

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2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）
経済成長の観点でアップサイドのサプライズが継続しており、見通しを強気に引き上げました。	早期利下げ期待が後退し、バリュエーションの観点で投資妙味は高まりましたが、足元の底堅い経済を踏まえるとハードランディングのリスクが残っており、中立の見通しを維持しています。	バリュエーションは割高な水準にあると見っていますが、社債に対する旺盛な需要と良好な企業ファンダメンタルズを考慮し、中立の見通しを維持しています。	地政学リスクが高まっているものの、供給は十分であるため中立の見通しを維持しています。ただし、金については、金利低下の恩恵を受けると考え、強気の見通しを維持しています。

資産クラス	分類	見通し
株式	米国	米国の底堅い労働市場、消費者信頼感の改善、そしてコアインフレ率の低下を踏まえ、見通しを強気に引き上げました。
	欧州	製造業の関連指標は、欧州経済が最悪期を脱し、好転に向かう兆候を示唆していることから、見通しを強気に引き上げました。
	日本	業績の上方修正が相次ぐ等、企業ファンダメンタルズが良好であることから、見通しを強気に引き上げました。日経平均は、1989年に付けた史上最高値付近で取引されていますが、割高な水準ではないと考えています。
	アジア（除く日本）	中国株式については、当局の景気刺激策が不十分であることや不動産セクターの不透明性を懸念していますが、割安な水準にあるため中立の見通しを維持しています。台湾および韓国株式については、製造業の回復から恩恵を受けると考え、強気としています。
	新興国	製造業は回復の兆候が見られますが、その恩恵は国や地域によって様々です。新興国全体に対しては、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	 早期利下げ期待は後退し、バリュエーションの観点で投資妙味は高まりましたが、十分に割安な水準にあるとは考えておらず、中立の見通しを維持しています。
	欧州 (ドイツ国債)	 インフレ圧力は緩和している一方、賃金上昇率は高水準にあります。欧州経済が低迷を続けた場合のヘッジとして働く可能性がありますが、中立の見通しを維持しています。
	新興国 (現地通貨建て)	 ソフトランディングは米ドル安、エマージング国の金利低下につながると見えています。しかし、米国の労働市場は依然として底堅く、ハードランディングのリスクが残っていることから、中立の見通しを維持しています。
	インフレ連動債	 ベース効果が薄れる中、インフレが再加速する可能性を踏まえ、強気の見通しを維持しています。
投資適格社債	米国	 割高な水準にありますが、良好な企業ファンダメンタルズと社債に対する旺盛な需要を考慮し、中立の見通しを維持しています。
	欧州	 バリュエーションはフェアな水準にありますが、指数構成銘柄のクオリティが高いことやインタレスト・カバレッジ・レシオが健全な水準にあることを踏まえ、中立の見通しを維持しています。
	新興国 (米ドル建て)	 全般的に割高であり、中立の見通しを維持しています。
ハイイールド社債	米国	 割高な水準にあると考えているものの、ダウサイドリスクは限定的であるとされており、中立の見通しを維持しています。
	欧州	 ECBのハト派的なコメントを受けて、欧州ハイイールド社債は上昇しました。割安な状態で残っている銘柄は、財務的リスクが高い企業のみであり、中立の見通しを維持しています。

最終ページの「本資料に関するご注意事項」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	 中東情勢は悪化していますが、OPEC+はさらなる追加減産の合意には至っていません。OPEC非加盟国からの原油供給も底堅いとして、中立の見通しを維持しています。
	金	 今年後半に実質金利が正常化することを見込んでいるほか、金はインフレ目標への回帰が難航した場合のヘッジになり得る可能性があり、強気の見通しを維持しています。その他、中国からの金需要が増加していることも追い風となっています。
	産業用金属	 供給は引き続きタイトですが、中国の不動産セクターや再生可能エネルギーセクターからの需要は低迷すると見えています。中国以外の地域からの需要も減速傾向であることから、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	 市場予想と比較し、FRBによる利下げ開始時期は後ずれし、2024年の利下げ幅も限定的となる可能性があるほか、キャリーはプラスであるため、強気の見通しを維持しています。
	ユーロ	 製造業は好転の兆候を示しており、欧州経済の景気サイクルは底を打った可能性があります。ただ、ECBのコメントはハト派に変わりつつあり、中立の見通しを維持しています。
	日本円	 日本銀行がイールドカーブコントロールを解除する時期については未だ不透明であり、円高を招く新規材料にも欠ける中、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(デレージョン・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、策定時点得知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。



創業から200年超、日本に根ざして50年。  
 卓越した資産運用サービスをお届けするため、  
 私たちの視線が向かうのは、いつもひとつ先の未来。  
 今また新たな投資機会の発掘に向け、  
 シュローダーは動き出しています。

