



金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第301号
一般社団法人 投資信託協会会員 / 一般社団法人 日本投資顧問業協会会員

インベストメント アウトルック(2018年1-3月期)

現時点の見解としては、我々は、引き続き先進国と新興国がともに堅調なグローバル経済の成長を牽引していくと見ています。2018年の今後の企業収益は強い見通しであり、特に税制改革が実施される米国ではそのように見込まれます。また我々がリスクとしてモニタリングしているものには、貿易ルールの変更と同様にFRB(米連邦準備理事会)内における政策の変更が含まれます。

経済活動は何年も改善が続いている

製造業の活動は、原油価格が底を打ち、企業収益の減少が止まった2016年以降、回復が続いています。今後を展望すると、経済指標はより強い数字になると見られます。GDPの成長率は上昇が見込まれ、消費者信頼感是世界中で改善が続いています。米国コアPCE(個人消費支出)のインフレ率はFRBがターゲットとする2.0%へ向かって着実に上昇していくと予想されます。ここまで、米国内の経済活動が活発化するとともに利上げが実施されてきました。今や米国は先進国の中でも最も高い金利水準の国となり、(他の先進国の金利とともに)さらに水準は上昇することが見込まれています。もっとも、そのペースは、リスク資産への需要へ強い影響を与えない程度にかなり緩やかなペースとなりそうです。

安定した金融環境のもとでクレジットスプレッドは低い水準にとどまる

グローバル経済成長と企業収益の改善が、ここ数年間低い水準にあったクレジットスプレッドを引き続き低水準にとどまらせるかどうかのキーとなります。我々は、信用サイクルがさらに進展するとともに金利が上昇し、スプレッドについては一段とタイトになりにくそうだということを認識しています。しかしながら、金融環境が安定している限り、クレジット資産は好ましいパフォーマンスを続けるでしょう。金利上昇期の環境においては、短いデュレーションのセクター、たとえばハイイールド債や資産担保証券などは長いデュレーションのセクターより良好なパフォーマンスとなることがあります。短期金利の上昇に伴い金利が変動するバンクローンもまた、年間を通して追加利上げが予想される中で投資家からの需要を引きつけ続けるでしょう。

米ドルはレンジ圏から弱含みとなり、新興国をサポートする

投資家は、米国以上に高い経済成長を続ける国々への投資機会を求め、より高い投資成果を期待して非米国資産への投資を続けています。この環境は弱い米ドルを生み出すことになり、一

般に新興国市場へ利益をもたらします。特に米ドルで資金調達している場合はそうです。米ドルが弱くなり、新興国とその地域の企業が資本市場へのアクセスを強める中で、彼らは容易に債務として資金を調達することが出来ます。新興国への資本フローは地域のファンダメンタルズの改善を進め、それが一層投資機会を充実させます。一方、米ドルを強くしそうな手掛かりとなるようなものが無い中で、我々は相対的な利回り面の優位性が確保できるという前提なら、現地通貨建の新興国債券を魅力的と見ます。アジア、中東欧州のような地域でファンダメンタルズの改善が進むとともに、新興国通貨の一部は米ドルをアウトパフォームするポジションに位置しています。

グローバル株式のトータルリターンは堅調な見込み

株式市場は今年1月に見られた楽観的な見通しを忘れてしまったのかもしれませんが。その時は、同期的なグローバル経済成長と支援的な金融環境が大きなリターンを生み出しました。1月単月でMSCI オールカントリーインデックスは 5.7%上昇し、MSCI新興市場インデックスは 8.3%の上昇を記録しました。最近はボラティリティが高まる一方、グローバル株式の四半期見込みもまた改善しています。一株当たり利益の観点から言えば、我々はS&P500 指数は 2018 年に前年比約+20%の上昇を示しそうだと思っています。他の米国株価指数についても、法人減税の恩恵によって二桁の強い伸びが期待されています。また我々は新興国企業の収益は、米国同様に今年約+16%の成長を見込んでいます。このように広範に企業収益が改善する中で、株式市場はこれらがリターンの基礎になるとともにバリュエーションの支えとなることを確認するでしょう。その一方、株価収益率がさらに上昇して株価が上がるということはなさそうです。

