





株 式	国 債	社 債	コモディティ（商品先物）
			
世界的な景気回復を受けて、企業業績の上振れが見込まれるうえ、主要中央銀行が金融緩和政策を継続していることも、株式市場全般の押し上げ材料になると考えます。	引き続きバリュエーションの観点で、割高感があると見ています。また、世界的な景気回復も、国債市場にとってマイナス材料と言えます。	社債の信用スプレッドは底堅く推移していますが、引き続き割高感が強まっているため、リスク調整後リターンの観点で魅力が薄れてきていると考えます。	コモディティ市場の勢いが鈍ってきており、当面全般的に価格の低迷が予想されます。




資産クラス	分類	見通し
株 式	米国	 他の国・地域と比べて米国株式市場は上昇余地が限定的であると判断し、やや弱気の見通しを維持しています。
	欧州	 欧州は、広範に経済成長の回復、健全な企業業績の改善ベースなどがみられることから、やや強気の見通しを維持しています。
	日本	 企業業績のさらなる拡大が期待される中、株価バリュエーションは相対的に割安であることを受けて、やや強気の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（除く日本）地域の大半を占めるオーストラリアについては、国内の政策先行き不透明感や弱含む経済指標などが、同株式市場の重荷になると予想され、中立な見通しを維持しています。
	新興国	 新興国株式市場は景気サイクルに敏感に反応する傾向にあることから、今後も世界的に景気が回復軌道をたどれば、さらなる上昇が見込めると考えます。

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	 ↓ 足元の市場は、2018年未までの追加利上げの回数が緩慢なものにとどまると予想しているほか、米国の経済成長とインフレ率が低位で推移すると見込んでいます。このような見方が織り込まれた米国国債市場は、バリュエーションの観点で割高感があると考えられるため、見通しをやや弱気に引き下げました。
	欧州 (ドイツ国債)	 欧州経済の回復を受けて、今後欧州中央銀行（ECB）が量的金融緩和の規模を縮小する可能性も出てきたため、やや弱気の見通しを維持しています。
	新興国 (米ドル建て)	 信用スプレッドの縮小余地は限定的と考えます。また、今後先進国の社債市場の信用スプレッドが拡大、あるいは主要中央銀行が金融引き締めへ転じた場合、債券の利回りが上昇（価格が下落）することも予想されます。
	新興国 (現地通貨建て)	 バリュエーションの観点で相対的に魅力的な水準にあると考える一方、市場がやや過大評価しているとみられるため、中立な見通しを維持しています。
投資適格社債	米国	 過去の水準と比較して、バリュエーションの観点で割高感が強まっており、リスク調整後リターン観点でも、投資妙味が薄れてきていると考えます。
	欧州	 ユーロ圏の政治リスクは後退したものの、すでに信用スプレッドが縮小していることや 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、慎重な見方を維持しています。
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、経済成長とインフレ率が低位にとどまっている環境は、市場のプラス要因と言えます。
	欧州	 欧州経済の回復は市場の支援材料であるものの、バリュエーションの観点でかなり割高であるため注視しつつ、中立な見通しを維持しています。
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	 米国の産油量が増加傾向にあるうえ、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、石油輸出国機構（OPEC）による減産の効果は薄らぐとの懸念が強まっています。
	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、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が産業用金属市場に影響をもたらしていることから、引き続き注視する必要があると考えます。

資産クラス	分類		見通し
通貨	米ドル		トランプ政権が打ち出す減税とインフラ投資などの経済政策も、短期的には実現が先送りされるとの見方もあり、中立の見通しを維持しています。
	ユーロ		欧州の景気回復が、通貨ユーロを引き続き下支えすると見えています。
	日本円		世界的に景気が回復する中、日銀が金融緩和政策を継続する環境下では、円が上昇する可能性は低いと考えます。

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。