



2020年5月

今後12カ月のグローバル経済
および投資環境の見通し



DWSの見解

マクロ経済

- 新型コロナウイルスは医療の問題だけではなくっており、金融市場にも連鎖的な影響をもたらしている。
- サプライチェーンの懸念や疫学的な不透明感に加えて金融市場の動揺を鑑みると、四半期毎に世界成長予測を提示することは困難。
- よって、我々の見通しは通常とは異なる不確定要素に取りまかれることになる。

株式

- 株式については、低迷が比較的短期間であり長期的な悪影響を残さないという見方に基づいている。
- 多くの先進国において新型コロナウイルスの最初の波がピークを迎えつつあるという心強い兆候がある。
- 一方で、このショックの深刻さは国やセクターによって異なり、それが銘柄選別の余地を生み出している。

債券

- 世界的な新型コロナウイルスの流行と支援策が債券に影響を及ぼしている。
- 高格付け国債のほとんどは引き続きマイナス金利に落ち込んだままになる可能性が高いが、格付けの低い国債は利回りの上昇に苦しむ。
- 我々は米国と欧州の社債に注目している。より高い利回りという現在の状況に魅力があるだけでなく、今後12カ月で利回りが低下(債券価格は上昇)することを見込んでいる。

オルタナティブ

- バイアウト型のプライベートエクイティは、どの基準で見ても2000年以降成功を手にしてきた。
- より大きなリターンを生み出す余地のある新興企業を見つけ出すことは、引き続きスポンサーの優先事項である。
- プラットフォーム企業の規模拡大に向けた「アドオン型企業買収」というアプローチの人氣が高まっている。

マルチアセット

- コロナ危機の規模は既に歴史的で、その終息はいまだ見通せない。
- 不確実な時期には国債に目が向けられる傾向があるが、利回りの低さや歴史的な水準の政府債務によって懐疑的な見方が増している。
- このような環境において、戦略的な観点から株式の魅力が増していると我々は考える。

ESG(環境・社会・ガバナンス)

- 最も顕著な倫理面の問題は、一般的に、人権侵害、環境に対する責任、事業倫理に関するものである。
- 倫理面での問題が生じやすいセクターは、エネルギー、生活必需品、素材である。
- サブセクターでは、製薬セクターの賄賂、鉱業・金属セクターの環境破壊、銀行セクターのマネーロンダリングなど深刻な事例もある。

2020年、新型コロナウイルスが引き起こした下落と反転

新型コロナウイルスが喫緊の問題です。我々は2020年上半期に景気が急激に減速し、その後は若干反転すると予測しています。

“ 新型コロナウイルスが引き起こす景気減速は、これまでに類を見ないものになることでしょう。とはいうものの、我々はこの感染の流行が引き起こす不況は一時的なものであると見込んでいます。我々が確実に分散されたポートフォリオへの投資を選好することに変わりありません。 ”

ステファン・クロイツカンブ
チーフ・インベストメント・オフィサー



米中間の貿易摩擦、米大統領弾劾の手続き、ブレグジットの議論といった3つの主要リスクシナリオは、現時点では別次元でばかばかしいほど害のないことのようにさえ感じられます。この数週間激動に見舞われるうちに、このようなリスクはほとんど忘れ去られたかのようです。このような不幸な変化を引き起こしたのはパンデミック（世界的な流行）です。新型コロナウイルスは中国から始まり、驚くほどのスピードで世界に広がっていきましました。この感染拡大の全容は2月末まで明らかにはなりません。これは当社の定例のストラテジーミーティングの後のことです。その後たった3週間のうちに新型コロナウイルスが資本市場に引き起こした影響を簡潔に見ていきましょう。中国以外の国における感染者数はあっという間に中国の感染者の総数を超えました。3月9日には、イタリアは実質的に全土で人の移動の制限を開始しました。世界のいたる所で大規模な文化イベントやスポーツイベントがキャンセルされました。市場では、S&P500種株価指数は市場最高値から記録的なスピードでほぼ20%も下落し、欧州の指数は時価総額の4分の1以上が消失しました¹。株式市場のボラティリティ²は、2008年以来見られなかった水準にまで高まっています。さらに悪いことに、主要な原油生産国であるサウジアラビアとロシアが全面的な価格競争に突入り、原油価格が1バレル20米ドル程度まで下落しました。史上初めて、全ての満期の米国債の利回りが1%を下回り、ユーロ・ハイ・イールド社債のリスクプレミアムは実質的に一晩で2倍になりました。新型コロナウイルスはほとんどの人の

日常生活にも影響しています。DWSにおいても、業務を円滑に進めるために様々な予防措置を講じています。事態がこのように急激に進展したため、我々が2月中旬に出した見通しがもはや現実に即したものではなくなっていることもご理解いただけることでしょう。

