

2022年の新興国市場の成長見通しの鍵を握るのは中国

2022年の新興国市場の成長見通しは、中国が鍵

影響を与える2つの不確実性は...



1 不動産セクターの低迷はどれくらい深刻なのか



2 中国政府が景気減速に対して、成長を促すためにどれだけの政策を講じるか

新興国市場のGDP成長率予測

6.5%
2021

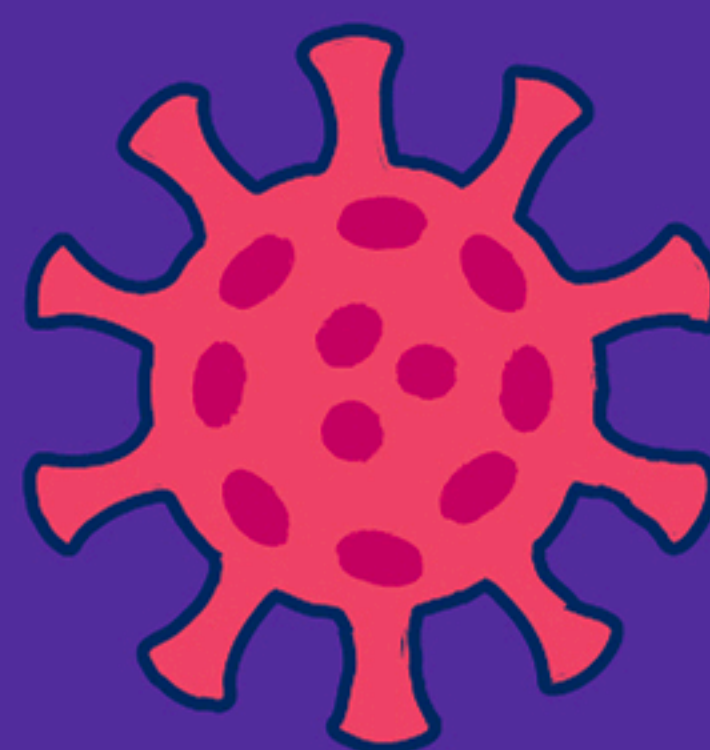
4.5%
2022

イングランド銀行が、主要中銀として初の利上げに踏み切る

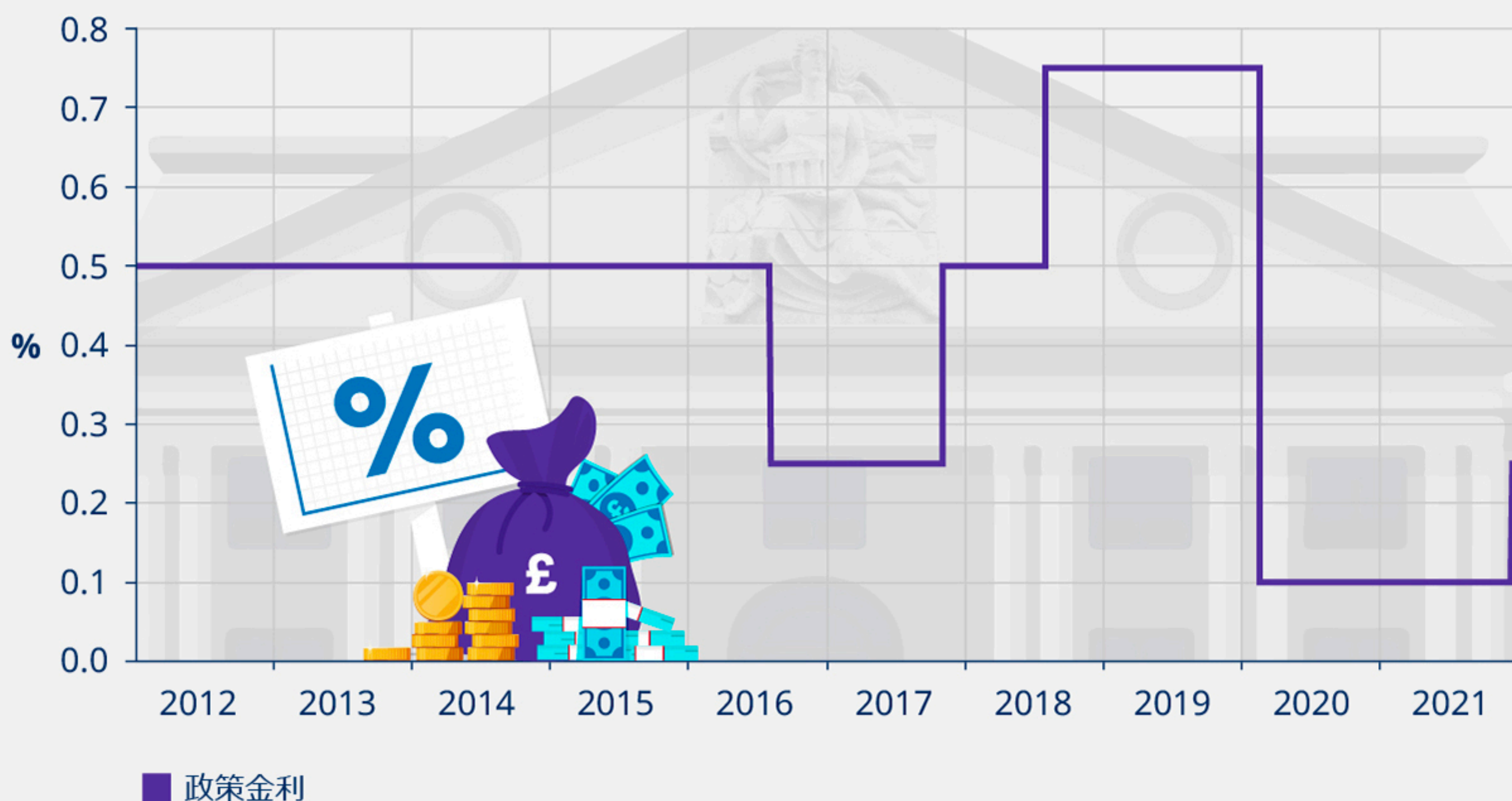
イングランド銀行は、パンデミック以降、**主要な中央銀行として初めて金利を引き上げた**



