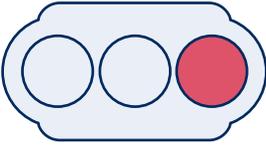
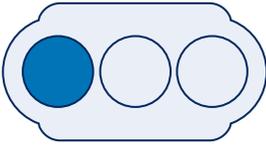
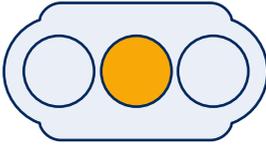
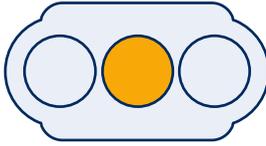


シュローダー・マルチアセット・ビュー

グローバル市場見通し

2023年
5月

見通しの表示： ● 強気 ● 中立 ● 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）
			
インフレが継続し、経済が減速するなか、株式に対して一旦の慎重な見通しを維持しています。	世界経済の減速や金利のピークアウトが見込まれることから、強気の見通しを維持しています。市場見通し通り、インフレが低下した場合、債券の支援材料となります。	景気には減速感があり、現在のスプレッドは明らかに魅力的な水準というわけでもないことから、中立の見通しを維持しています。	需給のバランスは概ね取れていますが、経済減速に伴い、コモディティ需要の減速が見込まれると考えます。

資産クラス	分類	見通し
株式	米国	 米国経済は減速しており、米連邦準備制度理事会(FRB)はこれ以上の利上げを行わない可能性が高まっていますが、労働市場の逼迫が大きく緩和するまで、金融緩和への転換はしないと考えます。
	欧州	 欧州株式はもはや割安な水準ではなく、企業業績見通しは楽観的な織り込みがなされていると考えます。欧州中央銀行(ECB)は継続するインフレ圧力やタイトな労働市場を背景に、当面はタカ派姿勢を継続すると考えます。
	日本	 グローバルに景気が減速基調に入ると考えており、シクリカルな特性を有する日本株式に対して弱気な見通しを維持しています。
	アジア（除く日本）	 中国については、バリュエーションや経済活動が全般的に改善していることから強気の見通しを維持しています。中国以外のアジアについては、グローバルな景気減速の影響を受ける可能性があるとして、注視しています。
	新興国	 新興国ではインフレ抑制のための利上げサイクルは先進国より進んでいるなど、前向きに見られる面もありますが、株式全体に慎重な見方をしていることから、中立の見通しを維持しています。

最終ページの「本資料に関するご留意事項」を必ずご覧ください。本資料に記載された見解はシュローダーのエコノミクス・チームによるものであり、必ずしも他のシュローダーの見解と同一であるとは限らず、シュローダーが提供する運用戦略やポートフォリオに反映しているものでもありません。将来の動向や予測の実現を保証するものではなく、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。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。

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

シュローダー・マルチアセット・ビュー

グローバル市場見通し

2023年
5月

資産クラス	分類		見通し
国債	米国		バリュエーションは僅かに割高ではありますが、実質利回りは相対的に高く、労働市場の逼迫緩和の兆候が見られ始めています。
	欧州 (ドイツ国債)		コアインフレの低下が、今後のインフレのピークアウトを示す兆候である可能性があります。ECBは利上げペースを減速しましたが、まだ終了ではないことを示唆しており、中立の見通しを維持しています。
	新興国 (現地通貨建て)		新興国では、インフレ抑制のための利上げのサイクルが先進国よりも進んでいます。新興国のインフレ率は減速しており、利下げの実施が見込まれます。
	インフレ連動債		インフレの低下が見込まれることから、引き続き名目債券でエクスポージャーを取ることを選好しています。
投資適格社債	米国		キャッシュレートが高いために投資適格社債に投資をする投資家の敷居が高くなると考えます。特に米国投資適格債券は、為替ヘッジが必要な欧州投資家にとって魅力度が低下します。
	欧州		バリュエーションの魅力度が他地域と比べて高いですが、欧州の金融状況の引き締めりが、クレジットにとって重しとなる状況が継続すると考えます。
	新興国 (米ドル建て)		ソフトランディングとなった場合、新興国債券が選好されますが、明確な兆候が見られるまで、中立の見通しを維持します。
ハイイールド社債	米国		金融状況が引き締めり、経済減速、景気後退に向かう中、スプレッドは割高な水準にあると考えます。ハイイールド債券の発行はしばらく低位で推移しており、テクニカル面で追い風となることから、中立の見通しとしています。
	欧州		米国クレジットよりも欧州クレジットにプレミアムが乗っていると判断するものの、プレミアムは縮小しています。

最終ページの「本資料に関するご留意事項」を必ずご覧ください。本資料に記載された見解はシュローダーのエコノミクス・チームによるものであり、必ずしも他のシュローダーの見解と同一であるとは限らず、シュローダーが提供する運用戦略やポートフォリオに反映しているものでもありません。将来の動向や予測の実現を保証するものではなく、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。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。

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

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	 足元での下落は行き過ぎと考えますが、需要の減速が懸念されます。市場の需給バランスを取るために、OPECが減産を行うと考えます。
	金	 経済減速に向かうに伴い、金に対する強気の見通しを維持しています。
	産業用金属	 産業用金属は貴金属よりもシクリカル性がより強いいため、経済が減速する中、中立の見通しとしています。

資産クラス	分類	見通し
通貨	米ドル	 FRBは利上げ停止に向かっていると考えることから、弱気の見通しを維持しています。また、債務上限問題も重しとなります。
	ユーロ	 米国に比ベインフレが高位で推移しており、さらなる利上げが見込まれ、対米国での金利差縮小が予想されることから、強気の見通しを維持しています。
	日本円	 市場参加者の注目が、インフレから景気減速に移行する中で、日本円の逃避通貨としての価値が再評価される可能性があります。ただし、植田総裁就任以来、円安が進んでいることから、慎重な姿勢を維持しています。

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、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。

最終ページの「本資料に関するご留意事項」を必ずご覧ください。本資料に記載された見解はシュローダーのエコノミクス・チームによるものであり、必ずしも他のシュローダーの見解と同一であるとは限らず、シュローダーが提供する運用戦略やポートフォリオに反映しているものでもありません。将来の動向や予測の実現を保証するものではなく、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。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。

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