3月12日には別の地殻変動が起きました。この日、欧州のほぼ全ての国が危機対応モードに切り替わり、米国も同じような方向性に舵を切る必要があることが明らかになりました。株式市場は歴史的な急落となり、ほとんどの債券市場も身動きのとれない状態になりました。各国中央銀行は大規模な流動性の供給をもって介入し、米連邦準備制度理事会（FRB）もイングランド銀行も大幅な利下げに踏み切りました。ベンチマークとなるイングランド銀行の金利は1689年以来史上最低となる0.1%に引き下げられました。欧州中央銀行（ECB）も、債券市場の流動性改善に向けて、銀行貸出を増やすための様々な緩和策や7,500億ユーロに上る資産購入を打ち出すなど、同様の措置を講じました。現在トレーダーやファンドマネージャーの多くが在宅勤務をしていることも市場における流動性の低下に拍車をかけています。株式や社債などリスクの高い市場が急落に見舞われた日であっても、金や国債といった安全資産も下落しており、このことから流動性の逼迫が明らかです。「現金が王様」というルールが最も重要な局面で、多くの企業や機関投資家にとって金や国債は流動性を担保するものになっています。

¹ 3月24日までにほぼ全ての主要株価指数が高値から平均して3分の1下落しました。

² 例えば、S&P500種株価指数およびユーロ・ストックス50のVIX指数でボラティリティが分かります。

皆さんの目の前で経済生活が崩壊しているのです。広範囲にわたる国境の封鎖によって、ポーランドとドイツの国境ではトラックの渋滞が60kmにも及んでいます。空の交通は全面的に停止しています。店舗、文化施設やスポーツ施設の閉鎖、外出禁止令の導入によって、欧州と米国の都心部から人影が消えました。1月と2月の中国の経済データには経済的な影響の可能性が示されています。設備投資は前年比24.5%落ち込み、小売売上高は20.5%の減少となっています。この数字は、アナリストの予測よりもはるかに悪いものでした。

この状況は驚くほどのスピードで動いています。次のようなレーニンの言葉があります。「数十年何も起きないこともあれば、数週間のうちに数十年分のことが起きることもある」。このような状況に応じて今年の経済成長率の可能性には大きな幅があります。経済成長を主に左右するのは、現在既に講じている感染防止措置がどれぐらいの期間、またどの程度有効であるかということでしょう。これは現時点では予想できるものではありません。急激な経済の落ち込みの二次的または三次的な影響であっても、全容が明らかになるには時間がかかることでしょう。経済がお互いに影響しあっているということもこの不確実さを高めています。例えば、中国では国内の新型コロナウイルスの封じ込めには成功したものの、現在は海外から持ち込まれる感染に苦戦しています。

ただし、依然として、今後のウイルスの拡大や医療システムにかかる負荷が最大の不確実性であることに変わりありません。国ごとの感染拡大のスピードや死亡率の違いを説明するのは難しいかもしれませんが、感染者の対応にあたってきた医師の全てが明確に一致した意見を持っていることがあります。つまり、患者数が現地の医療システムの対応能力を超え、ベッドや人工呼吸器が足りなくなると死亡率が劇的に上昇するということです。

全体として、今後数週間は医療問題が他の何よりも大きな問題となることでしょう。もちろん、小企業や自営業者への安全網を提供し、市場を引き続き適切に機能させるなど、各国の中央銀行や政府が打ち出している支援策も「平常通り」の状態をできる限り保つためには非常に重要なことです。しかし、ウイルスそのものが引き続きどのように展開していくのかということや、各国の政府や機関がどのようにそれに対処していくのかということがそれと同じ程度重要なのです。

我々も答えのない疑問を数多く抱えています。ウイルスやパンデミックにはある程度の予測不可能性がつきものなのでしょう。ただし、このウイルスに過去3カ月にわたって関わってきたことで、我々の判断力は大きく高まったと言えます。まず、パンデミックは一時的な現象であり、少なくとも既に深刻な影響を受けている地域においては、夏の初めまでには最悪期を脱するという

我々の予想は変わりません。主要経済地域の新規感染者数は今年前半の早い時期に明らかに安定化し、パンデミックがもたらす経済への最悪の影響は年末までには収束すると思われます。そこに至るためには、次の3つのことが起きる必要があります。第一に、それまでにウイルスの大部分が制圧される必要があります。これには、簡単に使える検査キットが大量に供給されることが必要です。第二に、効果的なワクチンが利用できるようになるよりも前に、症状を抑える医薬品の承認が必要となります。第三に、変則的に聞こえるかもしれませんが、他のウイルス性疾患への対処に馴れてきたのと同じように、社会が新型コロナウイルスへの対処についても馴れていく必要があります。

3月末時点では、欧米における感染拡大は、中国ではなくイタリアの事例をなぞっているように見えます。(ただし、イタリアは様々なマイナス要因³が重なり合ったことで事態がいっそう深刻になっています。)これを執筆している時点で、米国での新規感染者数が他の国を上回っており、絶対的な感染者数では米国が世界最大となる可能性が高まっているようです。特に大都市などの米国の一部では、医療システムが既に持ちこたえられなくなっています。都市の封鎖や外出禁止令など、欧州のほとんどの国で取り入れられている手法の効果は、既に新規感染者数に表れています。このような閉鎖や、経済の大部分の「ショック凍結」とでもいうべき状態は6～8週間を超えて維持することはできず、徐々に緩和されていくだろうと考えています。しかし、このような制限の緩和が感染の第二の波をもたらす可能性もあります。このような理由から我々は急速な回復ではなく問題の長期化を見込んでいます。