中期的なインフレ率上昇リスクは、オミクロン株関連のリスクを上回ると判断

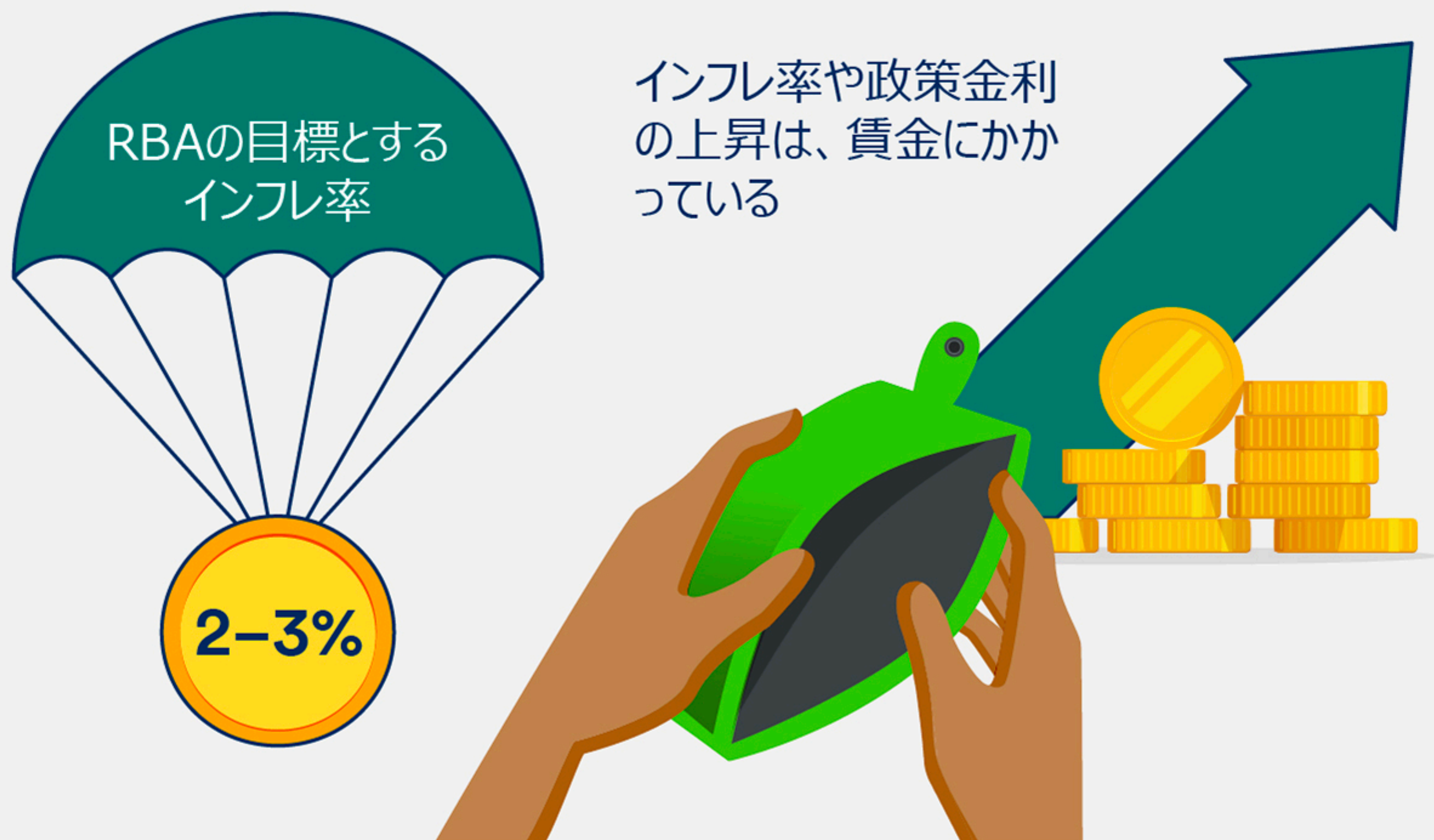


イングランド銀行政策金利



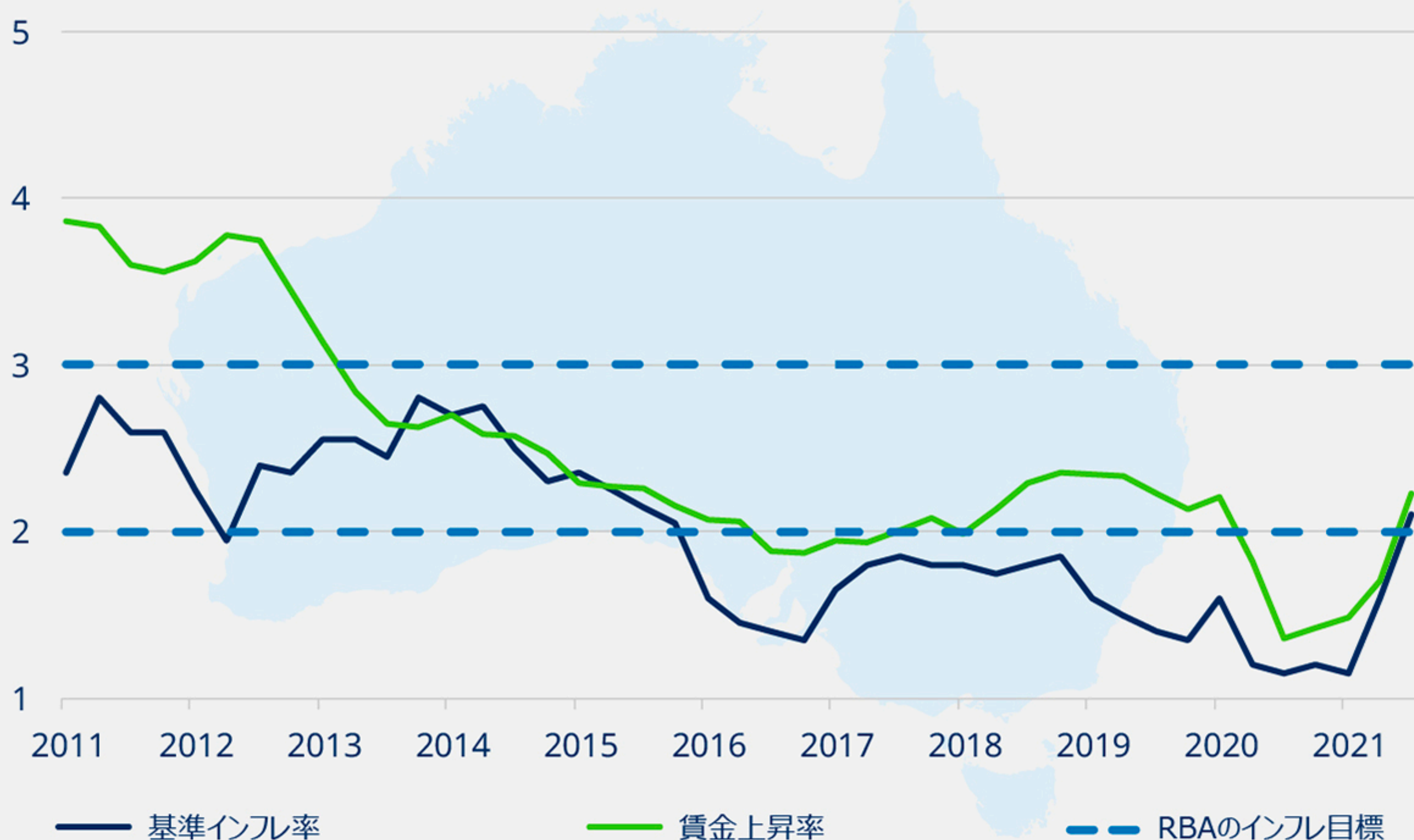
貸金の伸び悩みが利上げの足かせとなる オーストラリア

貸金の伸び悩みにより、オーストラリア準備銀行(RBA)はG10の中銀の中でも、利上げに踏み切るのが遅くなる見通し。



インフレ率の上昇のためには、貸金の伸びが3%を超える必要がある

% 前年同期比



出所：各種資料をもとにシュローダー作成。2022年1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有しません。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

