先般行われた日銀のイールドカーブ・コントロールの見直しが金融政策引き締めの一歩となる可能性もあり、日本円にとっては支援材料と考えます。

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