





株 式	国 債	社 債	コモディティ（商品先物）
			
<p>今後世界の経済成長に勢いが戻り、期待インフレ率が上昇に転じる可能性が予想されます。これらが株式市場の押し上げ要因につながると考えます。</p>	<p>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。ただし、インフレ率の上昇が確認されない限り、主要中央銀行による金融引き締めは緩やかなものにとどまり、利上げペースが想定よりも速まる可能性は低いと考えます。</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。</p>	<p>世界の経済成長が回復する一方、主要経済指標の改善ペースがやや鈍化していることが、コモディティ市場の下押し要因となっています。</p>




資産クラス	分類	見通し
株 式	米国	 ↓ 他の国・地域に比べて質の高い株式特性はプラス要素と言えるものの、株価バリュエーションの観点で割高感が強まっていることを受けて、見通しをやや弱気に引き下げました。
	欧州	 通貨ユーロが上昇する中、企業業績は引き続き力強い改善を示しています。加えて、欧州中央銀行（ECB）が緩和的な金融政策を継続しているうえ、政治リスクが後退したことは、欧州株式市場の支援材料と見ています。
	日本	 ↑ 日銀が異次元の金融緩和政策を継続する中、円安進行により企業業績の上振れ余地が期待されるため、見通しをやや強気に引き上げました。
	アジア太平洋（除く日本）	 ↑ 最近のアジア地域の主要経済指標の改善や、テクノロジー業種をはじめとする企業業績の上振れを受けて、見通しを中立に引き上げました。ただし、中国経済の減速リスクには引き続き注視する必要があると考えます。
	新興国	 米ドルが下落する中、世界の経済成長と貿易の回復は、新興国株式市場の支援材料と考えます。




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などをを受けて、中立の見通しを維持しています。
	欧州 (ドイツ国債)		欧州経済の回復を受けて、今後 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)	 ↓	バリュエーションの観点で割高感があるうえ、今後欧州をはじめ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るため、見通しをやや弱気に引き下げました。
	新興国 (現地通貨建て)	 ↓	欧州をはじめ主要中央銀行による金融引き締め観測が浮上していることなどをを受けて、見通しを中立に引き下げました。
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ことが、引き続き米国投資適格社債市場の重荷となっているため、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、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、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、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などをを受けて、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ています。
	欧州		バリュエーションの観点でかなり割高である一方、欧州経済の回復が引き続き欧州ハイイールド社債市場を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		米国のシェール企業などの増産が続いているため、原油の需給改善ペースがさらに遅れるとの見方から、中立の見通しを維持しています。
	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、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		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	 ↑	日本経済が回復軌道に戻る中、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。