

中央銀行のインフレ抑制により、不況が迫る



-1.0%
米国の2023年
経済成長率
(シュローダーの
ベースライン予想)

米国
連邦準備
制度理事会
(FRB) は2022年
に猛烈なペース
で利上げ
を実施

私たちは、物価を安定
させるための対価として、
不況が続くと予想

インフレが緩和されれば、
2023年末までには
利下げが視野に入る
可能性あり



英国の秋季予算案：これは経済と市場にとって何を意味するのか？

410億ポンド

英国経済を支えるため、
今年と来年に追加借入を行う



ジェレミー・ハント新財務大臣
が秋季予算案で述べたこと：

現在は借入を増やすべき・・・
その分将来の借入は減らす

英国国債の投資家は、
9月の小規模予算と比べて、
このパッケージに満足

2023年の世界経済予想

シュローダー・ベースラインGDP予想

2023年成長率 (%)

EU19か国

-0.1%



英国

-0.8%



米国

-1.0%



欧州の先進国、米国、
英国経済は景気後退へ

しかし、新興国、とりわけ中国
がけん引し、世界経済は成長
が続くと予想

世界

1.3%



新興国

3.5%



中国

5.0%



出所：各種資料をもとにシュローダー作成。2022年12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はありません。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
12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)
			
景気後退や企業の業績鈍化への懸念が強まる中、これまでのベアマーケットラリー（総じて弱気相場の中での上昇局面）は一息終わったと考えており、一旦やや弱気に転じました。	当面、主要国の中央銀行が金融引き締め策から転向し、より中立的な政策スタンスに転じる積極的な理由はまだ少ないと考えます。また、現在の金利水準は以前に比べて割高感が減っていることはポジティブと判断しています。	景気後退の影響が見込まれるハイ・イールド債よりは投資適格債を選好しています。地域的には、バリュエーション面から、米国よりも欧州や新興国を選好しています。	特にコモディティの需要サイドにおいて、中国がゼロコロナ政策の緩和を打ち出したことはプラスに働くと思われますが、世界的に景気減速が続いていることはマイナスに働くと思われるます。

資産クラス	分類	見通し
株式	米国	 これまで米国株式は上昇してきましたが、これが継続する積極的な理由が見当たらないと判断し、判断をやや弱気に引き下げました。米国経済はこれまでのところ拡大が継続していますが、現在の株価水準には割高感があると考えます。
	欧州	 目先域内のエネルギー供給に関するリスクは遠のいたと考えられますが、長期的な解決には程遠いと考えます。経済状況に明るさはあまり見当たりませんが、株価/バリュエーションは他地域に比べて相対的に魅力度が高いと考えます。
	日本	 先進国中心に景気後退懸念が高まる中、日本株式はグローバル株式の中でもシカリリティが高い傾向にあるため、今後の展開に注意が必要と考えます。また、最近の円高が、日本株式にとってはマイナスに働くと考えます。
	アジア (除く日本)	 先進国株式に比べたバリュエーション面での魅力度や、経済再開を受けた市場参加者のセンチメント改善を捉えて、中立の見方を維持しています。また、中国の今後の景気回復が支援材料になると考えますが、グローバルな景気後退懸念が台頭していることには注意が必要です。
	新興国	 先進国中心に見込まれる景気後退のリスクの高まりは、歴史的には新興国株式に影響を及ぼしてきました。しかし、現在の新興国株式のバリュエーションはこのリスクを概ね反映しており、中国の景気回復や、これまでのドル高の流れが落ち着いたことは支援材料になると考えます。




シュローダー グローバル市場見通し




2022年
12月

資産クラス	分類	見通し	
国債	米国		FRB（連邦準備制度理事会）は金融引き締めサイクルの後期に近づいているとも考えられます。しかし、労働統計が引き続き堅く推移しており、市場参加者が予想するよりも、金利が高止まりする可能性もあると考えています。
	欧州 (ドイツ国債)		↑ ECB（欧州中央銀行）の金融政策スタンスがタカ派的になっていると解釈されています。しかしながら、ドイツ国債の金利は、概ねこれらの情報を織り込んだ水準にあると考えられることから、中立に見通しを引き上げました。
	新興国 (現地通貨建て)		↑ 金利水準に関しての魅力が高まってきたと考えます。特にラテンアメリカでは、他国に先んじて金融引き締めを行ってきたことから、インフレはピークアウトの様相を呈していると考えます。先進国債券（特に米国債）に対する実質利回りは、魅力があると判断しています。
	インフレ連動債		米国10年ゾーンの実質金利が1.5%近傍にあり、インフレ期待はより現実的な水準にあると考えています。
投資適格 社債	米国		↓ 長期的な視点から、スプレッドは、欧州と新興国の方が、米国に比べ魅力度が高いと判断しています。
	欧州		現在の欧州のスプレッド水準は、新型コロナウイルスの発生時に見られた水準に近いと考えられ、現在想定される悪材料を大方織り込んだ水準にあると考えています。
	新興国 (米ドル建て)		新興国のファンダメンタルズは比較的堅調に推移しています。金利水準はここもとの地政学的リスクを織り込んだ水準にあると考えられることから、引き続き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		↓ これまでスプレッドが縮小してきたことや米国のハイイールド債券市場が相対的に大きいことを考えると、今後米国経済が悪化した場合、米国ハイイールド債券市場が脆弱になる可能性が考えられるため、やや弱気に見通しを引き下げました。
	欧州		米国と比較して、欧州ハイイールド債券市場の構成銘柄は、クオリティが高いと判断でき、かつバリュエーション面での魅力度もあると判断しています。

シュローダー グローバル市場見通し

2022年
12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	 全体として中立に引き下げました。エネルギー供給において当面の逼迫は緩和されると考えます。一方エネルギー需要においては、先進国中心に景気が後退局面入りすることは、エネルギー価格の押し下げ要因になると考えます。長期的には、中国の経済再開やサプライチェーンが分断された状態が続くことが、エネルギー価格の押し上げ要因になると考えます。
	金	 景気後退の懸念が存在する場合、金は良いパフォーマンスを示す傾向があると考えます。しかし、米ドル安によってその上昇の価値は一部実質的に減じられる可能性があります。
	産業用金属	 世界的な需要の鈍化は、逼迫した供給によって相殺されると考えます。中国の経済再開はプラス材料になると考えますが、欧米で見込まれる景気後退は金属価格の圧迫要因になると考えます。

資産クラス	分類	見通し
通貨	米ドル	 当社のFRBの今後の利上げに対する見通しは、市場予想と概ね合致しており、市場が織り込む現在の米ドル水準は妥当な水準と考えられることから、中立な見方としています。
	ユーロ	 域内の経済成長見通しは明るくないものの、現在のユーロには、市場参加者のネガティブな見通しが織り込まれており、反転の可能性もあると考えています。
	日本円	 日本円は、G10通貨の中で現在最も割安感があり、最近の日銀の政策変更も一定の支えとなっていることから、中立に見方を変更しました。

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(デレージョン・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、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。