上記のような観点から、次のような結論を導くことができます。我々は短期間のグローバルの景気後退を予測しています。米国およびユーロ圏では、今年の経済は約4%落ち込むと予測していますが、中国では若干の成長が見込めるでしょう。

既に我々が予測していた措置の大部分を中央銀行が講じており、この措置によって資産価格(および経済活動)は引き続き下支えされ、場合によっては下支え以上の効果を生み出すでしょう。

先進国のほぼ全てにおいて主要金利はほぼゼロになっており、様々な流動性供給策が発表されています。債券購入もその一環です。ECBは7,500億ユーロの追加資産購入を発表し、3月23日にはFRBが社債を含めて必要な限りの債券を購入することを発表しました。我々はこれにあわせて債券利回りの予測を修正しました。10年物米国債の12ヶ月の利回りは0.9%、10年物ドイツ国債の利回りはマイナス0.5%という予測となります。しかし、現在の財政政策や中央銀行の金融政策の規模を考えると、このような政策がインフレや金利に及ぼす長期にわたる潜在的な影響に取り組む必要がすぐにも出てくることでしょう。

³ 集中治療室や人工呼吸器の数が少ないこと、高齢化が進んでいること、大気汚染が欧州の中でも最悪なことなど。

株式については、2020年は前半に非常に弱含み、その後、年後半には安定すると見ており、2020年通年では企業収益は20%下落すると予測しています。2021年の株価の回復によって、その後12カ月間は若干良い数字となるでしょう。具体的な株価予測には現時点ではあまり主眼を置いていません。我々の中核的なシナリオでは、ほぼ全ての株価指数が今後12カ月で現在よりも大幅に上昇すると考えています。ただし、そこに至るまでに史上最安値の更新があるという可能性は捨てていません。大規模な金融・財政政策が株式市場においてはほぼ蒸発してしまった状況では、感染の封じ込めや治療の前進などのコロナウイルス関連のニュースと、株式のバリュエーションの2つが投資家の主要なパラメーターになると考えています。例えば、DAX指数はほぼ簿価(8200ポイント)近辺で取引されており、我々としてはこれ以上の下落リスクはほとんどないと見ています。一方で、S&P500種株価指数の株価純資産倍率は2.75です。S&P500種株価指数には構造的な優位性があるとは言え、DAX指数よりもさらなる下落の余地があると結論づけることができるでしょう。全体としてみれば、現時点では今後12カ月について特定地域の株式市場に対する選好はありません。セクターのレベルでは、一般の危機で必然的に長期的な負け組となるのは観光、航空会社、原油セクター、金融セクターの一部でしょう。勝ち組はもともと我々が選好していたセクターです。テクノロジー、通信、ヘルスケアのセクターで、利益率が高く強固なバランスシートを持った銘柄です。

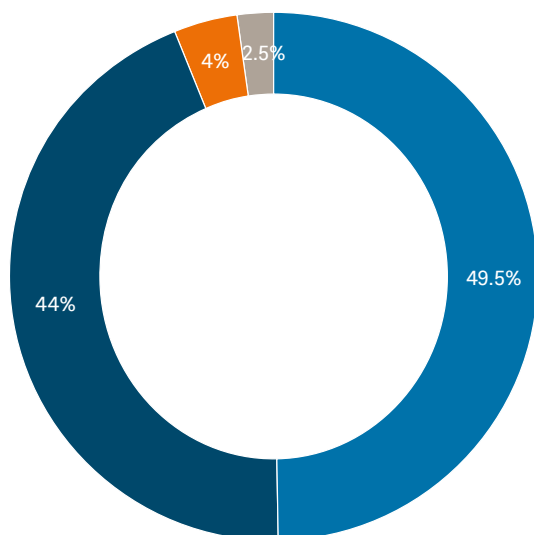
2021年とそれ以降に向けて、市場を形成する他の要因は何でしょうか？中道派と見なされているジョー・バイデン氏が民主党候補としてトランプ大統領の対立候補となることがほぼ確実です。投資家にとっては、指名候補の最大のライバルであるバーニー・サンダース氏よりもバイデン氏のほうが心強い候補者となります。トランプ大統領はサンダース氏との対決のほうが望ましいでしょう。ただ現在のところ、トランプ大統領には別の心配事があるでしょう。つまり、株式市場の下落、不況の始まり、コロナウイルス危機への気まぐれな対応などによって、トランプ大統領は票を失っています。他の国においても、コロナウイルスの対応如何によって政権を担うリーダーは難しい局面に見舞われています。この点を別にしても、ウイルス対応の金融政策は全世界の政治家、そして資本市場にとって、依然として重要な問題として残るでしょう。

