

米連邦準備理事会（FRB）は利上げ幅縮小の扉を開ける

0.75%

11月の
政策金利の
利上げは...

一連の大幅な
利上げが
続くが...

ここから利上げの
ペースは鈍化する
と見られる

しかし、FRBは、最終的な
金利水準はより高く
なる可能性を警告



英国の金利は14年ぶりの水準へ上昇

英国の政策金利

3%
2008

14年前は、金融
危機の影響での
利下げが理由

全く異なる環境

英国の政策金利

3%
2022

現在は、コロナ禍による供給の
ボトルネックとエネルギー危機
による数十年に一度の水準
の高インフレが理由

ユーロ圏のデータは、金利上昇が 続くことを示唆



^単一通貨圏の消費者インフレを測定するために使用される消費者物価指数の最新速報値に基づく

先月は、インフレ率の上昇が、
予想を大きく上回り、
EUの成長率は想像より
減速している可能性あり



出所：各種資料をもとにシュローダー作成。2022年11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

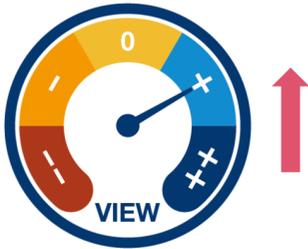
一般社団法人第二種金融商品取引業協会

シュローダー グローバル市場見通し

2022年
11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）
			
足元での金利の安定化が株式バリュエーションの支援材料となることから、見通しを中立に引き上げました。ただし、2023年に向かうにあたり、景気後退リスクや、楽観的過ぎる企業業績見通しを背景に、慎重な姿勢は維持しています。	労働市場の需給の緩和の兆候は一時的にみられ始めていますが、緩和基調がより明確になるまで注視する必要があると考えており、足元では中立の見通しを維持しています。	バリュエーションの魅力度が高く、キャリーが高いことから、やや強気の見通しに引き上げました。	需要は減速しつつありますが、エネルギーや農作物セクターを中心に供給は引き続きタイトであることから、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	 バリュエーションは引き続き重しとなりますが、短期的には金利の安定化や予想を下回るインフレを受け、市場のネガティブ度合いが緩和すると考えることから、見通しを中立に引き上げました。
	欧州	 ユーロ安が輸出の追い風となってきた一方で、ネガティブなニュースの大部分が織り込まれ済みと判断することから、見通しを中立に引き上げました。
	日本	 円安や魅力的なバリュエーションは、他の地域と比べると、中期的に支援材料となると考えます。
	アジア（除く日本）	 バリュエーションの魅力度が高いことや、中国では新型コロナウイルス感染を巡る規制の一部緩和の動きもみられることから、見通しを中立に引き上げました。
	新興国	 米ドル高が進む環境下では新興国株式は軟調となる傾向があります。米ドル高はピークに近いと判断することから、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

2022年
11月

資産クラス	分類	見通し
国債	米国	 <p>米国10年国債のバリュエーションは、フェアバリューの水準となっています。歴史的には、コアインフレ率が低下するペースは遅く、長期に亘り、高い水準で推移する傾向があると考えています。</p>
	欧州 (ドイツ国債)	 <p>欧州中央銀行(ECB)の相対的にハト派寄りの姿勢は、インフレ圧力が高まる中、イールドカーブのスティープ化を招く可能性があると考えます。</p>
	新興国 (現地通貨建て)	 <p>中立の見通しを維持しており、特にインフレのピークアウトの兆候がみられているラテンアメリカを選好しています。</p>
	インフレ連動債	 <p>コモディティ価格上昇に伴い、ブレイクイーブンインフレ率は上昇しました。ブレイクイーブンインフレ率は今後も高水準での推移が継続すると考えており、バリュエーションはフェアな水準と考えることから、中立の見通しを維持しています。</p>
投資適格社債	米国	 <p>バリュエーションは引き続き魅力的であるほか、企業は設備投資を削減し、自社株買いを行っています。企業業績は減速していることも加え、企業のより慎重な姿勢は、支援材料となると考えます。</p>
	欧州	 <p>足元のスプレッド水準が魅力的であることに加え、天然ガス価格が落ち着きつつあることが支援材料と考えています。</p>
	新興国 (米ドル建て)	 <p>グローバルでみられる流動性の縮小は、新興国市場にとって短期的なリスクとなりますが、バリュエーションや利回り水準が魅力的であることから、やや強気の見通しを維持しています。</p>
ハイールド社債	米国	 <p>↓ 供給がタイトであるほか、足元でのインフローによりスプレッドが大幅に縮小したことから、バリュエーションの魅力度は低下、見通しを中立に引き下げました。</p>
	欧州	 <p>↑ リファイナンスリスクが低位であることや、欧州の天然ガス在庫を巡るテールリスクの後退を背景に、やや強気の見通しに引き上げました。</p>

シュローダー グローバル市場見通し

2022年
11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	 需要は底堅く、OPECプラスの減産により、さらに供給はタイトとなっていることから、やや強気の見通しを維持しています。
	金	 引き続きドル高が金の重しとなると考えます。足元の逆風の中でも、金は耐性を示していますが、実質金利が高い環境下、魅力度は高くないと判断しています。
	産業用金属	 コモディティセクターの中でも最もシクリカルなセクターであり、供給よりも需要から受ける影響が強いといえます。景気後退リスクを考慮し、中立の見通しを維持しています。

資産クラス	分類	見通し
通貨	米ドル	 センチメントがネガティブである場合、米ドルは有効なヘッジ手段と考えます。ただし、10月の米国インフレ率は、インフレがピークである可能性を示唆しています。
	ユーロ	 エネルギー供給懸念の後退に伴い、ボラティリティの低下が見込まれ、ファンダメンタルズや金利差が為替の変動要因となると考えます。
	日本円	 為替介入が行われましたが、日本以外の中央銀行が利上げを継続する限り、円安が止まる可能性は低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。

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。