

先進国に迫る景気後退



-1.1%

シュローダーの
2023年の米国
の実質GDP成長率
の新たなベースライン
予測

当社のエコノミスト
は世界経済の
成長率の予想
を下方修正

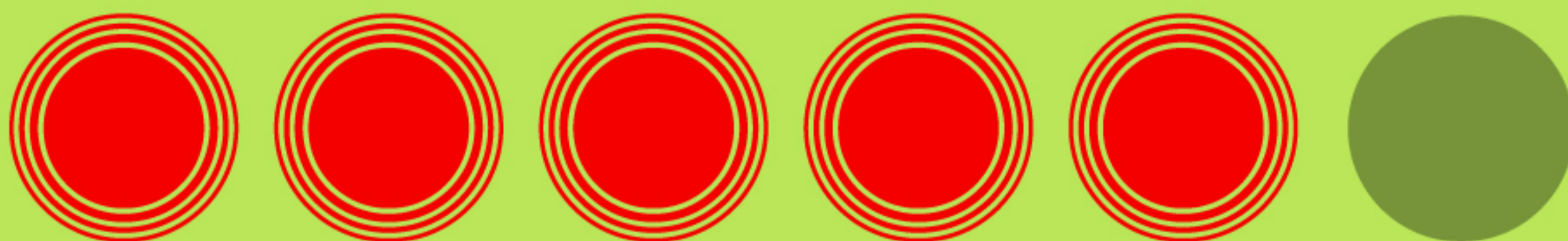
現時点では、2023年
に米国、ユーロ圏、
英国は景気が後退
すると予想

新型コロナウイルスの
大流行期を除けば、
世界経済は
2009年以来
最悪の年に



米国の利上げは猛烈なペースで実施

5/6



シュローダー・リセッション・ダッシュボード
の金融政策が赤く点滅している割合

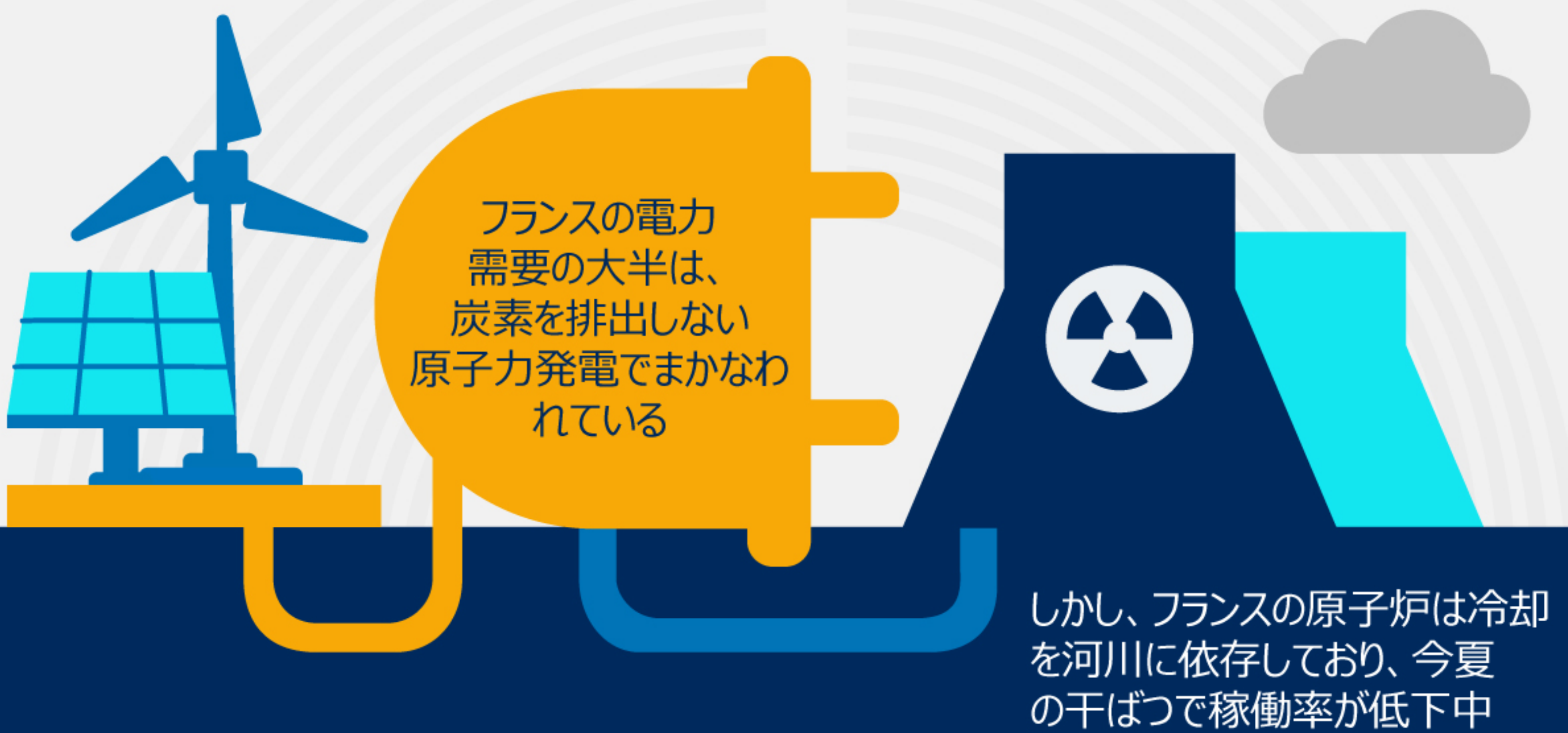
2008年から2009年に
かけたリーマンショックの
大不況を除けば、この
指標は、過去30年で
最も高い水準