インフレや金利がほぼ間違いなく資本市場の主な関心事であることに変わりないでしょう。2020年の金融政策は依然として緩和的なままであると予測していましたが、金利はさらに下がりました。米国も当面は低金利という世界で身動きが取れなくなりそうなことから、我々の前提が変わった部分もあれば、強められた部分もあります。米国債の中にはインフレを埋め合わせられなくなっているものもありますが、こういった米国債そのものに加えて、米ドルも基本的な魅力を失いつつあります。現在の米ドル高は資本市場における緊急対応の副作用であると言えます。同時に、「これ以外にない」という考え方が重みを増しているのです。国債利回りがあまりにも低く、時にはマイナス金利のこともあるため、投資家は社債や株に投資せざるを得ないのです。低金利環境から恩恵を受ける他の投資として、不動産とインフラがあると我々は考えています。2009年以降のインフレは目につかないものでしたが、この状態が続くのかどうかも市場の大きな疑問点です。ただし究極的には強いインフレはまたしても株式にとっては追い風となるでしょう。

結論として、我々は戦後最も深刻な経済の停滞と資本市場の反転に直面しているのです。引き起こされた損害や生み出されたひずみが今後数カ月にわたってますます明らかになっていくことでしょう。パンデミックそのものは、状況が好転する前にほとんどの国で今よりもはるかに深刻になる可能性が高いと言えます。ウイルスは気付かないうちに拡大しており、余りにも長い間先進国はウイルスを過小評価していました。しかし、危機に直面した時に人間が発揮できる適応能力や創意工夫については過小評価すべきではありません。投資家としてであっても、黙って現実を受け入れる時ではないのです。市場は当面の間大きく変動するでしょう。金などの安全性の高い資産や手元現金を増やすことは妥当なことのようです。ただし、機会に対して完全に目をつむってしまうべきではありません。ウイルスについてネガティブな報道が今後も出てくると予測していますが、時間の経過と共により前向きなニュースも出てくると考えています。資本市場が今後の展開を織り込んでいく中で、現場の状況がまだ悪化しているように見える時でも、市場は前に進んでいくと我々は見込んでいます。我々の中核シナリオが完全に間違っていない限り、今後12カ月のうちの株価が全面的に上昇するでしょう。ただ、現在のような状況ではこのような考えは二の次のようにも感じられます。どうか皆様も健康を保ち、ご自身と周りの方を大切にしてください。

欧州の投資家向けアセットアロケーション

現状のトレンドから利益を得、機会を求め、リスクに注視する。

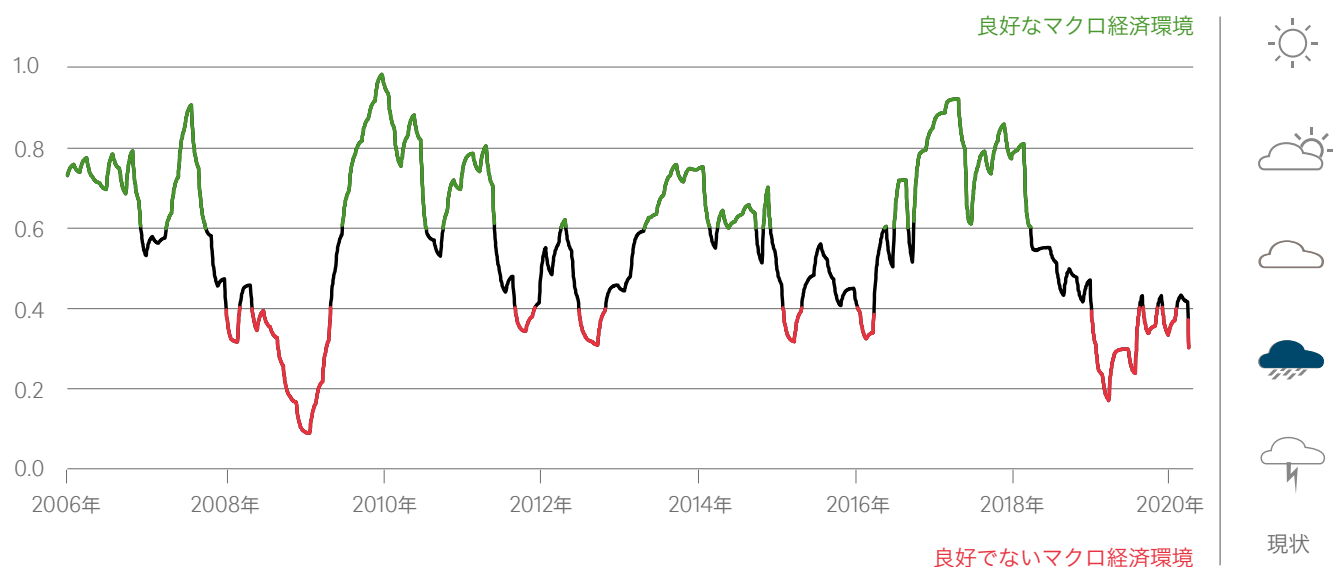


株式	49.5%
米国株式	27.5%
欧州株式	8%
新興国株式	6.5%
グローバル株式	5%
日本株式	2.5%
債券	44%
ユーロ投資適格社債	12%
ユーロ圏ソブリン債	10%
新興国（主要通貨建）債券	7.5%
米国国債	7%
ユーロ・ハイ・イールド社債	3.5%
米国ハイ・イールド社債	2%
米国投資適格社債	2%
オルタナティブ	4%
コモディティ	4%
現金	2.5%