シュロダー グローバル市場見通し

2022年
1月見通しの表示：++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）
新型コロナウイルス変異株のオミクロン株への警戒感の後退も、米連邦準備制度理事会(FRB)は、インフレに対応するために、さらなる措置の必要性を示唆しています。今後の動向に注視する必要がありますが、足元ではやや強気の見通しを維持しています。	足元で下落しましたが、モデルに基づく、引き続き割高の水準と判断されます。中央銀行によるタカ派な姿勢により、差し迫る金融引き締めに対する確信度が上昇しています。	ファンダメンタルズの改善は今後も継続すると考えており、先進国市場のデフォルト率は相対的に低い水準で推移することが見込まれます。	経済の再開や制限された供給を背景に、需給のバランスは引き続きタイトな状況が続くと判断していることから、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	力強い経済回復を背景に、引き続き米国株式への選好を維持しています。ただし、金利上昇に敏感なテクノロジー株への選好度は低下しています。
	欧州	オミクロン株の感染拡大に伴う経済活動の減速が、短期的に重しとなると考えることから中立の見通しを維持しています。
	日本	足元円安に下支えされていますが、今後通貨やオミクロン株の動向によって市場が変動する可能性があると考えています。
	アジア太平洋（除く日本）	供給サイドのボトルネックの緩和が支援材料も、韓国の大統領選挙等、不透明感は引き続き残っており、ボラティリティの高い市場の継続が見込まれます。
	新興国	中国政府による政策緩和姿勢や、アジアを除く新興国株式のバリュエーションはプラス要因ではありますが、タカ派なFRBの動向やドル高の可能性には注視が必要と考えます。



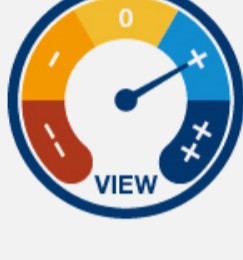
シュローダー グローバル市場見通し




2022年
1月

資産クラス	分類	見通し
国債	米国	 ↓ 景気サイクルの成熟化と政策の正常化を背景に、米国債イールドカーブのフラット化および上方シフトが見込まれます。
	欧州 (ドイツ国債)	 ↑ ドイツ国債の利回りはパンデミック以前の水準に戻っており、見通しをやや弱気から中立に引き上げました。
	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)	 ↑ バリュエーションやキャリーが魅力的と判断しています。先進国の利回りとの差異は世界金融危機以降の高水準で推移しています。
	インフレ連動債	 インフレ率や経済成長率は上昇していますが、これらのモメンタムは減速しています。オミクロン株を巡る懸念は後退しつつあり、中期的には相対的にインフレ圧力が高まると考えています。
投資適格社債	米国	 米国投資適格債券のスプレッドは安定化、または僅かに拡大が見込まれると判断しています。M&Aやレバレッジド・バイアウト(LBO)の増加は今後供給を増加させる要因となると考えます。
	欧州	 欧州投資適格債券のスプレッドは小幅に縮小の余地があると判断しており、やや強気の見通しを維持しています。
ハイイールド社債	米国	 先進国市場のハイイールド債券への選好は維持していますが、米国についてはバリュエーションの魅力度が低いことなどを背景に見通しを中立としています。
	欧州	 欧州ハイイールド債券のバリュエーションは米国よりも魅力的と判断しています。また、FRBと欧州中央銀行(ECB)の金融政策の相違も支援材料となる可能性があると考えます。

シュロダー グローバル市場見通し

2022年
1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	 継続する経済回復、オミクロン株による限定的な影響、堅調な需要、在庫の減少などを背景に、やや強気の見通しを維持しています。
	金	 金利やFRBの動向に注視する必要があると考えており、中立の見通しを維持しています。
	産業用金属	 中国以外の国々による需要の回復が継続しているほか、中国政府による政策緩和姿勢が支援材料と考えています。

資産クラス	分類	見通し
通貨	米ドル	 FRBのタカ派姿勢の度合いはピークに達し、利上げも市場に織り込まれていると判断しています。ドル高トレンドへの確信度が低下したことから、見通しをやや強気から中立に引き下げました。
	ユーロ	 オミクロン株への警戒感は後退し、FRBとECBの相違はすでに市場に織り込まれ済みと判断することから、見通しをやや弱気から中立に引き上げました。
	日本円	 米国の利上げ期待の強まりや日本の財政刺激策を背景に、円安の進行が見込まれると考えます。

出所：シュロダー。社債に関する見通しは信用スプレッド(デュレーション・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