シュローダー・エコノミクス・
グループのベースライン予測と
同様、今後5~13か月の
間に米国が景気後退に
転じることを示唆

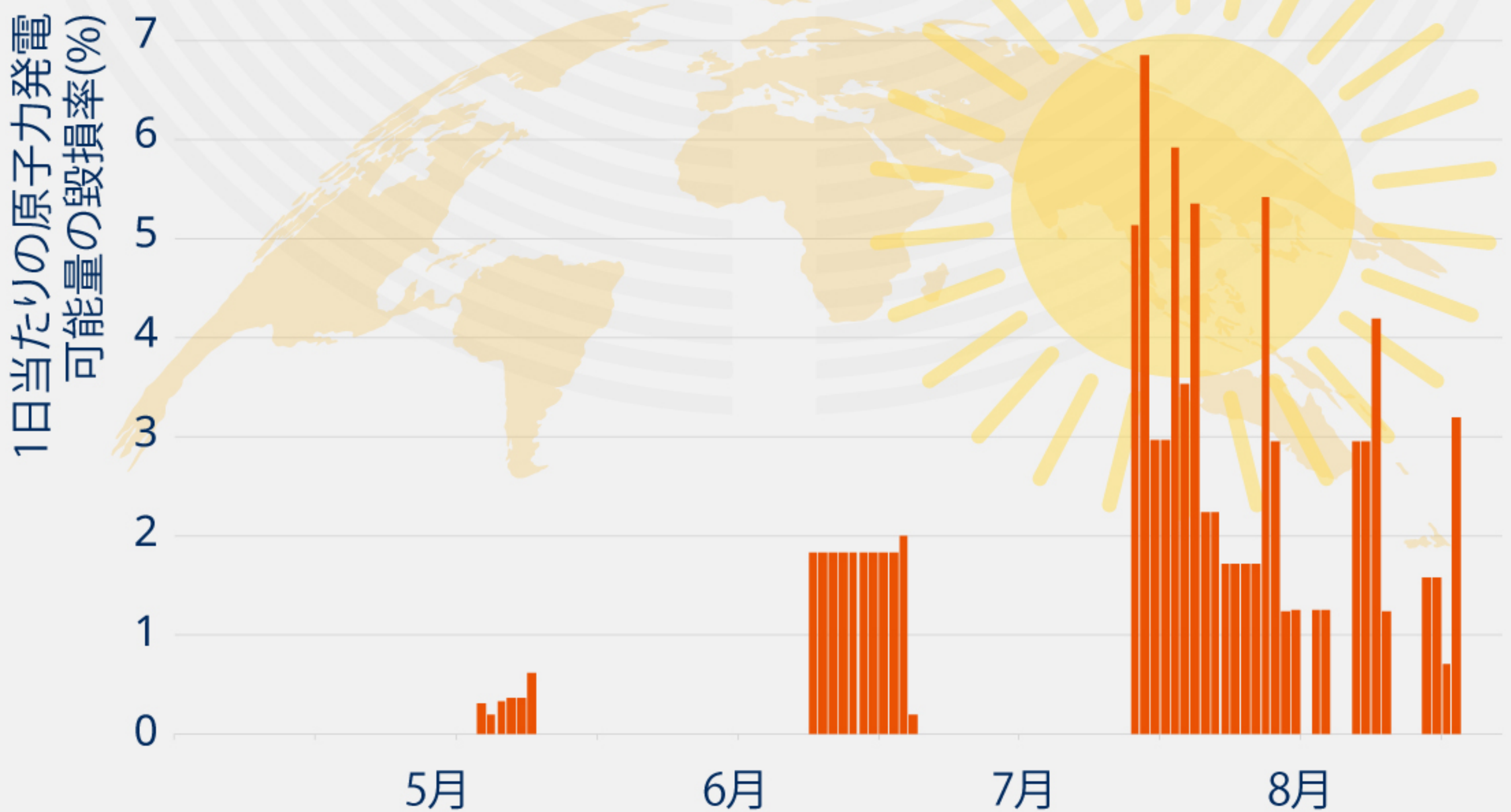


干ばつが脱炭素化への取り組みを複雑に

各国は二酸化炭素排出量の増加を避けるために、炭素を排出しないエネルギー源への転換が可能



熱波による原子力発電の出力への影響



出所：各種資料をもとにシュローダー作成。2022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
9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）
			
足元までのベアマーケット・ラリーは一旦ひと段落したと考えますが、企業業績のさらなる減速が見込まれることからやや弱気の見通しを維持しています。	米連邦準備制度理事会(FRB)はインフレ抑制に注力する姿勢を強調しており、バリュエーションと市場期待がより現実的な水準に調整したことから、見通しを中立に引き上げました。	株式と比べ社債は景気後退リスクから受ける影響が小さいと判断することから、中立の見通しを維持しています。	エネルギーや農作物の供給がタイトであることから、見通しをやや強気に引き上げました。




資産クラス	分類	見通し
株式	米国	 ハイクオリティ企業への需要から米国株式の選好は引き続き維持しています。他地域と比べて、米国企業の景気後退に対しての耐性はより高いと考えます。
	欧州	 欧州中央銀行(ECB)は0.75%の利上げを実施しました。金融引き締めにはある程度限度があるとはいえ、天然ガスを巡る問題もあり、当面下押し圧力がかかると考えます。
	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から、日本株式は試される局面となると考えます。
	アジア (除く日本)	 中国株式のバリュエーションは僅かに改善も、魅力的な水準ではないことからやや弱気の見通しを維持しています。中国以外の地域についても地政学リスクなどを背景に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や米ドル高が重しとなることから、やや弱気の見通しを維持しています。




資産クラス	分類	見通し	
国債	米国		FRBの利上げに対する市場期待が我々の見通しと同程度となってきたと判断でき、割高の水準ではなくなったと判断することから、中立の見通しに引き上げました。
	欧州 (ドイツ国債)		ECBの利上げにに対する姿勢を市場は完全に織り込んでいな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。
