

# 新型コロナウイルスが金融市場に与えた実際の影響は？

ワクチン接種拡大スピードは、各国の通貨に影響を与えた



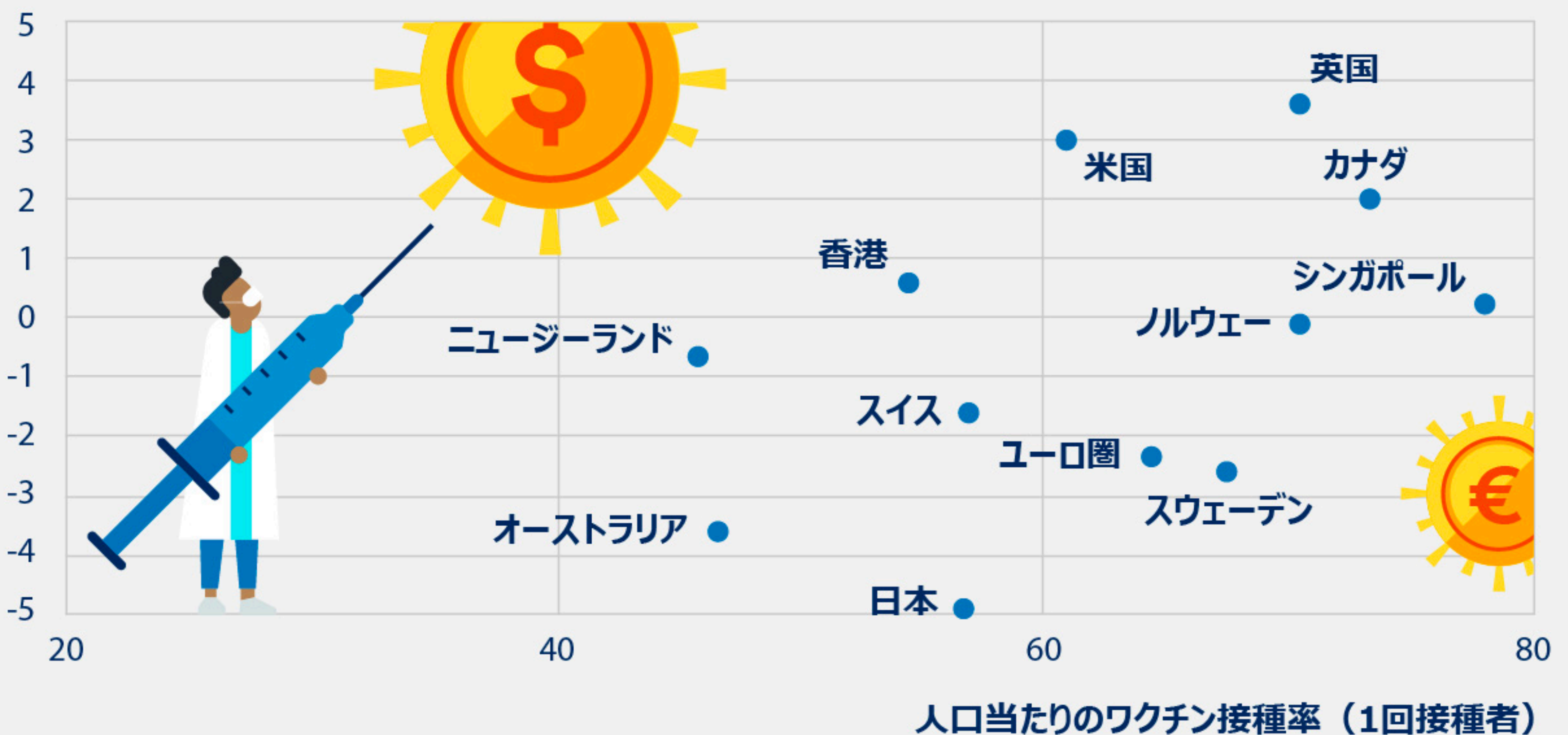
年初来、強い通貨は…

一般的に、ワクチン接種が進んだ国の通貨だった



高いワクチン接種率が通貨高を支える

年初来リターン、%





# 労働者はどこへ消えたのか？

## 労働力不足から、求人採用が困難に



ソーシャル・ディスタンスを重視する状況



育児との両立に課題

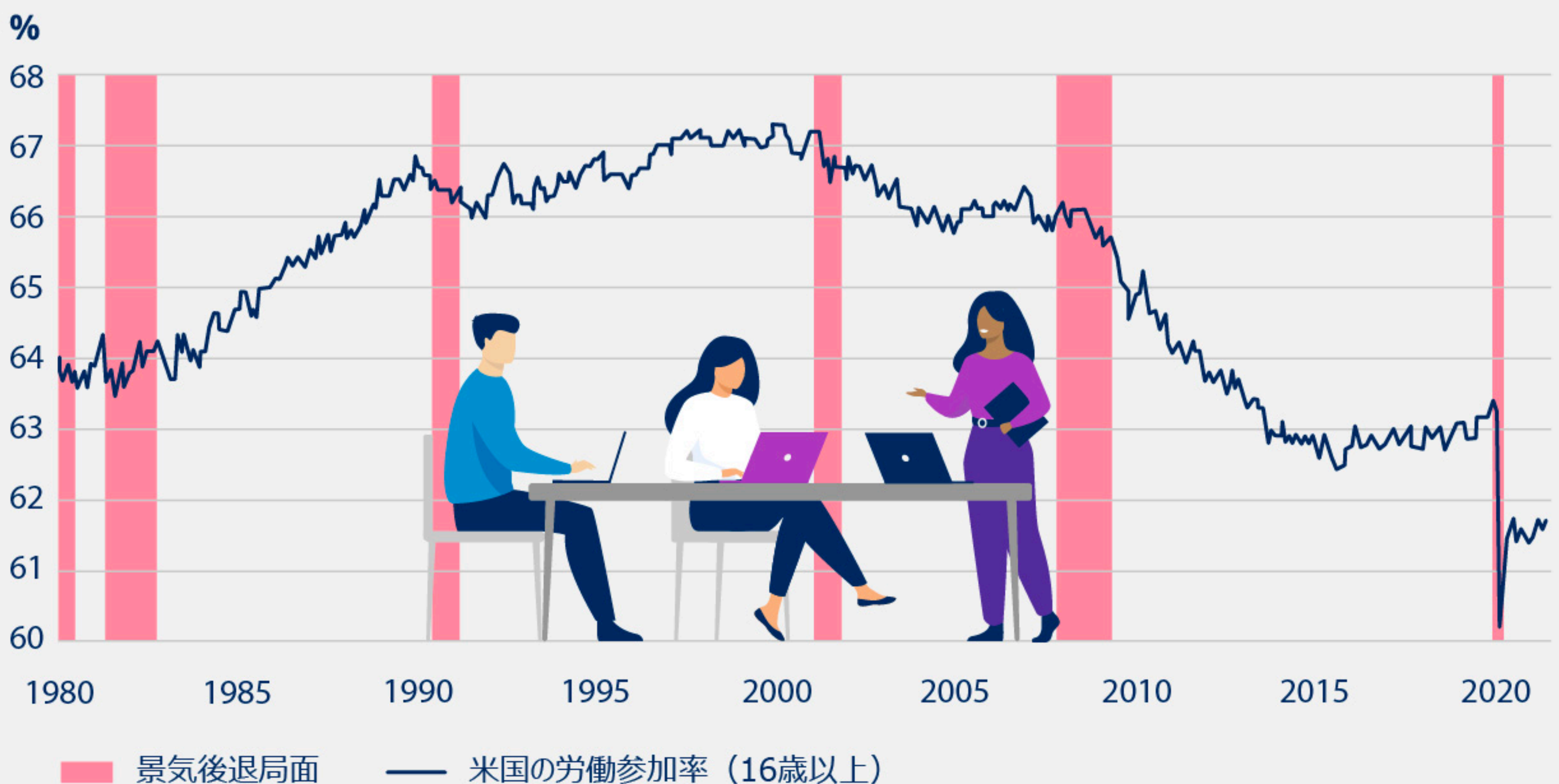


失業者への手厚い補償（米国）



労働参加率は、仕事をしているまたは仕事を探している人口を用いて算出されており、労働市場の状況を把握するうえで有効な指標となる。

## 米国の労働参加率はまだ回復していない





# シュローダーのGDP成長率予想



## 英国

2021	2022
<b>7.0%</b>	<b>6.7%</b>



## 中国

2021	2022
<b>8.5%</b>	<b>5.5%</b>



## 米国

2021	2022
<b>5.8%</b>	<b>3.7%</b>



## 日本

2021	2022
<b>2.2%</b>	<b>2.8%</b>



## 世界

2021	2022
<b>5.9%</b>	<b>4.5%</b>



## ドイツ

2021	2022
<b>3.1%</b>	<b>5.8%</b>



## BRICs (ブラジル、ロシア、インド、中国)

2021	2022
<b>8.0%</b>	<b>5.1%</b>



## ユーロ圏

2021	2022
<b>5.1%</b>	<b>5.6%</b>

出所：各種資料をもとにシュローダー作成。2021年9月現在

**【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、あるいはシュローダー・グループの関係会社等が作成した資料を弊社が和訳および編集したものであり、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。英語原文と本資料の内容に相違がある場合には、原文が優先します。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、弊社はその内容の正確性あるいは完全性について、これを保証するものではありません。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。本資料中に個別銘柄、業種、国、地域等についての言及がある場合は例示を目的とするものであり、当該個別銘柄等の購入、売却などいかなる投資推奨を目的とするものではありません。また当該銘柄の株価の上昇または下落等を示唆するものでもありません。予測値は将来の傾向を例示することを目的とするものであり、その実現を示唆あるいは保証するものではありません。実際には予測値と異なる結果になる場合があります。