

企業業績への不安はますます大きく...

第二四半期では、企業業績についての話題がより多く取り上げられる

@#



Q1



Q2

?!

確かに、米国のビジネスがこれほど取り上げられていたことは...

新型コロナウイルスのパンデミック以来のことで、このとき世界の多くの国がすでに不況に陥っていた

景気後退局面



欧州はマイナス金利に終止符を打つ

-0.5%から

7月の利上げ前の、
欧州中央銀行
(ECB)の**主要
政策金利水準**



0.0%へ

11年ぶりの利上げ
による**政策金利
水準**

0.25%の引き上げ予想を示唆して
いたのにも関わらず、**ECBはより積極的な**

↑ 0.50%の引き上げを選択

大幅な引き上げが正当化された理由は…

中央銀行が
初めてマイナス
金利を導入した
のは

6月

2014

インフレ動向がより懸念
されるようになったため

英国のインフレ率はどれくらいのスピードで低下するのか？

> 13%[^]

イングランド銀行の
2022年第4四半期
のインフレ率予想

イングランド銀行は、景気
後退局面入り後、インフレ率
はいずれ低下すると予想
しているが...

シュローダーはその予想ほどは
下がらないと考えている

シュローダーのエコノミストは、
インフレ圧力が高まり、さらなる
利上げが必要と見ている

出所：各種資料をもとにシュローダー作成。2022年8月現在

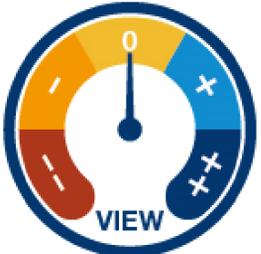
【本資料に関するご留意事項】本資料は、情報提供を目的として、シュローダー・インベストメント・マネジメント株式会社（以下「弊社」といいます。）が作成、あるいはシュローダー・グループの関係会社等が作成した資料を弊社が和訳および編集したものであり、いかなる有価証券の売買の申し込み、その他勧誘を目的とするものではありません。英語原文と本資料の内容に相違がある場合には、原文が優先します。本資料に示されている運用実績、データ等は過去のものであり、将来の投資成果等を示唆あるいは保証するものではありません。投資資産および投資によりもたらされる収益の価値は上方にも下方にも変動し、投資元本を毀損する場合があります。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のに伴い、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。

シュロダー グローバル市場見通し

2022年
8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）
			
業績修正モメンタムは引き続きネガティブであるものの、決算は必ずしも悪くないものとなっています。足元の上昇は続く可能性があります。今後業績は悪化する可能性が高いと考えることからやや弱気の見通しを維持しています。	市場は継続するインフレ圧力の影響を過少評価していると判断されるほか、足元のバリュエーションは再び小幅に割高感が出たと考えることから、やや弱気の見通しに引き下げました。	スタグフレーションへの懸念を背景に、引き続き慎重な見通しを維持する中で、欧州クレジットよりも米国クレジットを嗜好しています。	供給サイドの制限は、需要の減少により相殺されると考えており、中立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	 米国株式は、ハイクオリティ企業が占める割合が相対的に高いと考えます。この特性から、他地域と比べ、経済が後退局面に入った場合の耐性がより高いと考えられるため、見通しを中立に引き上げました。
	欧州	 欧州中央銀行(ECB)はインフレ抑制のため、11年ぶりに利上げを実施しました。今後も、エネルギー供給を巡る問題などを含め、厳しい環境が続くと考えます。
	日本	 景気後退懸念が強まるなか、日本株式がシクリカルな特性を有することや、円安も一巡してきました。これらが、今後日本株式の重しになると考えることから、見通しをやや弱気に引き下げました。
	アジア（除く日本）	 これまで中国の見通しをやや強気としてきましたが、刺激策が十分でないことや、バリュエーションは割安でなくなったことから、やや弱気の見通しに引き下げました。中国以外のアジア株式についてもやや弱気の見通しを維持しています。
	新興国	 景気後退リスクが強い環境下では、新興国は軟調となる傾向があることから、やや弱気の見通しに引き下げました。

資産クラス	分類	見通し
国債	米国	 <p>足元、バリュエーションが小幅に割高な水準になってきたと考えており、株式のヘッジ手段としての有効性もいまだ十分に回復していないことから、やや弱気の見通しに引き下げました。</p>
	欧州 (ドイツ国債)	 <p>欧州域内に依然としてインフレ圧力が台頭している中、ECBの金融引き締め策は後手に回っていると考えており、やや弱気の見通しとしています。</p>
	新興国 (現地通貨建て)	 <p>スタグフレーション・リスクや景気後退リスクが高まる中、経済環境は引き続き、逆風要因となっています。</p>
	インフレ連動債	 <p>インフレ期待はまだ織り込まれる余地があると考えているほか、米連邦準備制度理事会(FRB)がインフレを2%まで下げることができるという見通しが市場には過度に織り込まれていると考えます。</p>
投資適格社債	米国	 <p>バリュエーションはフェアバリューの水準にあり、米国経済は相対的に底堅く、米国投資適格債券へのフローも安定化してきたことから、見通しをやや強気に引き上げました。</p>
	欧州	 <p>欧州は、相対的に大幅な経済減速が見込まれていることから、見通しを中立からやや弱気に引き下げました。</p>
	新興国 (米ドル建て)	 <p>新興国市場のファンダメンタルズは堅調であり、欧州のリスクも織り込み済みであることからやや強気の見通しを維持しています。</p>
ハイイールド社債	米国	 <p>スプレッドの安定化がみられるほか、センチメントが回復していることから、やや強気の見通しに引き上げました。</p>
	欧州	 <p>冬場の天然ガス供給を巡る不透明感など、テールリスクの可能性もあることから、見通しをやや弱気に引き下げました。</p>

シュロダー グローバル市場見通し

2022年
8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		特に欧州で天然ガスの供給が逼迫しています。経済減速局面では、需要が減速する機会が多いですが、これまでのところ、供給サイドの逼迫により、相殺されています。
	金		通常、景気後退懸念が強くなる環境下では、金は堅調となる傾向があります。
	産業用金属		中国以外の国々による需要を巡る不透明感が残る一方で、供給はタイト、在庫は低位となっています。

資産クラス	分類		見通し
通貨	米ドル		利上げが実施される中、FRBが金融緩和へ転換することを見込むには時期尚早と考えており、やや強気の見通しを維持しています。世界経済の減速や株式下落に対して引き続き安全通貨としての需要が見込まれます。
	ユーロ		経済減速が見込まれる一方で、足元での同通貨に対する過度に悲観的なセンチメントを背景に、反転の可能性もあることから、見通しを中立に引き上げました。
	日本円		日本銀行は、他国とも一線を画し、引き続き金融緩和策を維持していることから、見通しをやや弱気に引き下げました。ただし、7月にタカ派寄りの新審議委員が2名就任したことから、今後円が上昇の可能性もあると考えます。

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