

## シュローダー・スナップショット

# マルチアセット・ビュー グローバル市場見通し

2023年12月

見通しの表示： ● 強気 ● 中立 ● 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）
ソフトランディングの大部分が市場に織り込まれたと判断することから、見通しを中立に引き下げました。株式上昇が広範囲の銘柄に拡大するに伴い、選別的な投資機会が存在すると考えます。	金利は低下、リスク資産は上昇し、市場には大幅な利下げが織り込まれたことから、見通しを中立に引き下げました。さらなる金利の低下には、ハードランディングのリスクの上昇が必要になると考えます。	スプレッドの縮小が大幅に進んだことや、ファンダメンタルズが減速し始めていることを背景に、見通しを中立に引き下げました。	エネルギー市場の供給状況が不安定であることや、金を買われすぎである可能性を考慮し、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	一部の大型ハイテク株がけん引していた状況から、上昇はより広範囲に拡大すると考えていることから、S&P均等加重指数を選好しています。
	欧州	これまで過度に悲観的な見方が織り込まれた欧州株式のバリュエーションは相対的に魅力的であるほか、欧州中央銀行(ECB)は、主要中銀の中で最初に利下げに踏み切ると考えられることが前向きな要因と考えます。ただし、米国の金融政策の動向などがリスク要因であることから中立の見通しを維持しています。
	日本	長期的には成長が見込まれますが、短期的には円高が見込まれるため、見通しを中立に引き下げました。
	アジア（除く日本）	中国では輸出サイクルの回復や、当局による刺激策が実施される可能性があります。軟調な住宅市場が重しとなることから中立の見通しを維持しています。中国以外のアジアも中立の見通しとしています。
	新興国	製造業の回復が支援材料となる地域もあると判断しており、中立の見通しを維持しています。










最終ページの「本資料に関するご留意事項」を必ずご覧ください。本資料に記載された見解はシュローダーのエコノミクス・チームによるものであり、必ずしも他のシュローダーの見解と同一であるとは限らず、シュローダーが提供する運用戦略やポートフォリオに反映しているものでもありません。将来の動向や予測の実現を保証するものではなく、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。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。

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

Schroders

資産クラス	分類	見通し
国債	米国	 市場には複数回の利下げが織り込まれ済みであることから、見通しを中立に引き下げました。さらなる利下げが織り込まれるためには、ハードランディングの可能性が上昇する必要があると考えます。
	欧州 (ドイツ国債)	 短期金利には利下げが織り込まれたと考える一方で、より中期の債券については、ユーロ圏の景気後退入りなどが支援材料となると考えます。
	新興国 (現地通貨建て)	 今後数か月間で、FRBがハト派な姿勢を取ることでドル安が進む可能性があり、そうなった場合、新興国市場には支援材料ですが、ハードランディングはリスクとして残ることから、中立の見通しを維持しています。
	インフレ連動債	 インフレ再燃のリスクはあるものの、中短期的にはFRBによるこれまでの利上げにより、インフレが抑制されると考えることから、中立の見通しを維持しています。
投資適格社債	米国	 米国投資適格社債はスプレッドが大幅に縮小したことから、バリュエーションの魅力度が低下しています。
	欧州	 米国と比べるとスプレッドの縮小が限定的であったことから、相対的なバリュエーションの魅力度は高いと言えますが、全体的に中立の見通しに引き下げました。
	新興国 (米ドル建て)	 起債が限定的であることは支援材料ですが、引き続き、割高であることから、中立の見通しを維持しています。
ハイイールド社債	米国	 デフォルト率は上昇しているものの、今のところ抑制された水準であることや、ポジティブキャリーを考慮して、強気の見通しを維持しています。
	欧州	 デフォルト率が緩やかに上昇している点を警戒しており、中立の見通しを維持しています。

最終ページの「本資料に関するご留意事項」を必ずご覧ください。本資料に記載された見解はシュローダーのエコノミクス・チームによるものであり、必ずしも他のシュローダーの見解と同一であるとは限らず、シュローダーが提供する運用戦略やポートフォリオに反映しているものでもありません。将来の動向や予測の実現を保証するものではなく、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。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。

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	 OPEC加盟国は減産に合意しましたが、その遵守状況については信頼性が低く、さらなる減産は難しい状況となっている一方で、米国の産油状況は改善が継続していることから、供給増が見込まれます。
	金	 足元の水準は買われすぎであると判断することから、見通しを中立に引き下げました。
	産業用金属	 供給サイドは引き続きタイトですが、需要の動向が不透明であることから、中立の見通しを維持しています。

資産クラス	分類	見通し
通貨	米ドル	 欧米の政策金利は相違が生じてくることが見込まれますが、FRBが予想よりもハト派であり、市場では過度に利下げが織り込まれていることから、見通しを中立に引き下げました。
	ユーロ	 ユーロ圏経済見通しが軟調であることから、ECBは主要国の中で最初に利下げに踏み切ると考えます。ただし、FRBは予想外にハト派、ECBはよりタカ派な姿勢を示していることから、見通しを中立に引き上げました。
	日本円	 日本銀行はマイナス金利を解除する可能性が高まっていますが、経済成長や賃金上昇が十分でなく、当面慎重な姿勢を取ることが見込まれることから、中立の見通しを維持しています。

本資料に記載された見解はシュローダーのエコノミクス・チームによるものであり、必ずしも他のシュローダーの見解と同一であるとは限らず、シュローダーが提供する運用戦略やポートフォリオに反映しているものでもありません。将来の動向や予測の実現を保証するものではなく、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。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。

出所：シュローダー。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。

### 投資で、変化を加速

1870年（明治3年）、日本初の国債発行の主幹事として鉄道敷設に貢献したシュローダー。この一つの投資が日本近代化の一步となったように、投資は世界を変えていく力になると私たちは信じています。「増やす」だけじゃない、よりよい明日をつくる投資を、これからも、皆さまとともに。