出所：マルチアセット・グループ、DWSインベストメントGmbH、2020年4月8日時点

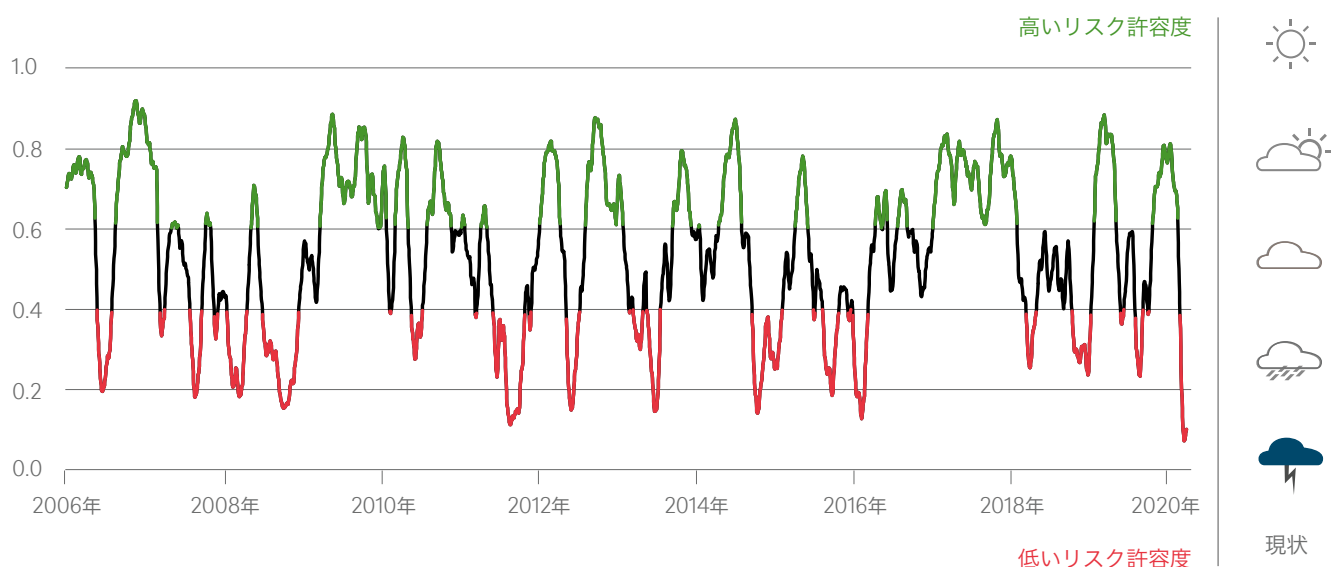
上記アセットアロケーションは、DWSが現時点で考えるユーロ建のバランス型ポートフォリオです。すべてのお客様に適しているものではありません。また、予告なく変更されることがあります。

