

## 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

2025年1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。企業収益が堅調であることを好感しています。景気後退リスクは低いとみるほか、人工知能（AI）の発展による生産性向上を期待しています。	中立の見通しを維持しています。バリュエーションの観点では割安感がありますが、米国経済は依然として堅調であること、トランプ新政権の政策がインフレ圧力を招く可能性を考慮しています。	魅力的な利回りを提供している欧州ハイイールド債券に対して、強気の見通しを維持しています。	エネルギーに対しては、製造業の軟調な需要を踏まえ弱気とする一方、金については、中央銀行の旺盛な需要を背景に強気の姿勢を維持しています。全体としては、中立の見通しを維持しています。

資産クラス	分類	見通し
株式	米国	好調な業績期待のほか、米国経済が景気後退に陥るリスクは低いとみて、強気の見通しを維持しています。特に、堅調な利益成長を示している金融セクターを愛好しています。
	欧州	欧州政治を巡る不確実性は高まっているものの、これらの悪材料は既に株式市場に織り込み済みと考えます。また、その他多くのリスクも概ね織り込まれたものと考えており、大型株中心に強気としています。
	日本	好調な業績のほか、ガバナンス改革の進展を好感していますが、日本銀行による金融政策正常化の動向を見極めるため、中立の見通しを維持しています。
	アジア（除く日本）	中立の見通しを維持しています。中国について、トランプ新政権の政策が懸念されますが、関税不安が当初より和らいだほか、中国政府が景気刺激策を打ち出す可能性等、上振れリスクがあると考えます。韓国や台湾については、輸出企業の景気サイクルを注視しています。
	新興国	中立の見通しを維持しています。米国の金融緩和を巡る不確実性、米ドル高、関税引き上げによる影響などを懸念する一方、上記の通り、中国株式に上振れリスクがあるため、中立としています。

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	 中立の見通しを維持しています。金融市場が織り込む米金融当局の利下げ期待は運用チームの見方に近付いている一方、インフレ動向や財政赤字を懸念しています。
	欧州	 中立の見通しを維持しています。欧州ではインフレの減速や労働市場の正常化が見られ、欧州中央銀行（ECB）の利下げから恩恵を受けると考えますが、このような見方は既に織り込まれているとみています。
	新興国 (現地通貨建て)	 キャリーの水準は魅力があると考えるものの、ドル高によるマイナスの影響もあると考えており、中立の見通しを維持しています。
	米国インフレ 連動債	 中立の見通しを維持しています。インフレ再燃リスクはあるものの、米連邦準備制度理事会（FRB）の政策金利は緩和的な水準ではなく、期待インフレ率と整合的な水準にあるとみています。
投資適格 社債	米国	 弱気の見通しを維持しています。バリュエーションは割高な水準にあるほか、金利上昇の可能性がある中、米国投資適格社債はデフレーションが相対的に長く金利感応度が高いことを懸念しています。
	欧州	 中立の見通しを維持しています。米国対比でバリュエーションは魅力的な水準にあるほか、変動金利が多く活用されていることから、ECBの追加利下げはポジティブな材料となるとみています。
	新興国 (米ドル建て)	 中立の見通しを維持しています。先進国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。
ハイイールド 社債	米国	 中立の見通しを維持しています。スプレッドは割高な水準にあるほか、米金利のボラティリティが高まり、ハイイールド債券に対する需要が減退することを懸念しています。
	欧州	 強気の見通しを維持しています。バリュエーションは米国ハイイールド社債と比べて魅力的であり、過熱感は相対的に低いとみています。

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	 2025年の原油市場は大幅に供給過多となるとの見通しから、弱気に引き下げました。
	金	 強気の姿勢を維持しています。中国人民銀行が金購入を再開するなど、各中央銀行から旺盛な需要がみられています。
	産業用金属	 インフラに関する中国当局の景気刺激策が限定的であったほか、世界的に製造業関連指標が軟調であることを踏まえ、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	 強気の見通しを維持しています。
	ユーロ	 中立の見通しを維持しています。欧州を巡る悲観的な見方、米国の関税リスク等は、既に織り込まれていると考えます。
	日本円	 中立とします。ただし、円は歴史的に安い水準にあり、日本銀行が金融政策を正常化した場合には、上昇する可能性があると考えます。

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(デレージョン・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。

### 投資で、変化を加速

1870年（明治3年）、日本初の国債発行の主幹事として鉄道敷設に貢献したシュローダー。この一つの投資が日本近代化の一步となったように、投資は世界を変えていく力になると私たちは信じています。「増やす」だけじゃない、よりよい明日をつくる投資を、これからも、皆さまとともに。

