



株 式	国 債	社 債	コモディティ（商品先物）
			
<p>世界経済の堅調な回復が企業業績を下支えています。こうした企業業績の拡大が株式市場全般の押し上げ要因になると見えています。</p>	<p>バリュエーションの観点で割高感があるうえ、世界的な景気回復や金融引き締め観測なども国債市場のマイナス要因と考えます。足元では金利が上昇しましたが、ファンダメンタルズの改善よりも地政学的リスクに起因していると考えています。</p>	<p>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いと考えます。</p>	<p>世界的な景気回復がコモディティ市場を後押しし、市場の勢いにも反転の兆しがみられます。</p>




資産クラス	分類	見通し
株 式	米国	 ↑ <p>株価バリュエーションは割高であるものの、米国の景気は底堅く、一部に投資妙味もまだ残されていると考えます。</p>
	欧州	 <p>欧州は、広範に経済成長の回復がみられます。ただし、足元まで通貨ユーロが上昇基調にあり、企業業績の下押し要因となる可能性が懸念されます。</p>
	日本	 <p>景気回復、物価上昇の兆しに加えて、企業統治（コーポレートガバナンス）改革の効果がようやく見え始めてきたため、やや強気の見通しを維持しています。</p>
	アジア太平洋（除く日本）	 <p>香港およびシンガポールの株式市場が好調な中、アジア太平洋（除く日本）株式市場の大半を占めるオーストラリアが弱含んでいるため、中立な見通しを維持しています。</p>
	新興国	 <p>新興国経済が回復する中、米ドルの下落は同市場にとって追い風となっていることから、やや強気の見通しを維持しています。</p>

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		2018 年末までの追加利上げの回数が緩慢なものにとどまる可能性は市場に織り込まれつつある一方、米連邦準備制度理事会（FRB）のバランスシートの縮小開始がマイナス要因として十分考慮されていないと考えます。
	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引き続き魅力的な水準にある中、資金流入が依然として堅調なうえ、ブラジルやインドなどの主要新興国での利下げの動きはすでに市場に織り込まれているとみられ、やや過熱感があると考えます。
投資適格社債	米国		バリュエーションの観点で割高感が強まっているうえ、米国は景気拡大局面の終盤に差し掛かっていると考えられ、今後下落リスクが懸念されるため、慎重な姿勢をとっています。
	欧州		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る一方、低いデフォルト（債務不履行）率などにより、信用スプレッドの縮小が継続していることから、中立の見通しを維持しています。
	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	 ↑	原油価格はレンジ内で推移すると予想する中、先物価格が改善してきたことから、見通しをやや強気に引き上げました。
	金		投資家資金の流入を受けて、想定よりも金価格は底堅く推移しました。ただし、実質金利がレンジ内で推移していることを受けて、中立な見通しを維持しています。
	産業用金属		引き続き予想以上に堅調な需要を示していますが、中国政府の金融引き締めにより、今後も需要拡大が見込めるか不透明であるため、中立な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		緩やかな米国の経済成長、相対的に低いインフレ率、主要国と米国との金融政策の格差縮小、高い流動性などの要因を考慮し、見通しをやや弱気に引き下げました。
	ユーロ		今後もゴルディロックス（過熱も冷え込みもない、適温状態）経済が持続すると考えます。こうした投資環境は通貨ユーロを引き続き下支えすると見ています。
	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依然として低いと考えます。

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(デレギュレーション・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。