

## シュローダー グローバル市場見通し

2017年  
10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）
			
世界経済の堅調な回復や財政政策が下支えするリフレ的な経済環境が、押し上げ材料となると考えています。	バリュエーションの観点で割高感がある上、世界的な景気回復や金融引き締め観測などが国債市場のマイナス要因と考えています。	引き続き、社債の信用スプレッドは底堅く推移している一方、バリュエーションの観点で割高感が強まっていると考えています。	世界的な景気回復がコモディティ市場を後押ししています。また、過剰供給に対しての規律ある見直しなどをうけ、良好な見通しを維持しています。




資産クラス	分類	見通し
株式*	米国	 株価バリュエーションは割高であるものの、企業収益は底堅く、市場はトランプ政権による財政刺激策について十分に織り込みできていないと考えています。
	欧州	 欧州は、景気拡大局面にあることから、アウトパフォームが想定されます。短期的には、通貨ユーロが安定的に推移することで、企業収益の圧迫要因が解消されると考えています。
	日本	 バリュエーションの観点から割安感がある上、収益モメンタムが堅調なことから、投資妙味があると考えています。また、日本銀行による拡張的な金融政策が追い風となるとみています。
	アジア太平洋（除く日本）	 割安感があり、世界貿易改善の恩恵を受けるとみられるシンガポール株式や、景気回復が追い風になるとみている香港株式が、けん引するとみています。
	新興国	 世界的な景気拡大が続く中、割安感があり、景気循環との連動性が高い新興国株式には投資妙味があると考えています。




\* 株式については、スコアリングの方法が変更されました。但し、個別国の見通しには前月と大幅な変更はありません。

資産クラス	分類	見通し	
国債	米国		ここもと国債利回りが上昇してきましたが、米連邦準備制度理事会（FRB）のバランスシートの縮小やトランプ政権による減税案から、今後も利回りは上昇傾向が続くと考えられます。
	欧州 (ドイツ国債)		域内景気が拡大基調にあることは、欧州中央銀行（ECB）の量的金融緩和の規模縮小の後押し要因になると考えます。このような状況下、欧州圏の国債の利回りは緩やかに上昇すると想定されます。なお、ドイツ国債の見通しには一部不透明感があります。
	新興国 (米ドル建て)		北朝鮮情勢を巡る地政学的リスクが継続する中、米国の中国を巻き込んだ制裁強化に対する警戒感が高まっていることから、債券利回りが上昇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魅力的な水準にあることに加え、良好な経済環境が下支えするため、見通しを引き上げています。
	インフレ連動債		インフレ期待が後退する中、市場参加者の過度な織り込みから割安感が高いと考えます。
投資適格社債	米国		バリュエーションの観点で割高感があり、レバレッジの拡大が懸念されることから、下落リスクもあると考え、慎重な見方を維持しています。
	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感がある一方、低いデフォルト（債務不履行）率や、堅固な企業収益を背景に利回り格差が縮小しており、当該資産にとっては良好な市場環境であると考えています。
	欧州		バリュエーションの観点で、過度に割高な水準にあると判断されるうえ、足下では、主要国の金融政策や政治的リスクが及ぼす影響が懸念されます。

## シュローダー グローバル市場見通し

2017年  
10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		原油に関しては、先物の価格構造が改善してきたほか、今後、在庫水準が正常化に向かうと想定しています。一方、石油輸出国機構（OPEC）が、突然減産合意を破棄するリスクが残存します。
	金		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		供給過剰の是正や、製造活動の活発化に伴う需要増加を背景に、価格が上昇しています。

資産クラス	分類	見通し	
通貨	米ドル		現状のゴルディロックス（過熱も冷え込みもない、適温状態）経済、財政改革への期待感のはく落、主要国との金融政策の格差縮小、高い流動性などの要因から、ドル安圧力が強まると考えています
	ユーロ		政治的リスクの低下、力強い景気回復、金融政策が、通貨ユーロを引き続き下支えすると見えています。
	日本円		投資家のリスク選好姿勢が強まっていることに加え、日銀が金融緩和政策を据え置く環境下では、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。