

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

2024年1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）
引き続きソフトランディングを見込む一方で、ソフトランディングシナリオの大部分は市場に織り込まれ済みであると判断することから、中立の見通しを維持しています。	バリュエーションはフェアな水準に転じましたが、ここからの金利の低下には、さらなる経済指標の減速が必要になると考えます。	足元でのスプレッドの縮小により、バリュエーションは割高の水準と判断しており、中立の見通しを維持しています。	供給能力は十分である中、需要の伸びは緩やかであることから、中立の見通しを維持しています。金については、米国で利下げが見込まれることから、見通しを強気に引き上げました。

資産クラス	分類	見通し
株式	米国	足元のマクロ環境が支援材料となるセクターもありますが、中期的には米国経済は減速する可能性が高く、バリュエーションは割高であることから、中立の見通しを維持しています。
	欧州	欧州株式のバリュエーションは魅力的ですが、欧州経済見通しに懸念が残ることから、中立の見通しを維持しています。
	日本	長期的には、構造的な変化が日本株式の支援材料と考える一方で、円高の進行が継続した場合、市場の重しとなることが見込まれます。
	アジア（除く日本）	中国株式のバリュエーションやテクニカル要因は先進国に比べて魅力的ですが、中国経済や不動産セクターを巡る不透明感を考慮し、中立の見通しとしています。中国以外のアジア株式についても中立の見通しを維持しています。
	新興国	世界の財需要の回復を巡る不透明感から、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	 労働市場の底堅さが継続する中で、市場は2024年に複数回の利下げを織り込んでいます。ただし、我々は市場に織り込まれている利下げを正当化する程に、経済は減速していないと判断しています。
	欧州 (ドイツ国債)	 市場は、3月に欧州中央銀行(ECB)による利下げを織り込んでいますが、インフレ率は引き続き高水準であり、経済指標は強弱入り混じることから、中立の見通しを維持しています。
	新興国 (現地通貨建て)	 米連邦準備制度理事会(FRB)のハト派なトーンは、米ドル安を促す可能性があり、新興国市場にとっては支援材料となりますが、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	 賃金上昇が継続することによって、インフレ率が高止まりする可能性があることから、見通しを強気に引き上げました。
投資適格社債	米国	 FRBのハト派な発言を受け、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	 ソフトランディングシナリオの大部分は、すでに市場に織り込まれていると判断しています。
	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	 バランスシートの堅調さは継続しているものの、バリュエーションの魅力度が低下したことから、見通しを中立に引き下げました。
	欧州	 バリュエーションはより魅力的と判断しますが、デフォルト率や欧州経済見通しが懸念点であることから、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	 需要の減速が見込まれており、それに対応する供給は十分可能であることから、原油市場のバランスはとれていると考えています。
	金	 今後利下げが見込まれる中で、金は魅力的なリスク/リターン水準であると考えのほか、中央銀行や中国市場による需要を考慮して、見通しを強気に引き上げました。
	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	 FRBによる最初の利下げが遅れることにより、過度な利下げを織り込んでいる市場が影響を受けるリスクを反映し、米ドルの見通しを強気に引き上げました。
	ユーロ	 市場は2024年に複数回の利下げを織り込んでいますが、ECBは相対的にタカ派な姿勢を維持しており、賃金上昇によるインフレ圧力について再強調しています。
	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。