マクロ経済指標 / マクロ経済指標は広範な経済指標を集約したものです。

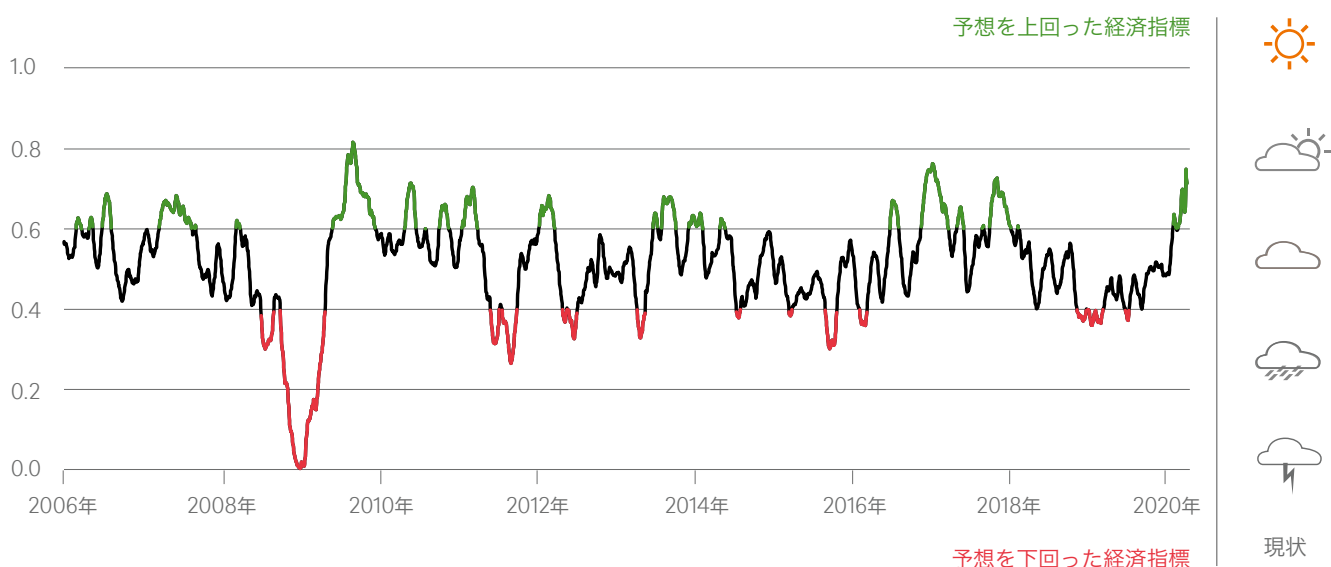


当資料は、情報提供を目的としたものであり、特定の投資商品の推奨や投資勧誘を目的としたものではありません。当資料は、信頼できる情報をもとにDWSインベストメントGmbHが作成したものをドイツ・アセット・マネジメント株式会社が翻訳して提供しておりますが、正確性・完全性についてドイツ・アセット・マネジメント株式会社が責任を負うものではありません。オルタナティブ投資は投機的になる可能性があり、非流動性、損失の可能性の高さ、不透明性を含む重大なリスクを伴います。オルタナティブ投資はすべてのお客様に適しているものではありません。当資料記載の内容は将来の運用成果等を保証もしくは示唆するものではありません。当資料記載の予測は、2020年4月7日時点のDWSインベストメントGmbHの見解であり、市場の環境やその他の状況によって予告なく変更することがあります。投資にはリスクが伴います。運用資産額が変動し、損益が発生する場合があります。また、元本が保証されるものではありません。

リスク指標 / リスク指標は金融市場における投資家の足元のリスク許容度を反映したものです。



サプライズ指標 / サプライズ指標は実際の経済指標と事前の市場予想を比べたものです。



出所: DWSインベストメントGmbH、2020年4月6日時点

当資料は、情報提供を目的としたものであり、特定の投資商品の推奨や投資勧誘を目的としたものではありません。当資料は、信頼できる情報をもとにDWSインベストメントGmbHが作成したものをドイツ・アセット・マネジメント株式会社が翻訳して提供しておりますが、正確性・完全性についてドイツ・アセット・マネジメント株式会社が責任を負うものではありません。オルタナティブ投資は投機的になる可能性があり、非流動性、損失の可能性の高さ、不透明性を含む重大なリスクを伴います。オルタナティブ投資はすべてのお客様に適しているものではありません。当資料記載の内容は将来の運用成果等を保証もしくは示唆するものではありません。当資料記載の予測は、2020年4月7日時点のDWSインベストメントGmbHの見解であり、市場の環境やその他の状況によって予告なく変更することがあります。投資にはリスクが伴います。運用資産額が変動し、損益が発生する場合があります。また、元本が保証されるものではありません。

マクロ経済／ウイルスの不透明感

GDP成長率(対前年比、単位：％)

	2020年(予測)		2021年(予測)
米国	-5.7	↗	5.6
ユーロ圏	-7.5	↗	4.5
英国	-8.0	↗	6.5
日本	-5.5	↗	3.3
中国	1.0	↗	9.0
世界	-2.6	↗	5.4

財政赤字(対GDP比、単位：％)

	2020年(予測)		2021年(予測)
米国	18.0	↘	4.9
ユーロ圏	7.5	↘	3.6
英国	8.5	↘	4.6
日本	7.0	↘	2.8
中国	11.2	↘	9.6

消費者物価指数(単位：％)

	2020年(予測)		2021年(予測)
米国 ¹	1.2	↗	2.1
ユーロ圏	-0.3	↗	1.0
英国	0.9	↗	1.8
日本	0.3	↗	0.4
中国	2.8	↘	1.8

経常収支(対GDP比、単位：％)

	2020年(予測)		2021年(予測)
米国	-2.1	↘	-2.3
ユーロ圏	2.6	↗	2.7
英国	-3.8	↘	-4.5
日本	2.5	↗	3.0
中国	0.4	↗	1.0

指標金利(単位：％)

	現在値*		2021年3月(予測)
米国	0.00-0.25	→	0.00-0.25
ユーロ圏	-0.50	→	-0.50
英国	0.10	→	0.10
日本	0.00	→	0.00
中国	3.85	↘	3.55

商品市況(米ドル建)

	現在値*		2021年3月(予測)
原油(WTI)	18.8	↗	37
金	1,687	↗	1,800
銅(LME)	5,189	↗	6,000

* 出所：ブルームバーグ・ファイナンスL.P.、2020年4月30日時点
¹ コアレート、12月個人消費支出(前年同月比)(％)
 予測は2020年4月29日時点の見通しです。
 WTI：ウェスト・テキサス・インターミディエート
 LME：ロンドン金属取引所

当ページ以降の記号表記について

株価指数、為替相場及びオルタナティブ投資：
 矢印は以下の見通しを示します。
 (↗) 堅調な推移、(→) 横ばい傾向、(↘) 下落の可能性

債券：
 ソブリン債の場合、矢印は以下の見通しを示します。
 (↗) 利回り上昇、(→) 横ばい傾向、(↘) 利回り下落
 社債や証券化商品等、新興国債券の場合、矢印は米国国債に対するスプレッド
 (利回り格差、オプション調整後)の見通しを示します。
 (↗) 利回り格差の拡大、(→) 横ばい傾向、(↘) 利回り格差の縮小

矢印の色はロングオンリー戦略でのリターンの見通しを示しています。
 ● ロングオンリーの投資家にとってプラスリターンの可能性
 ● プラスリターンの機会は限定的で、マイナスリターンの可能性もあり
 ● ロングオンリーの投資家にとってマイナスリターンの可能性

