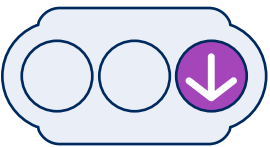
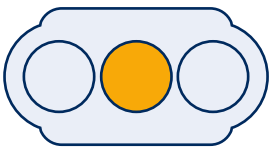
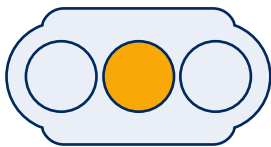


シュローダー・スナップショット

マルチアセット・ビュー
グローバル市場見通し

2025年8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）
			
見通しを中立に引き下げました。バリュエーションが割高な水準にあること、労働指標に対する信頼性が低下していること等から、リスク・リターン特性は魅力的でないと判断しました。	見通しを弱気に引き下げました。インフレや財政政策に対する懸念、タームプレミアムが上昇する可能性などを勘案し、特に、年限が長いゾーンに対する選好姿勢を弱めています。	中立の見通しを維持しています。バリュエーションは過去水準対比で割高な水準にある一方、ファンダメンタルズが堅調であること、金融セクターにおける力強い業績、社債の利払いがピークアウトしたことを好感しています。	エネルギーについて、供給増加を見込み中立とします。一方、金については、各中央銀行の需要等を踏まえ、強気を維持しています。

資産クラス	分類	見通し
株式	米国	 景気後退に陥る可能性は低いとみるものの、ネガティブ・サプライズを伴う経済成長が発表されるリスクや割高なバリュエーション水準を懸念し、見通しを中立に引き下げました。
	欧州	 見通しを中立に引き下げました。域内景気サイクルの回復や中小型銘柄における業績改善を好感するものの、関税を巡るリスクやユーロ高となる可能性を嫌気しています。
	日本	 マクロ要因が追い風になると考える一方、企業業績はその他国・地域対比で魅力的でないと判断し、見通しを中立に引き下げました。
	アジア（除く日本）	 中立の見通しを維持しています。中国については経済の低迷に対する懸念や関税に起因するインフレ懸念が存在します。その他地域については、政策や人工知能（AI）関連のトレンド等が追い風になるとみる一方、関税を巡るリスクを勘案し、中立としています。
	新興国	 米ドル安や一部新興国における政策が支援材料になっている一方、さらなる上昇につながる明確なカタリストに欠けることから、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	 財政の脆弱性を巡る懸念のほか、インフレ懸念が再度広がることで、特に年限が長いゾーンにおいて金利が上昇する可能性があるため、弱気の見通しを維持しています。
	欧州	 ドイツの財政規律は維持されるとみる一方、持続的なインフレと弱い生産指標から楽観的な見方を弱め、見通しを中立に引き下げました。
	新興国 (現地通貨建て)	 強気の見通しを維持しています。新興国の中には支援的な政策を実施している国もあるほか、ドル安や高いキャリーも支援材料となると考えます。アジア地域ではバリュエーションの観点で妙味が薄れていると考えるものの、新興国全体では強気の姿勢を維持しています。
	米国インフレ 連動債	 コモディティ価格や家賃の動向により、関税の影響が相殺されるとみて、中立の見通しとしています。
投資適格 社債	米国	 バリュエーションは引き続き割高な水準にあり、流動性プレミアムも低下しています。一方、ファンダメンタルズやテクニカル要因が支援材料になるとみて、中立の姿勢を維持しています。
	欧州	 スプレッドが縮小しバリュエーション妙味は薄れているものの、その他地域対比でインフレ再加速のリスクが限定的であること、ヘッジ後利回りが魅力的であることを踏まえ、中立の見通しとしています。
	新興国 (米ドル建て)	 マクロ動向や需要の底打ち等が支援材料になると考える一方、バリュエーションが魅力的でないと判断し、中立の見通しを維持しています。
ハイイールド 社債	米国	 スプレッド水準は拡大したものの、依然としてバリュエーションは割高な水準にあり、上昇余地は限定的であるとみます。一方、貸出条件が有利な状態にあることが支援材料となるとみて、中立とします。
	欧州	 投資適格社債対比でスプレッドは拡大したものの、バリュエーションは依然として魅力的でないと考えます。一方、ヘッジ後利回りが魅力的であるほか、起債市場においても旺盛な需要がみられていることから、中立の見通しを維持しています。

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。

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。引き続き、原油の供給増加から原油価格は下落する可能性があると考えます。
	金	 強気の見通しを維持しています。分散投資効果を期待するほか、各中央銀行からの旺盛な需要もみられます。米国財政政策や米連邦準備制度理事会（FRB）の独立性に関するリスクが生じた際にヘッジ機能を提供するとも考えます。
	産業用金属	 中立の見通しを維持しています。銅価格の急落を受け、足元、市場は均衡状態にあるとみています。需要を示す指標は良好である一方、価格は費用曲線よりも高い水準にあることから下落余地があると考えます。

資産クラス	分類	見通し
通貨	米ドル	 弱気の見通しを維持しています。米ドルの分散投資効果に対する不確実性が増す中、ポートフォリオにおけるリバランスが発生しており、米ドルに対して逆風となっています。
	ユーロ	 強気の見通しを維持しています。域内のマクロ経済成長の勢いに支えられています。株式市場における相対的に軟調なパフォーマンスに対しても安定性を示しています。
	日本円	 政策動向を巡る不確実性のほか、金融政策を巡り明確な見方を示さない日本銀行のスタンスを考慮し、見通しを中立に引き下げました。

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。

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。

