

シュロダー・スナッフショット

# マルチアセット・ビュー グローバル市場見通し

2024年3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）

米国株式市場を除き、広範な市場において株価バリュエーションは魅力的な水準にあると見ており、強気の見通しを維持しています。

中立の見通しを維持しています。市場が織り込む利下げ期待は、現実的な水準に近づいていると考えます。ただし、米国債券は、ネガティブ・キャリーを相殺するために十分に割安とは考えていません。

米国ではバリュエーションは割高な水準にあると見ています。欧州は相対的にやや魅力的な投資機会を提供しています。全体としては、中立の見通しを維持しています。

供給は十分であり、中立の見通しを維持しています。ただし、金については、金利低下の恩恵を受けると考え、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	消費者信頼感が高水準で推移していることやコアインフレが米連邦準備制度理事会(FRB)の目標に近づいていることを踏まえ、強気の見方を維持しています。ただし、バリュエーションの観点から、他地域への選好度を高めています。
	欧州	景気サイクルは最悪期を脱した可能性があり、製造業は回復の兆しを見せています。景気循環銘柄やグロース銘柄は恩恵を受けるとみているほか、バリュエーション水準を好感し、強気の見通しを維持しています。
	日本	利益成長が堅調である等、企業ファンダメンタルズは良好です。強気の見通しを維持しています。
	アジア (除く日本)	台湾および韓国株式については、製造業の回復から恩恵を受けると考え、強気の見方を維持しています。ただし、中国株式に対する見方を弱気としていることから、全体としては中立の見通しとしています。
	新興国	中国人民銀行による金融緩和策が不十分であることや不動産セクターの脆弱性を考慮し、中国株式に対する見方を弱気としています。全体としては中立の見方を維持しています。

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ダーの見解と同一であるとは限らず、シュロ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
国債	米国	 <p>2024年初と比較して、市場が織り込む利下げ期待は、より現実的な水準に近づいていると考えますが、ネガティブ・キャリーを相殺するためには十分に割安な水準にあるとは考えておらず、中立の見通しを維持しています。</p>
	欧州 (ドイツ国債)	 <p>欧州中央銀行(ECB)は6月に利下げを開始する可能性を示しました。ただし、この見方は十分に市場に織り込まれているため、中立の見通しを維持しています。</p>
	新興国 (現地通貨建て)	 <p>ソフトランディングは米ドル安、エマージング国の金利低下につながると考えます。ただし、米国経済は堅調であり、FRBによる利下げ開始時期が後ずれするリスクを踏まえ、中立の見通しを維持しています。</p>
	インフレ連動債	 <p>ベース効果が薄れる中、インフレ再加速に対するヘッジになることから、強気の見通しを維持しています。</p>
投資適格社債	米国	 <p>割高な水準にありますが、良好な企業ファンダメンタルズと社債に対する旺盛な需要を考慮し、中立の見通しを維持しています。</p>
	欧州	 <p>投資家の焦点は、スプレッドではなく利回りに移りつつありますが、バリュエーションはやや割高とみています。発行体の業績は好調である等、企業ファンダメンタルズは良好ですが、中立の見通しを維持しています。</p>
	新興国 (米ドル建て)	 <p>バリュエーションの観点では割高感が浮上していますが、企業ファンダメンタルズは良好であり、魅力的な利回りを提供していると判断し、見通しを強気に引き上げました。</p>
ハイイールド社債	米国	 <p>割高な水準にあると考えているものの、ダウンサイドリスクは限定的であると見ており、中立の見通しを維持しています。</p>
	欧州	 <p>米国ハイイールド社債市場と比べて魅力的なバリュエーションを提供しています。また、ECBによる利下げ開始が見込まれており、今後予想される利下げは当資産クラスに追い風になると考え、見通しを強気に引き上げました。</p>

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。

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	 OPEC+はさらなる追加減産を目指していますが、構成国間における合意形成は難航しています。また、OPEC非加盟国からの原油供給も底堅いため、中立の見通しを維持しています。
	金	 今年後半に実質金利が正常化することを見込んでいるほか、金はインフレ目標への回帰が難航した場合のヘッジになり得るため、強気の見通しを維持しています。
	産業用金属	 銅の生産量が減少するなど、供給は引き続きタイトですが、中国の軟調な経済見通しを背景に需要減速が見込まれるため、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	 プラスのキャリーは米国株式市場の下落リスクに対するヘッジとして機能するほか、米国株式への需要の高まりは米ドル高につながる可能性があり、強気の見通しを維持しています。
	ユーロ	 欧州経済は底を打った可能性があります。ただし、デysinフレが進行する中、ECBはハト派姿勢に傾いていることを踏まえ、中立の見通しを維持しています。
	日本円	 日本銀行が公表したインフレ見通しは、2025年末まで持続的なインフレが継続することを示唆しているほか、マイナス金利政策が解除されたこと等を踏まえ、見通しを強気に引き上げました。

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。

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。



創業から200年超、日本に根ざして50年。  
卓越した資産運用サービスをお届けするため、  
私たちの視線が向かうのは、いつもひとつ先の未来。  
今また新たな投資機会の発掘に向け、  
シュローダーは動き出しています。