当資料は、情報提供を目的としたものであり、特定の投資商品の推奨や投資勧誘を目的としたものではありません。当資料は、信頼できる情報をもとにDWSインベストメント GmbHが作成したものをドイツ・アセット・マネジメント株式会社が翻訳して提供しておりますが、正確性・完全性についてドイツ・アセット・マネジメント株式会社が責任を負うものではありません。当資料記載の内容は将来の運用成果等を保証もしくは示唆するものではありません。当資料記載の予測は、2020年4月30日時点のDWSインベストメント GmbHの見解であり、市場の環境やその他の状況によって予告なく変更することがあります。

株式／現時点では慎重に

	現在値*		2021年3月 (予測)		企業利益成長率 (予測)	株価収益率 への影響	配当利回り
			予測値	トータルリターン (予測) ¹			
米国(S&P500種株価指数)	2,912 ●		3,100	8.4%	-33%	39%	2.0%
欧州(ストックス・ヨーロッパ600指数)	340 ●		370	12.7%	-30%	39%	3.9%
ユーロ圏(ユーロ・ストックス50指数)	2,928 ●		3,150	11.6%	-30%	38%	4.0%
ドイツ(DAX指数) ²	10,862 ●		12,000	10.5%	-29%	36%	3.3%
英国(FTSE100種指数)	5,901 ●		6,100	9.1%	-35%	38%	5.7%
スイス(SMI指数)	9,629 ●		10,150	8.7%	-8%	13%	3.3%
日本(MSCI ジャパン・インデックス)	886 ●		950	9.8%	-25%	32%	2.6%
MSCI エマージング・マーケット・インデックス(米ドル建)	925 ●		1,000	11.2%	-30%	38%	3.1%
MSCI AC アジア(除く日本)インデックス(米ドル建)	610 ●		660	10.8%	-20%	28%	2.6%

* 出所: ブルームバーグ・ファイナンスL.P.、ファクトセット・リサーチ・システムズ、2020年4月30日時点

¹ トータルリターン(予測)は、利回り、配当、キャピタルゲインを含みます。

² トータルリターン・インデックス(配当込)

債券／利回りは再び低迷

米国

	現在値*		2021年3月(予測)
米国国債(10年物)	0.64% ●		0.90%
米国地方債 ¹	225% ●		78%
米国投資適格社債	191 bp ●		135 bp
米国ハイ・イールド社債	744 bp ●		600 bp
証券化商品: モーゲージ証券 ²	61 bp ●		55 bp

欧州

	現在値*		2021年3月(予測)
ドイツ国債(10年物)	-0.59% ●		-0.50%
英国国債(10年物)	0.23% ●		0.60%
ユーロ投資適格社債 ³	192 bp ●		120 bp
ユーロ・ハイ・イールド社債 ³	785 bp ●		500 bp
証券化商品: カバードボンド ³	64 bp ●		35 bp
イタリア国債(10年物) ³	235 bp ●		190 bp

* 出所: ブルームバーグ・ファイナンスL.P.、2020年4月30日時点

¹ 10年物米国国債に対する10年物地方債(AAA格)の比率

² ブルームバーグ・パークレイズMBSフォワード・インデックス

³ ドイツ国債に対するスプレッド

アジア太平洋

	現在値*		2021年3月(予測)
日本国債(10年物)	-0.03% ●		-0.10%
アジア社債	412 bp ●		370 bp

世界

	現在値*		2021年3月(予測)
新興国ソブリン債	605 bp ●		600 bp
新興国社債	506 bp ●		500 bp

通貨

	現在値*		2021年3月(予測)
ユーロ(対 米ドル)	1.10 →		1.10
米ドル(対 日本円)	107 →		105
ユーロ(対 英ポンド)	0.87 ↗		0.90
英ポンド(対 米ドル)	1.26 →		1.22
米ドル(対 中国元)	7.06 →		7.00

予測は2020年4月30日時点の見通しです。

bp=ベースポイント

当資料は、情報提供を目的としたものであり、特定の投資商品の推奨や投資勧誘を目的としたものではありません。当資料は、信頼できる情報をもとにDWSインベストメント GmbHが作成したものをドイツ・アセット・マネジメント株式会社が翻訳して提供しておりますが、正確性・完全性についてドイツ・アセット・マネジメント株式会社が責任を負うものではありません。当資料記載の内容は将来の運用成果等を保証もしくは示唆するものではありません。当資料記載の予測は、2020年4月30日時点のDWSインベストメントGmbHの見解であり、市場の環境やその他の状況によって予告なく変更することがあります。

