






株 式	国 債	社 債	コモディティ（商品先物）
			
世界的に景気回復が株式市場を引き続き下支えしていると見えています。ただし、一部先進国の主要経済指標の弱まりを受けて、今後株式市場の上昇に一服感がでる可能性も予想されます。	バリュエーションの観点で割高感がある一方、先進国・新興国両地域のインフレ率が抑制されており、足元利回りが大幅に上昇する兆しがみられないことから、中立の見通しを維持しています。	社債の信用スプレッドは底堅く推移していますが、割高感が強まっているため、リスク調整後リターン観点で魅力が薄れてきていると考えます。	景気回復はコモディティ市場にとって好材料である一方、市場モメンタムが悪化していることから、中立な見通しとしつつ慎重な姿勢をとっています。




資産クラス	分類	見通し
株 式	米国	 株価バリュエーションの観点で割高感が強まっていますが、他の株式市場に比べてディフェンシブな特性を考慮し、中立な見通しを維持しています。
	欧州	 対米ドルでユーロ高が続く中、欧州の企業業績に著しい改善がみられます。また、欧州中央銀行（ECB）が緩和的な金融政策を継続していることは、欧州株式市場にとって好材料であり、株価バリュエーションも魅力的な水準にあると考えます。
	日本	 企業業績の改善に支えられて、上場企業の配当額も過去最高を更新する見通しの中、株価バリュエーションも魅力的な水準にあると考えます。ただし、依然として円相場の動向に影響されやすい環境にあることから、中立な見通しを維持しています。
	アジア太平洋（除く日本）	 アジア太平洋地域（除く日本）の中でも、オーストラリア株式に対して弱気の見通しを維持しています。エネルギーなどのコモディティ価格の下落が企業業績の重荷となり、個人消費など同国の主要経済指標に陰りがみられます。
	新興国	 新興国経済が緩やかな回復軌道に戻る中、米ドルの下落は新興国株式にとって好材料であると言えます。また、株価バリュエーションも魅力的な水準にあると考えます。

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

資産クラス	分類	見通し	
国債	米国		バリュエーションの観点で割高感があるものの、インフレ率が低位で推移していることを受けて、中立の見通しを維持しています。
	欧州 (ドイツ国債)		ECB は緩和的な金融政策を継続していますが、欧州経済の回復が続いていることを受けて、やや弱気の見通しを維持しています。
	新興国 (米ドル建て)		バリュエーションの観点で相対的に投資妙味が薄いと考え、中立の見通しを維持しています。
	新興国 (現地通貨建て)		新興国経済が緩やかな回復軌道に戻る一方、インフレ率が低位安定しているうえ、実質利回りが魅力的な水準にあることを受けて、やや強気の見通しを維持しています。
投資適格社債	米国	 ↑	過去の平均水準と比較して、バリュエーションの観点で割高感があると考えます。ただし、低成長の環境下では魅力的な収益源と評価し、見通しを弱気からやや弱気に引き上げました。
	欧州		ユーロ圏の政治リスクは後退したものの、信用スプレッドの縮小や ECB による金融政策の今後の行方などが懸念材料として挙げられるため、引き続き慎重な姿勢を維持しています。
ハイイールド社債	米国		バリュエーションの観点で割高であると考え一方、原油価格の下落局面で信用スプレッドが比較的安定して推移したことを受けて、米国ハイイールド社債市場の需要は引き続き底堅いと見えています。
	欧州		バリュエーションの観点で割高であると考え一方、欧州経済の回復が市場を引き続き下支えすると考えます。
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	 ↓	石油輸出国機構（OPEC）が協調減産を続けても、米国の産油量が増加傾向にあるうえ、減産の枠外とされたリビア、ナイジェリアなどの石油の輸出量が回復していることを受けて、原油市場の需給改善ペースが遅れると予想されるため、見通しをやや強気から中立に引き下げました。
	金		金価格は、実質金利と逆の相関関係にあると考えられます。足元、実質金利はレンジ内で推移しているうえ、米連邦準備制度理事会（FRB）の利上げが緩やかなペースであることを受けて、中立の見通しを維持しています。
	産業用金属		中国政府の金融引き締めによる産業用金属市場の先行き懸念を勘案し、中立な見通しを維持しつつ慎重な姿勢をとっています。

資産クラス	分類	見通し	
通貨	米ドル		依然として米国のマクロ経済は「強いドル」を促すほど強い環境とは言い難いものの、一部の主要通貨（G10の国の通貨）に対して、米ドルの上昇余地が残されている可能性があると考えます。
	ユーロ		世界的に緩やかな経済成長が続く中、貿易相手国との成長格差の影響から、ユーロも徐々に上昇すると予想します。
	日本円	 ↓	日銀が金融緩和政策を継続する中で、米国の利上げが続く環境下では円が上昇する可能性は薄いと判断し、見通しを弱気に引き下げました。

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が作成したものであり、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。本資料は法令に基づく開示書類ではありません。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、将来の投資成果を示唆、保証あるいは約束するものではありません。本資料中にシュローダーのコメントが含まれる場合、かかるコメントはシュローダー独自のものであり、必ずしも一般的なものであるとは限りません。また、本資料中のシュローダーのコメントは、当該コメントを提供した本人もしくは当該運用チーム等のコメントであり、他のシュローダーの資料等に含まれるコメントと必ずしも一致しません。本資料に見通しや分析結果等が含まれる場合、当該見通しや分析結果等は、作成時点の考えに基づくものであり、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。またこれらは将来の投資成果を示唆、保証あるいは約束する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。