

ニュースリリース

香港、シンガポール

2021 年 7 月 8 日

DWSクォーターリー・マーケット・アウトルック あまりにも順調なので、いったん一息つくところ

インフレ率の急上昇は一時的なものになると思われませんが、インフレ期待が予想以上に高まる可能性があるため、今後数カ月の動向を注視する必要があると考えています。我々は、若干のインフレであれば中央銀行が許容すると想定しています。これは金利がわずかに上昇することを意味しており、株式などのリスク資産にとっては支援材料となります。株式市場全体で見ると利益はあまり期待できないと見ていますが、優れたパフォーマンスを示すテーマやセクターはあると考えています。

マクロ経済

- **全体的に明るい見通しはほぼ変わっておらず、経済成長率の数値は一部を上方修正しています。**今年の世界全体の経済成長率は、従来の 5.3%を見直し、5.8%になると予想しています。最大の修正点は米国で 5.0%から 6.7%へ、欧州ではユーロ圏の見通しを 3.5%から 4.2%へ、英国では 4.5%から 6.5%へと引き上げました。新興国市場の見通しは若干引き下げましたが、それでも 6.2%であり、特にアジアは依然として世界経済を支える最も重要な源のひとつとなっています。
- **DWS では、2022 年の世界の経済成長率の見通しを 0.2%ポイント増の 4.6%と若干上方修正しました。**ワクチン接種プログラム、経済活動の再開、政府の救済措置は、確かに成長を強力にサポートしていますが、供給の断絶が起きている一方で、産業の迅速な回復力と世界的な貿易の強さはポジティブ・サプライズとなっています。また、ロックダウンへの対応が日常化したことも確かに効果がありました。状況が改善していくなかで多くの分野において、政府の多額の支援が後押しする形で、本来あるはずなのに隠れていた需要が顕在化してきています。
- **また、2021 年と 2022 年のインフレ予想を若干引き上げ、米国では 2.6%と 2.5%、ユーロ圏では 2.0%と 1.6% (いずれも年平均値)としており、我々の予想はコンセンサスを上回っています。ただし、インフレ率のピークは今年中に到達し(先に米国で、その後ドイツで)、2022 年には再び数値が下がり始めるという見通しに変わりはありません。**
- **米連邦準備制度理事会(FRB)と欧州中央銀行(ECB)が利上げを行うのは早くても 2023 年になると思われますが、中国を筆頭に、ロシア、ブラジル、トルコなど、いくつかの中央銀行は今年に入っただけに金融引き締めを行っています。したがって、世界各国の金融政策は完全に足並みが揃っているわけではありません。**

株式

- MSCI オール・カンントリー・ワールド・インデックスが 6 月に史上最高値を記録するなど、世界の主要な株価指数が目覚ましい上昇を見せた後、夏には市場はいくつかの困難なハードルを越えなければならないと考えています。主要国の経済成長率見通しは低下しており、米国では第 2 四半期、欧州では第 3 四半期にピークを迎える可能性が高く、中国ではすでに第 1 四半期にピークを迎えています。
- 我々はテクノロジー株、欧州の中小型株、自動車や鉱山株などの個別のシクリカル・サブセクターを引き続き選好しています。インフレの進行を考えると、価格決定力の高い優良企業が最も魅力的に映りますが、パンデミックの初期に特に被害を受け、その後の経済再開で人気を博した多くの企業の株式はかなり割高であると考えています。
- 地域別では、**アジアの新興国市場**を引き続き選好しています。これまでのところ厳しいスタートとなっていますが、高い利益成長率（今年は 40%）、米国株に対する 35%のディスカウント率（過去 20 年間の平均ディスカウント率よりも高い）、堅調な企業のバランスシート、衰えない消費者の購買意欲などが相まって、特にテクノロジー企業が多く存在するアジアの新興国市場に注目しています。

債券

- FRB や ECB が金融引き締め策を精緻化していく中で、**債券市場はますます神経質になっていくことが予想されます**。そのため、リターンがプラスになったとしても、先進国市場の国債で得られるリターンはほとんど期待できません。米国国債 10 年物の利回りは 2.0%まで上昇すると予想しており、ドイツ国債 10 年物の利回りは来年夏に 0%に達する可能性があると考えています。
- **社債では、特にハイ・イールド債**が継続的な景気回復とデフォルト見通しの低下等により恩恵を受けると思われます。
- **好調な企業のバランスシートを背景に景気が上向きつつあるアジアの債券**を引き続き選好します。為替については、ポジティブ・サプライズの可能性が欧州にシフトしていることから、ドルの見通しを 1 ユーロあたり 1.15 米ドルから 1.20 米ドルに修正しました。

オルタナティブ

- このアセットクラスでは、**都市の中心部に近い物流施設**や、人気の高い大都市の周辺地域にあるマンションを選好します。インフラストラクチャー・プロジェクトは、安定したキャッシュフローと、インフレに対する潜在的な補償を兼ね備えたもう一つの投資セグメントです。また、各国政府が実施している数多くのプロジェクトからも恩恵を受けることができます。
- **コモディティについては、全体的に堅調に推移すると見えています**。需要は全体的に回復してきていますが、そのペースは地域的な新型コロナウイルスの巻き戻しに影響されるでしょう。価格は供給側がどれだけ早く生産を拡大できるかにも左右されます。もっとも原油の場合、石油輸出国機構(OPEC)と非加盟の主要産油国で構成する「OPEC プラス」は需要の急増に比較的早く対応することができます。金の場合、米国国債 10 年物の実質利回りとの負の相関関係が近年非常に高くなっています。基本的に、現在は貴金属よりも工業用金属を選好しています。

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グループが作成・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。日本語訳とオリジナル英文資料の内容に相違がある場合には、英文資料の内容を優先します。当資料に記載の見解や見通し等は作成時点のものであり、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。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。

DWS グループ

DWS グループ（以下DWS）は、約8,200億ユーロ（2021年3月末時点）の運用資産残高を誇る世界有数の資産運用会社です。60年以上の運用実績を有し、ドイツおよびヨーロッパ各地、アメリカ、アジアにおいて優れた運用体制への評価を確立してきました。そして現在、DWSは世界のお客さまから、資産運用のあらゆる分野における総合的なソリューション、持続性および革新性を提供する運用会社として信頼を集めています。

DWSは個人および機関投資家のお客さまに対し、その強固な運用体制を基盤として、すべての主要な資産クラスへのアクセスと成長トレンドを適切に捉えた資産運用ソリューションを提供します。アクティブ、パッシブそしてオルタナティブ運用における多岐にわたる専門性と、ESG（環境、社会、企業統治）投資における積極的な取り組みは、お客さまの期待に応えるソリューションを提供する上で補完的な役割を果たします。エコノミスト、リサーチアナリスト、運用プロフェッショナルが有する専門性と現地に根ざした調査は、DWSのグローバル投資見通しである「CIO View」に集約され、それが戦略的な運用アプローチ策定の根幹となっています。

DWSでは約3,500人のスタッフが、一つのグローバル・チームの一員であるという高い意識を持ちつつ、各国・地域に精通する専門家として活躍しています。我々は資産運用に革新をもたらし、未来に向けた資産運用ビジネスを形作ることを目指しています。

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・公的年金・企業年金運用の長年にわたる経験、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。