パフォーマンス / 概要

過去12カ月毎のパフォーマンス

	2015年4月 -2016年4月	2016年4月 -2017年4月	2017年4月 -2018年4月	2018年4月 -2019年4月	2019年4月 -2020年4月
アジア社債	4.3%	4.5%	0.5%	6.6%	3.8%
DAX指数	-12.4%	23.9%	1.4%	-2.1%	-12.0%
新興国ソブリン債	4.3%	8.5%	0.2%	5.2%	-3.3%
新興国社債	2.8%	8.7%	1.8%	6.7%	1.5%
ユーロ・ハイ・イールド社債	0.8%	8.5%	3.5%	2.8%	-5.9%
ユーロ投資適格社債	1.2%	2.7%	1.2%	3.0%	-0.5%
ユーロ証券化商品：カバードボンド	0.8%	0.6%	0.2%	2.2%	1.4%
ユーロ・ストックス50指数	-14.0%	20.9%	2.0%	2.1%	-14.7%
FTSE100種指数	-6.8%	20.0%	8.5%	3.1%	-17.1%
ドイツ国債(10年物)	2.7%	0.8%	-1.0%	5.3%	4.0%
イタリア国債(10年物)	2.9%	-2.3%	6.5%	-1.7%	6.4%
日本国債(10年物)	4.0%	-0.5%	-0.1%	1.3%	0.2%
MSCI AC アジア(除く日本)インデックス	-18.5%	21.1%	24.0%	-4.1%	-7.4%
MSCI エマージング・マーケット・インデックス	-17.9%	19.1%	21.7%	-5.0%	-12.0%
MSCI ジャパン・インデックス	-6.1%	10.5%	19.2%	-7.2%	-3.0%
S&P500種株価指数	1.2%	17.9%	13.3%	13.5%	0.9%
ストックス・ヨーロッパ600指数	-10.8%	17.2%	2.9%	5.2%	-10.2%
SMI指数	-9.3%	14.5%	4.3%	13.3%	2.3%
米国ハイ・イールド社債	-1.1%	13.3%	3.3%	6.7%	-4.1%
米国投資適格社債	2.8%	2.7%	0.6%	6.4%	9.4%
米国証券化商品：モーゲージ証券	2.6%	0.7%	-0.4%	4.9%	7.8%
米国国債(10年物)	4.0%	-1.3%	-2.7%	6.6%	17.4%
英国国債(10年物)	4.5%	6.2%	-1.6%	4.1%	8.4%

出所：ブルームバーグ・ファイナンスL.P.、2020年4月末時点

当資料は、情報提供を目的としたものであり、特定の投資商品の推奨や投資勧誘を目的としたものではありません。当資料は、信頼できる情報をもとにDWSインベストメント GmbHが作成したものをドイツ・アセット・マネジメント株式会社が翻訳して提供しておりますが、正確性・完全性についてドイツ・アセット・マネジメント株式会社が責任を負うものではありません。当資料記載の内容は将来の運用成果等を保証もしくは示唆するものではありません。当資料記載の予測は、2020年4月30日時点のDWSインベストメント GmbHの見解であり、市場の環境やその他の状況によって予告なく変更することがあります。

会社紹介

DWSについて¹

すべての主要な資産クラスを網羅した商品及び運用ソリューションを通じて、幅広い投資機会へのアクセスを投資家に提供。その運用ソリューションは投資信託から高度にカスタマイズされたポートフォリオの構築まで多岐にわたる

個人投資家及び機関投資家のお客様に、伝統的資産からオルタナティブに至る幅広い資産運用ソリューションを提供

約7,674億ユーロの運用資産残高(2019年12月時点)を誇る世界有数の資産運用機関

チーフ・インベストメント・オフィスについて

DWSのグローバル・チーフ・インベストメント・オフィサーであるステファン・クロイツカンプが統括し、DWSの運用プロセスの中心的役割を果たす

経済及び市場に関する統一された見解の策定のため、グローバルな運用体制が有する専門性を集結

グローバル投資見通しであるCIOビューを策定する

ポートフォリオ・マネジメント、調査及び営業チームの連携のための窓口となり、円滑な意思疎通を可能にする

¹ DWSはDWSグループGmbH&Co.KGaA及びその子会社が事業活動を行う上でのブランド名です。DWSの商品やサービスは、契約書、合意書、提案資料または該当商品やサービスの関連書類に明記された法人よりお客様へ提供されます。

※2018年3月、ドイツ・アセット・マネジメントは、欧州、特にドイツにおいて広く認知されている「DWS」を世界共通ブランドとして採用しました。

ご留意事項

当資料は、情報提供を目的としたものであり、特定の投資商品の推奨や投資勧誘を目的としたものではありません。当資料は、信頼できる情報をもとにDWSインベストメントGmbHが作成し、2020年5月25日に発行したものをドイツ・アセット・マネジメント株式会社が翻訳して提供しておりますが、正確性・完全性についてドイツ・アセット・マネジメント株式会社が責任を負うものではありません。当資料記載の情報は、作成時点のものであり、市場の環境やその他の状況によって予告なく変更することがあります。市場や経済に関するデータや過去の運用実績は記載時点のものであり、将来の傾向、数値等を保証もしくは示唆するものではありません。投資にはリスクが伴います。価格変動等により、当初投資元本を割り込むことがあります。

ドイツ・アセット・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359号

加入協会: 日本証券業協会、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

ドイツ・アセット・マネジメント株式会社は、DWSグループの日本における拠点であり、投資信託ビジネス・機関投資家向け運用ソリューションの提供における長年の経験、ノウハウ及び実績を有します。グローバルな運用体制と独自の洞察力を駆使した質の高いサービスをご提供するとともに、日本市場の資産運用ニーズに的確にお応えすることを目指します。

