

シュロダー グローバル市場見通し

2018年
12月

マルチアセット運用チームによる各金融市場の月次見通し

見通しの表示：++強気、+やや強気、0中立、-やや弱気、--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）
			
これまでの調整をうけて、バリュエーション（価値評価）は適正水準に回帰してきたと考えています。但し、同時に市場モメンタム（相場の勢い）が低下し、市場の変動性も高位で推移していることから、今後の動向を注視していく必要があると考えています。	足元明らかになった経済指標は市場予想を下回るものが散見され、国債にとっては支援材料ではあるものの、同時に国債利回りが低下（価格が上昇）したことで、利回りの魅力度が低下したと考えられるため、やや弱気の見通しを維持しています。	社債市場は総じてスプレッド（利回り格差）が拡大しています。また、企業のレバレッジ（債務）の上昇が懸念され、やや弱気の見通しを継続します。	コモディティの価格構造は以前に比べ魅力度が低下してきたと考えています。その中、金に関しては、質への逃避の際のヘッジとしての役割があることから、前向きに見ています。




資産クラス	分類	見通し
株式	米国	 企業業績は下方修正済みであることには注意を要するものの、来期の企業業績予想はプラスであり、株式市場の下支え要因になると考えられます。
	欧州	 域内政治・経済情勢には、引き続き不透明感があることは業績の下押し圧力になる可能性があると考えており、引き続き見通しを中立としています。また、ユーロが対他通貨で相対的に上昇する可能性があることと見込んでおり、その場合の欧州域内の企業業績への影響を注視する必要があると考えています。
	日本	 生産性は改善基調にあり、企業の設備投資も堅調に推移すると考えられます。こうしたファンダメンタルズの改善が支援材料になると考えており、やや強気の見方を維持します。
	アジア太平洋（除く日本）	 貿易摩擦問題を有するほか、国別に固有のリスク要因を抱えており、企業収益の下押し要因となる可能性もありますが、株価バリュエーションの観点からは魅力度があると考えており、中立の見通しを維持します。
	新興国	 これまでの株価調整をうけ、バリュエーションの観点での魅力度が高まっていると判断されます。また、今後の米ドルの動向に一部拠る部分もありますが、基本的には企業収益の改善が見込まれるため、やや強気の見通しを維持します。

資産クラス	分類		見通し
国債	米国		足元明らかになった経済指標は市場予想を下回るものが散見され、国債にとっては支援材料ではあるものの、同時に国債利回りが低下（価格が上昇）したことで、利回りの魅力度が低下したと考えられ、やや弱気の見通しを継続します。但し、国債の持つ景気減速局面での分散投資効果には着目しています。
	欧州 (ドイツ国債)		債券利回りの魅力度は低位であり、バリュエーションは割高であると考えています。一方、足元明らかになった経済指標は市場予想を下回るものが散見され、市場参加者が債券保有を積み増す可能性があるかと判断、見通しをやや弱気から中立に引き上げました。
	新興国 (米ドル建て)		新興国のファンダメンタルズには格差があるものの、総じて企業収益が底堅く推移している新興国社債を、新興国国債に比べて選好しています。
	新興国 (現地通貨建て)		景気のリスク要因が散見されることから動向を注視しつつ、見通しを中立で維持しています。バリュエーションが改善しているものの、見通しの引き上げには、もう一段の不透明感の払しょくが待たれます。
	インフレ連動債		通常、景気サイクルの後期には需給の引き締めから物価は上昇基調になると考えますが、足元原油価格が大幅な調整局面を迎えていることから、その影響が減じられると判断、見通しをやや強気から中立に引き下げました。
投資適格社債	米国		前月に引き続き、一部企業ではレバレッジの上昇などが注視され、今後の更なるスプレッド拡大の可能性も有ると考えており、やや弱気の見通しを維持しています。
	欧州		欧州企業のファンダメンタルズは足元相対的に底堅く推移していると考えられる一方、域内政治・経済情勢には、引き続き不透明感があることなどが、企業業績の下押し要因になると考えられます。見通しはやや弱気を継続しています。
ハイイールド社債	米国		米国ハイイールド市場の需給の悪化が懸念される中、バリュエーションの観点で割高感があり、市場の流動性が低下した際の脆弱性があることから、やや弱気の見通しを維持しています。
	欧州		欧州のハイイールド市場は、量的金融緩和の正常化のなかで緩やかに利回り上昇の圧力が掛かるとみているため、やや弱気の見通しを維持しています。

シュローダー グローバル市場見通し

2018年
12月

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		予想外の原油の生産調整や地政学的リスク（イラン、リビア、ベネズエラの問題等）を誘因とする供給削減が起こらなければ、現在の原油の需給バランスは維持されると考えることから、見通しを引き続き中立とします。
	金		金に関しては、リスク資産を中心に変動性の高い展開となった場合の逃避資産としての役割があることから、見通しを中立からやや強気に引き上げました。但し、金には米ドルとの逆相関性もあるため、米ドルの推移を注視する方針です。
	産業用金属		足元、貿易摩擦問題や世界経済の先行きに対する不透明感があり、市場参加者の慎重姿勢が強まってきたとの見方から、産業用金属に対する見通しをやや強気から中立に引き下げました。

資産クラス	分類	見通し	
通貨	米ドル		米国経済には一部減速感も見られ、金利には低下圧力が掛かる可能性があると考えています。このことが誘因となり、米ドルには通貨安圧力が掛かると考えていることから、見通しをやや強気から中立に引き下げました。
	ユーロ		米ドルには通貨安圧力が掛かると考えることから、ユーロが相対的に上昇する可能性があると思っており、見通しをやや弱気から中立に引き上げました。
	日本円		主要国中央銀行の金融政策の方向性を鑑み、特に日米金利差の縮小（ないしはこれまでの拡大圧力の低下）の可能性から、日本円に対しては強気方向の見通しを継続します。但し、確信度の低下から、見通しを強気からやや強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。

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