リスクへの警戒を怠らない

今後については、我々は多くの資産がほどほどのトータルリターンを実現する可能性がある良好な環境となることを予想します。当然にリスクはあります。もし米国のインフレ率と金利が、我々の予想よりも早く、より高い水準へ上昇した場合、FRBによる積極的な金融引き締めが利回り曲線の一段の平坦化や逆イールド化を導き、信用サイクルの拡張が早めに終わってしまう可能性があります。世界的には、中国における金融の引き締めと規制の強化が、新興国の良好なサイクルの動きを逆回転させ、デイスインフレ圧力のきっかけとして作用する可能性が考えられます。世界貿易戦争と関税引き上げは、高度化された供給体制や輸出入関係を阻害する可能性があります。一方、あるケースではアップサイドのサプライズを生み出すことも考えられます。例えば、財政拡大と緩和的な金融政策が経済成長率を加速させ、しっかりとしたリフレッシュへの力として貢献することがあり得ます。もう一つの成長率を高める要因としては中国の政策当局が国内のレバレッジ(債務水準)と財政の不均衡を効率的に管理する場合が考えられます。このようにリスク資産への需要を支える環境要因が優勢であるものの、我々は見通し全般を評価する際には用心深く引き続きです。

クレイグ・バレール

ルーミス社 バイス・プレジデント、マクロ・アナリスト

本資料は情報提供のみを目的として提供されるもので、運用上のアドバイスを目的としているものではありません。ここに含まれる見解や予測は著者の定性的判断および仮定を反映したもので、必ずしもルーミス・セイレス・アンド・カンパニー社(以下、ルーミス社)の見解を示したものではありません。実際に起きることは予測と違うものになるため、市場が予測通りの動きをすることを保証することはできません。本資料の情報はルーミス社のいかなる投資戦略や運用商品の実際あるいは期待されるパフォーマンスを表すものではありません。第三者から入手したものを含め信頼できると判断した情報を元に作成しておりますが、その正確性を保証することはできません。本資料における見解は今後予告なしに変更することがあります。

■投資信託に係るリスクについて

投資信託は、主に国内外の株式や公社債等の値動きのある証券を投資対象とし投資元金が保証されていないため、当該資産の市場における取引価格の変動や為替の変動等により投資一単位当たりの価値が変動します。従ってお客様のご投資された金額を下回ることもあります。

又、投資信託は、個別の投資信託毎に投資対象資産の種類や投資制限、取引市場、投資対象国等が異なることから、リスクの内容や性質が異なりますので、ご投資にあたっては投資信託説明書(交付目論見書)をよくご覧ください。

■投資信託に係る手数料等について

[ご投資頂くお客様には以下の費用をご負担いただきます。]

■申込時に直接ご負担いただく費用 …… 申込手数料 上限 5.4%(税抜 5.0%)

■換金時に直接ご負担いただく費用 …… 信託財産留保額 上限 0.3%

■投資信託の保有期間中に間接的にご負担いただく費用
…… 信託報酬 上限 1.998%(税抜 1.85%)

■その他の費用 …… 上記以外に保有期間等に応じてご負担頂く費用があります。

詳しくは投資信託説明書(交付目論見書)でご確認ください。

《ご注意》

上記に記載しているリスクや費用項目につきましては、一般的な投資信託を想定しております。費用の料率等につきましては、朝日ライフ アセットマネジメントが運用するすべての投資信託が徴収するそれぞれの費用のうち、最高の料率を記載しております。投資信託に係るリスクや費用は、それぞれの投資信託により異なりますので、ご投資をされる際には、事前によく投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください。

本資料は、朝日ライフ アセットマネジメントが、提携先であり、運用を委託している以下、ルーミス社がホームページに掲載した資料を、同社の情報提供を目的として、日本のお客様向けに日本語に翻訳したものです。したがって、特定の金融商品の勧誘を目的としたものではありません。本文中に特定の銘柄についてのコメントがある場合、当該銘柄についての投資の助言や取引の推奨を行うものではありません。また、法令に基づく開示資料ではありません。十分な注意を払い翻訳しておりますが、英文と日本語の内容に相違が生じた場合には、英文が優先するものとします。なお、英文につきましては <http://www.loomissayles.com> をご参照ください。資料の記載事項については資料作成時の執筆者の見解であり、将来予告なく変わることがあります。

1804088