本資料に記載された予測値は、様々な仮定を元にした統計モデルにより導出された結果です。予測値は将来の経済や市場の要因に関する高い不確実性により変動し、将来の投資成果に影響を与える可能性があります。これらの予測値は、本資料使用時点における情報提供を目的とするものです。今後、経済や市場の状況が変化するに伴い、予測値の前提となっている仮定が変わり、その結果予測値が大きく変動する場合があります。シュローダーは予測値、前提となる仮定、経済および市場状況の変化、予測モデルその他に関する変更や更新について情報提供を行う義務を負いません。本資料中に含まれる第三者機関提供のデータは、データ提供者の同意なく複製、抽出、あるいは使用することが禁じられている場合があります。第三者機関提供データはいかなる保証も提供いたしません。第三者提供データに関して、弊社はいかなる責任を負う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。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・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 一般社団法人投資信託協会 一般社団法人日本投資顧問業協会  
 一般社団法人第二種金融商品取引業協会



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）
企業業績見通しが底堅いことや実質金利がバリュエーションの支援材料となることから、やや強気の見通しを維持しています。	経済成長や流動性のピークは過ぎた可能性が高く、今後の主な逆風要因となると判断しており、やや弱気の見通しを維持しています。	ファンダメンタルズは改善していますが、バリュエーションが割高であり、過度な水準に近づいていることから、やや弱気の見通しを維持しています。	新型コロナウイルスワクチン接種率の上昇や財政政策が支援材料となり、強い需要が見込まれることから、やや強気の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	企業業績の上方修正は減速し始めており、7-9月期決算は、支援材料とはならない可能性があるかと判断しています。一方で、消費者支出は堅調な推移が続いています。
	欧州	新型コロナウイルスワクチン接種状況や欧州中央銀行(ECB)による支援策を背景に、相対的に力強い経済成長がみられていることから欧州株式を選好しています。
	日本	足元大きく回復がみられたものの、今後市場の大きな上昇要因に乏しいと判断しています。
	アジア太平洋 (除く日本)	中国株式のバリュエーションの魅力度は足元で上昇しています。また、長期的には、韓国/台湾の選好を維持していますが、世界経済成長のモメンタムにピーク感が出始めていることから、短期的には投資家心理の重しとなると考えます。
	新興国	バリュエーションが魅力的である一方で、新型コロナウイルスワクチンの接種が進まない地域が多く存在するため、今後の経済回復の動向が不透明であると考えます。




