

シュローダー グローバル市場見通し

2018年
11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。一方、同時に市場モメンタム（相場の勢い）の悪化も見られるため、今後の動向を注視しておく必要があると考えています。	これまでの金利上昇を受けて、バリュエーションの観点では適正水準に近づいてきたと考えています。しかしながら、インフレの上昇傾向が続いており、国債利回りにも上昇圧力がかかると思われるため、やや弱気の見通しを維持しています。	幅広い社債のスプレッド（利回り格差）が拡大し、社債市場は弱含みの様相を呈していると考えます。また、企業のレバレッジ（債務）の上昇が懸念されることから、やや弱気の見通しを継続します。	貿易摩擦問題などを背景に産業用金属や農産物の売り圧力が強まっているものの、世界的に概ね底堅い経済環境が、コモディティ全体を下支えすると考えています。なお金に関しては、安全資産としての需要も高まるとみています。




資産クラス	分類	見通し
株式	米国	米国の中間選挙がほぼ想定通りの結果となり、市場の関心は再度企業収益などのファンダメンタルズに向かうと考えています。なお、米連邦準備制度理事会（FRB）の金融政策については注視していく方針です。
	欧州	バリュエーションの観点では適正水準にある一方、市場のモメンタムや経済ファンダメンタルズを考慮し、中立の水準にあると判断しています。また、貿易摩擦問題や地政学的リスクなどのマイナス要因も散見されます。
	日本	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ほか、企業収益性の改善や設備投資の増加などの楽観的な材料を背景に、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）	貿易摩擦問題に加え、国別の個別リスクなどが、企業収益の下押し要因となる可能性もありますが、中立の見通しを維持しています。
	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が高まっていると判断されます。また、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		これまでの金利上昇をうけて、バリュエーションは以前に比べ適正水準に近づいている一方、賃金上昇や物価上昇などが、更なる債券金利の上昇リスクを招く可能性があると考えられるため、やや弱気の見方を継続します。
	欧州 (ドイツ国債)	 ↑	イタリアの財政問題が長期戦の様相を呈していることや、欧州中央銀行(ECB)による利上げが2019年後半以降に後ずれする可能性があることで、ドイツ国債への需要が継続すると見込まれるため、見通しを引き上げています。
	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、総じて企業収益が拡大基調にあることから、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		足元景気減速懸念があることから、物価は横ばいが続く可能性があるものの、中期的に上昇基調にあると考えており、インフレ連動債についてはやや強気の見方を維持しています。
投資適格社債	米国		企業活動は底堅く推移する中、一部企業ではレバレッジの上昇など、ファンダメンタルズの悪化が注視されるため、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底堅いと捉えている一方、イタリアの財政問題、英国の欧州連合(EU)離脱問題などのリスクが散見されるため、やや弱気の見通しを維持しています。
ハイイールド社債	米国		米国ハイイールド市場の需給構造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、脆弱性があると考えことから、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金利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
11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		米国政府がイラン原油の禁輸措置に一部の適用除外を容認したことで、原油供給の変化が見込まれます。更に、原油需要への先行き不透明感も残ることから、見通しを中立へと引き下げています。
	金		10月の調整局面を経て、安全資産としての金の需要が高まっているとみられることから、見通しを中立へと引き上げています。
	産業用金属		産業用金属のファンダメンタルズは、総じて良好と考え、見通しをやや強気としています。企業の在庫投資の積み増しや、貿易摩擦問題の後退などが、価格反発の材料となると考えています。

資産クラス	分類	見通し	
通貨	米ドル		米国景気は堅調なるも一部に減速の可能性が示唆されています。世界景気についても、今後鈍化する可能性もあり、米ドルへの選好が強まると考えています。
	ユーロ		2019年に向かい、欧州景気の減速やインフレ期待の低下が懸念される中、イタリアの財政問題やドイツの政治情勢など域内リスクの長期化が重しとみられるため、見通しをやや弱気で維持しています。
	日本円		世界景気の減速時における安全通貨としての選好、米国金利上昇ペースの鈍化による日米金利差の拡大圧力の低下、割安なバリュエーションなどを背景とする円高進行が想定されるため、強気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