	新興国 (現地通貨建て)		ラテンアメリカはインフレのピークアウトの兆候がみられています。また、米国を中心とした先進国対比の実質利回りについて、バリュエーションの魅力度が相対的に高いと判断しています。
	インフレ連動債		米国10年国債実質利回りが1%を上回っており、インフレ期待はより現実的な水準となったと判断することから、中立の見通しに引き下げました。
投資適格社債	米国		スプレッドが魅力的な水準にあることから長期的にはやや強気の見通しを維持しています。ただし、ポートフォリオにおいて組入比率を引き上げるためには、景気後退リスクの見極めが必要と考えます。
	欧州		米国と同様に、長期的にはスプレッド水準が魅力的と判断しています。ただし、エネルギー問題を巡る不透明感を考慮し、引き続き注視が必要です。
	新興国 (米ドル建て)		新興国市場のファンダメンタルズは堅調であり、地政学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。
ハイイールド社債	米国		バリュエーションが大幅に改善したことが、支援材料と考えています。
	欧州		バリュエーションの改善や今後見込まれる財政政策を考慮して、中立の見通しに引き上げました。

シュローダー グローバル市場見通し

2022年
9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

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		↑ 需要には減速の兆候がみられますが、市場には過度に悲観的な見通しが織り込まれていると考えることから、やや強気の見通しに引き上げました。
	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が、流動性の引き締めを背景に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		↓ FRBの利上げに対する市場期待が我々の見通しと同水準となったことから、見通しを中立に引き下げました。
	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と考えます。
	日本円		日本円は、他の先進国の動向に対する感応度が高く、ECBのタカ派姿勢を踏まえ、さらなる下落の可能性もあると考えます。

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(デフレーション・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。

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