

## シュローダー・スナップショット

# マルチアセット・ビュー グローバル市場見通し

2024年11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）

強気の見通しを維持しています。大統領選挙を巡る不確実性が後退しました。米国経済は堅調であるほか、金融政策や財政政策も支援材料になると考えます。

見通しを中立に引き上げました。バリュエーションの観点で割安感が浮上しています。ただし、より拡張的な財政政策の実施がインフレ圧力の再燃につながる可能性を懸念し、中立としています。

強気の見通しを維持しています。バリュエーションの観点で米国より魅力的であると判断し、欧州市場への選好姿勢を維持しています。

中国需要が減退する中、全体として中立の見通しを維持しています。ただし、金については見通しを強気に引き上げました。

資産クラス	分類	見通し
株式	米国	全体として強気の見通しを維持するほか、小型株式と金融セクター株式に対する選好姿勢を高めました。法人税減税が小型株式、規制緩和が金融セクターにとって支援材料になるとみています。
	欧州	経済成長見通しが低迷するほか、トランプ氏が掲げる関税政策もマイナスに作用するとみて、中立の見通しを維持しています。ただし、関税の引き上げはユーロ圏経済にとってデフレ要因となり、欧州中央銀行（ECB）による利下げの進展を後押しする可能性があります。
	日本	中立の見通しを維持しています。政治的不確実性のほか、日本銀行による金融政策正常化観測などを考慮しています。
	アジア（除く日本）	中国に対する見通しを引き下げました。トランプ氏は中国に対して強硬姿勢をとることが予想されます。ただし、関税による影響を相殺するために中国当局は景気刺激策を発表し、周辺国にとって追い風となる可能性があります。
	新興国	中国人民銀行による金融緩和策の発表を受けて9月末に中国株式は上昇しましたが、その後は材料が不足する中、見通しを中立に引き下げました。










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

Schroders

資産クラス	分類	見通し
国債	米国	 <p>見通しを中立に引き上げました。運用チームで使用するフェア・バリュースモデルは米国債が割安な水準にあることを示唆する一方、トランプ氏の勝利を受けて、米国経済がリフレに向かい、高金利環境が継続する「レジーム・シフト」によるリプライシングの可能性を懸念しています。</p>
	欧州	 <p>ユーロ圏インフレ指標は再び上昇しましたが、依然としてECBの目標インフレと同程度の水準にあります。経済成長を巡る懸念も広がる中、ECBは金融緩和を進展する余地があります。全体としては中立としていますが、フランスやイタリアに対する選好姿勢を強めています。</p>
	新興国 (現地通貨建て)	 <p>中立の見通しを維持しています。キャリーは魅力的な水準にありますが、米ドル高が進行する可能性を懸念しています。</p>
	米国インフレ 連動債	 <p>米国経済はリフレ方向に傾斜すると考えますが、足元、ブレイク・イーブン・インフレ率が上昇したことを踏まえ、中立の見通しを維持しています。</p>
投資適格社債	米国	 <p>見通しを弱気に引き下げました。利回りは魅力的な水準にありますが、スプレッドは直近20年間で最低水準にあります。また、米国投資適格社債はデデュレーションが相対的に長く、金利感応度が高いため、債券市場のボラティリティの高まりによる影響を受けやすいと考えます。</p>
	欧州	 <p>中立の見通しを維持しています。米国投資適格社債対比でスプレッドは魅力的な水準にあります。欧州経済成長を巡る懸念はあるものの、ECBによる利下げが支援材料になると考えます。</p>
	新興国 (米ドル建て)	 <p>中立の見通しを維持しています。先進国債券市場対比で魅力的な利回りを提供していますが、米金利上昇による影響を注視しています。</p>
ハイイールド社債	米国	 <p>中立の見通しを維持しています。米国投資適格社債と同様、スプレッドは低水準にあります。</p>
	欧州	 <p>強気の見通しを維持しています。米国ハイイールド社債対比でスプレッド水準は魅力的です。さらなるスプレッドの縮小余地があるほか、金利低下も追い風になるとみています。</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	 中立の見通しを維持しています。足元の供給は依然として十分な水準にあるほか、2025年の需要増については、OPEC以外の国による供給を増やすことで賄うことができると考えます。
	金	 見通しを再び強気に引き上げました。中国当局による景気刺激策の発表を受けて金から中国株式に資金が流入すると考えていましたが、その後の中国当局による政策動向や各中央銀行からの需要が再び高まったことを考慮しました。
	産業用金属	 中立の見通しを維持しています。これまで公表された中国当局による景気刺激策は、地方政府の債務に焦点を当てており、需要を刺激するには不十分であると考えます。そのほか、製造業の先行指標も低迷しています。

資産クラス	分類	見通し
通貨	米ドル	 トランプ氏が掲げる関税引き上げや米国株式への資金流入、各中央銀行との金融緩和幅に乖離が生じる可能性等を踏まえ、見通しを強気に引き上げました。
	ユーロ	 欧州経済は低迷しているほか、トランプ氏の関税引き上げはさらなるマイナス要因となる可能性があります。ECBは金融緩和を進展するとみて、弱気の見通しを維持しています。
	日本円	 国内政治や日本銀行の金融政策を巡る不確実性を踏まえ、中立の見通しを維持しています。

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。