資産クラス	分類	見通し
国債	米国	 米連邦準備制度理事会(FRB)は10-12月期にテーパリングを開始することが見込まれ、利回り上昇の要因となることから、弱気の見通しを維持しています。
	欧州 (ドイツ国債)	 欧州でのインフレ上昇がみられることに加え、パンデミック緊急購入プログラム(PEPP)終了後についてのコミュニケーションが不透明であることから、弱気の見通しに引き下げました。
	新興国 (米ドル建て)	 先進国市場に比べバリュエーションの魅力が高く、ハイイールド債券を中心に、引き続きやや強気の見通しを維持しています。
	新興国 (現地通貨建て)	 米ドルが上昇する可能性や新型コロナウイルスの感染状況、ファンダメンタルズが懸念される国々も存在することから、中立の見通しを維持しています。
	インフレ連動債	 足元でのインフレ上昇は一時的であるとの見方がある一方、FRBによるタカ派な発言を巡るインフレ期待は大方織り込まれ済みであると判断しています。
投資適格社債	米国	 スプレッド縮小の余地は限定的であるほか、投資家心理や市場のテクニカル、金利上昇等の影響を受けやすいと判断しています。
	欧州	 スプレッドは引き続きタイトであり、バリュエーションの魅力度が低減していますが、ECBによる支援策は支援材料と判断しています。
ハイイールド社債	米国	 デフォルト率が低位であることは支援材料ですが、バリュエーションは引き続き割高な水準となっています。
	欧州	 ファンダメンタルズの改善や低いデフォルト率が支援材料であることに加え、米国ハイイールド社債と比べ、スプレッドが広いことから中立の見通しに引き上げました。



## シュロダー グローバル市場見通し

2021年  
9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	 引き続き需要の回復が継続すると考えており、今後のエネルギー価格の上昇余地は残っていると判断しています。
	金	 実質金利との関係性などから判断して、足元の水準からある程度の上昇余地が残っていると考えています。
	産業用金属	 中国による需要は減速していますが、引き続き、世界経済回復を背景に中国以外の国々による需要の回復がみられています。

資産クラス	分類	見通し
通貨	米ドル	 引き続き、持続的なドルのトレンドを築くカリストを待っている状態であることから、中立の見通しを維持しています。
	ユーロ	 ECBのハト派な姿勢およびネガティブキャリーを背景に、やや弱気の見通しを維持しています。
	日本円	 引き続き、バリュエーションは割安であると判断しており、中立の見通しを維持しています。

出所：シュロダー。社債に関する見通しは信用スプレッド(デレーション・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。シュロダー/Schrodersとは、シュロダーplcおよびシュロダー・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、一般社団法人第二種金融商品取引業協会