




株 式	国 債	社 債	コモディティ（商品先物）
			
<p>目先、主要経済指標が弱まる可能性が示唆されます。その影響を受けて、足元上昇基調にあった株式市場が調整局面入りする可能性も予想されるため、株式市場の見通しを中立に引き下げました。</p>	<p>バリュエーションの観点で引き続き割高感があるものの、緩やかな経済成長と安定的なインフレ率を背景に、今後利回りが大幅に上昇する懸念が後退したと判断し、国債市場の見通しを中立に引き上げました。</p>	<p>社債の信用スプレッドは安定的に推移していますが、バリュエーションの観点では割高感が強まっていると考えます。</p>	<p>中国の金融引き締めによるコモディティ価格への影響が懸念されるため、コモディティ市場全般に停滞感が広がっています。</p>

資産クラス	分類	見通し
株 式	米国	 <p>米連邦準備制度理事会（FRB）による利上げが緩やかなペースであることや、トランプ政権による税制改革への期待感などが米国株式市場の下支えとなる一方、株価バリュエーションに引き続き割高感があると考えます。</p>
	欧州	 <p>欧州の景気回復、企業業績の改善への期待から、欧州株式市場に対してやや強気の見通しを維持しています。欧州地域の政治リスクが後退しつつあることから、欧州経済の見通しも回復すると考えます。</p>
	日本	 <p>米ドル高の動きが落ち着き、円高に振れていることが、今後企業業績の足かせになると懸念されます。</p>
	アジア太平洋 (除く日本)	 ↓ <p>オーストラリアの弱い主要経済指標や産業用金属の価格調整などが、同国の株式市場のマイナス要因になっていることを受けて、アジア太平洋地域（除く日本）の株式市場の見通しをやや弱気に引き下げました。</p>
	新興国	 <p>株価バリュエーションが相対的に魅力的な水準にあることに加えて、新興国の景気回復に伴う企業業績の改善が、新興国株式市場を後押しすると考えます。</p>

資産クラス	分類	見通し	
国債	米国		↑ FRBによる6月の利上げ観測は市場に織り込まれており、加えて経済成長やインフレが予想外に加速しなかったことを受けて、米国国債市場の見通しを中立に引き上げました。
	欧州 (ドイツ国債)		↑ ユーロ圏の政治リスクが後退する中、欧州中央銀行（ECB）による金融緩和政策は当面継続すると考えられることから、欧州（ドイツ）国債市場の見通しを弱気からやや弱気に引き上げました。
	新興国 (米ドル建て)		新興国の景気は回復基調にあり、市場のモメンタム（勢い）も強まっていますが、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)		インフレ率が低位安定していることや、実質利回りが魅力的な水準にあることを受けて、現地通貨建て新興国国債市場に対して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と考えます。FRBによる追加利上げや、トランプ政権のリフレーション政策が期待外れに終わった場合、信用スプレッドの拡大につながる懸念があります。
	欧州		ユーロ圏の政治リスクが後退する一方、信用スプレッドが縮小していることから、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感がある一方、最近の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から、世界的に需要は底堅いと考えています。
	欧州		バリュエーションの観点で割高感があるものの、堅調な欧州経済が引き続き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		米国の増産により原油在庫が高水準に積み上がっていることから、石油輸出国機構（OPEC）による減産効果が薄まるとの懸念が浮上しました。ただし、OPECは需給改善への姿勢を崩していないことから、足元一時下落したエネルギー価格も今後安定すると見えています。
	金		金価格は、実質金利と逆の相関関係が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ことや、FRBの利上げが緩やかなペースであることから、金価格に対して中立の見通しを維持しています。
	産業用金属		↓ 中国の金融引き締め打撃を受けて、足元産業用金属の価格が下落しました。引き続き中国の影響などを注意深く見守る必要があるとの判断から、見通しを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		米国以外の先進国の経済成長が目立ってきている中、FRB の追加利上げにより米国の経済成長が相殺される可能性などを勘案し、米ドルに対して中立の見通しを維持しています。
	ユーロ	 ↑	フランス大統領選挙での中道系独立候補マクロン氏の勝利により、ユーロ圏の政治リスクが後退したことや、欧州の主要経済指標の改善が続けば、将来的に ECB が量的金融緩和の規模縮小をする可能性があることから、見通しをやや強気に引き上げました。
	日本円		経済活動が活発になる中、日銀が金融緩和策を続けていることから、日本円に対して中立の見通しを維持しています。

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(デューレーション・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。