

## シュロダー グローバル市場見通し

2019年  
3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）  |
|--|--|--|---|
|           |         |          |  |
| 株価モメンタム（勢い）は幾分改善がみられるものの、企業業績見通しの改善は限定的であることから、中立な見通しを維持しています。尚、引き続き変動性の高い展開となることも想定しています。 | バリュエーション（価値評価）の観点では、依然として割高な水準にあると考えていますが、経済指標の弱含みおよびインフレが抑制されていることが国債市場の支援材料になると考えられます。 | 年初より幅広い社債市場の上昇がみられ、バリュエーションの魅力度は低下しているものの、中央銀行によるハト派姿勢の強まりは企業にとって追い風であり、選別的な投資機会が生じると考えます。 | 世界的にみられる景気減速が重しとなっています。米国以外の国々の景気減速がドル高をもたらす可能性から金の見通しを中立へ引き下げました。                  |




| 資産クラス | 分類           | 見通し   |
|-------|--------------|---|
| 株式    | 米国           |  米連邦準備制度理事会（FRB）がハト派姿勢を強めたことで、米国が景気後退局面に陥るとの懸念は後退したものの、企業業績見通しの安定化がみられるまでは中立の見通しを維持します。          |
|       | 欧州           |  企業業績見通しに改善が見られるものの、すでに高い業績期待が市場に織り込まれていると考えることから、引き続き慎重な見通しを維持します。                              |
|       | 日本           |  相対的に魅力的なバリュエーションや景気の安定化がみられますが引き続き、主要先進国株式に対して出遅れ感があると考えます。低迷する景況感の今後の動向を見極める必要があると考えます。        |
|       | アジア太平洋（除く日本） |  貿易依存度が高い同地域は、米中貿易摩擦問題に対する懸念が払拭されることが株式市場の押し上げ要因となると考えられます。一方、減速する経済成長や豪州でみられる住宅市場の調整が懸念材料といえます。 |
|       | 新興国          |  足元で企業業績見通しの改善が見られるほか、バリュエーションも魅力的な水準にあるといえます。米中貿易摩擦懸念の緩和や中国で期待される追加的な景気刺激策は市場の追い風となると考えます。      |

| 資産クラス    | 分類              | 見通し   |  |
|----------|-----------------|---|--|
| 国債       | 米国              |    | FRBによるハト派姿勢は追い風となりますが、一段の金利低下の余地は限定的と判断されます。   |
|          | 欧州<br>(ドイツ国債)   |    | ↑ 相対的に長短金利差が大きいこと、低迷する経済指標や欧州中央銀行（ECB）によるハト派姿勢が支援材料となると考えます。                                       |
|          | 新興国<br>(米ドル建て)  |    | 年初来堅調に推移しているものの、緩和的な金融政策が実施されることから、当面は安定的に推移することが見込まれます。   |
|          | 新興国<br>(現地通貨建て) |    | FRBによるハト派姿勢や米中貿易懸念の緩和を背景に、見通しはより安定的と考えますが、短期債を除いて一段の金利低下の余地は限定的と判断されます。                            |
|          | インフレ連動債         |  | 割安感が高まっていると判断され、米国での物価上昇要因は残存しているとみています。引き続きやや強気な見通しを維持しています。                                      |
| 投資適格社債   | 米国              |  | スプレッド（上乗せ金利）は、過度に拡大した過去の水準（2011年や2016年）には至っていません。また、米国投資適格社債全般のクオリティ低下も懸念されることから、やや弱気の見通しを維持しています。 |
|          | 欧州              |  | ↑ 引き続きスプレッドは魅力的であるほか、ECBはハト派姿勢を強めていることから、見通しをやや強気に引き上げました。特に欧州投資適格社債は短期的に投資妙味があると判断しています。          |
| ハイイールド社債 | 米国              |  | ↑ 過去の水準と比較して、割高感があると考えていますが、高い水準のインタレスト・カバレッジ（企業の利払い能力）や米国経済の安定化が米国ハイイールド社債の下支え材料となると考えています。       |
|          | 欧州              |  | ↑ 減速する経済指標や短期的な政治的逆風など、目先の見通しは強弱材料が入り混じっていますが、バリュエーションが魅力的であることから見通しを中立に引き上げました。                   |

## シュローダー グローバル市場見通し

2019年  
3月

| 資産クラス            | 分類    | 見通し   |  |
|------------------|-------|---|--|
| コモディティ<br>(商品先物) | エネルギー |  | 中立の見通しを維持していますが、OPECの減産や米国による供給の動向には注視する必要があると考えます。            |
|                  | 金     |  | 米国経済が米国以外の国々の経済よりも堅調に推移すると見込みます。米ドル高が進行する可能性の高まりから見通しを引き下げました。 |
|                  | 産業用金属 |  | 中国当局が、更なる大規模な景気刺激策を打ち出さない限り、産業用金属市場の上昇余地は限定的と考えています。           |

| 資産クラス | 分類  | 見通し   |  |
|-------|-----|---|--|
| 通貨    | 米ドル |   | 世界景気減速リスクに対するヘッジ手段として米ドルは魅力的であると考えます。また、米国の経済指標は今後の加速が予想されていることからやや強気の見通しに引き上げました。 |
|       | ユーロ |  | ユーロ圏の景気減速懸念はマイナス要因となるものの、ECBがハト派姿勢を強めたことから、引き続き中立の見通しを維持します。                       |
|       | 日本円 |  | 減速する経済および低位で推移するインフレから判断して、日本銀行は引き続き緩和的な金融政策を維持すると見込んでいます。                         |

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。