

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11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）
堅調な企業収益、FRBの金融緩和、関税の協定が下支えとなり、強気の見通しを維持します。一方、上昇銘柄の集中や割高な株価に対しては注視の方針です。	弱気の見通しを維持しています。フェアバリュー・モデルは、国債が依然割高であると示唆しています。米国の個人消費が堅調に推移しており、労働市場の悪化に対する市場の懸念は過度であると考えています。	スプレッドが適度に調整されたことを受け、見通しをタクトカルに中立に引き上げました。但し、米国投資適格債を代表に、依然として割高感には拭えないとの認識を持っています。	全体としては中立の見通しを維持しています。その中、金と産業用金属には引き続き強気ですが、エネルギーについては、供給が需要予測を上回ると見込んでいるため、弱気に転じました。

資産クラス	分類	見通し
株式	米国	強気な見通しを維持しています。今後大規模な財政政策が実施されることで、企業収益が支えられ、株式市場に対しても支援材料になるとみえています。
	欧州	中立の見通しを維持しています。米国や新興国株式のAI分野への過熱感からある程度の分散効果が期待できると考えます。但し、株価にやや割高感があり、ユーロ高が逆風になると考えています。
	日本	中立の見通しを維持しています。力強い経済成長や企業改革が進んでいる一方で、海外からの資金流入は国内の買いに比べて依然として限定的です。
	アジア（除く日本）	強気の見通しを維持しています。中国株式は、バリュエーション、投資家心理、ポジショニングが他の地域と比べて過度に悪化しておらず、強気な見方を維持しています。アジア新興国株式についても、株価の割安感、経済成長、金融緩和が支援材料と考えます。
	新興国	強気の見通しを維持しています。株価には比較的割安感があり、AI分野への期待感も継続しています。但し、関税に関する不透明感は依然としてリスクとなっています。

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	 弱気の見通しを維持しています。市場が過度に利下げを織り込んでい ると考えることや、イールドカーブの長期ゾーンでロングポジションが過度 に積み上がっていると考えることが同判断の背景です。
	欧州	 見通しを弱気に引き下げました。ドイツでは2026年に更なる財政支 出が予定されていること、バリュエーションが割高と考えること、そして欧 州中央銀行（ECB）が追加利下げを見込んでいないことから、利回 りが上昇する余地があると考えています。
	新興国 (現地通貨建て)	 中立の見通しを維持しています。ファンダメンタルズは国ごとに大きく異 なっており、投資対象の全体的な魅力は限定的です。
	米国インフレ 連動債	 中立の見通しを維持しています。但し、2026年はこれまでの利下げ や関税の影響により、インフレ上昇リスクがあると見込んでいます。
投資適格 社債	米国	 見通しを中立に引き上げました。依然として割高感があり、ブレーク イーブンスプレッドもタイトな水準にあります。しかし、企業のファンデメ ンタルズが堅調である中、最近スプレッドが適度に拡大したことから、中 立の評価が妥当と考えています。
	欧州	 中立の見通しを維持しています。米国と比較して、全体的に信用力 が高く、相対的に欧州を偏好しています。但し、バリュエーションは依然 として割高であることから、中立の見通しとしています。
	新興国 (米ドル建て)	 中立の見通しを維持しています。最近のマクロ経済環境の改善や需 要の増加が見られる点は前向きな一方、バリュエーション妙味が乏しい とみています。
ハイイールド 社債	米国	 見通しを中立に引き上げました。但し、これは足元のスプレッドの調整 を踏まえたタクティカルな変更です。長期的には一部でリスクが高まって いると見ています。
	欧州	 見通しを強気としました。同資産は、ヘッジ後の利回りが最も魅力的 であり、企業のリレバレッジに伴うリスクも最も抑えられているためです。

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	 見通しを弱気に引き下げました。原油需要が当面横ばいが見込まれるなか、OPECが夏に増産を決定し世界的な供給過剰が一段と深まるとの懸念が広がったためです。
	金	 強気の見通しを維持しています。足元、価格の変動性が高まっているものの、米国債や米ドルへの信認が揺らぐ中で、金のヘッジ効果を期待しています。
	産業用金属	 強気の見通しを維持しています。供給の逼迫や中国の政策支援を背景に価格は引き続き上昇基調にあります。

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。投資家がドルから他資産へ資金を移す動きが継続しており、機関投資家によるドル需要が減少しつつあると考えています。
	ユーロ	 強気の見通しを維持しています。ECB（欧州中央銀行）の利上げサイクルは終了したと考えています。インフレ率も目標水準にありますが、供給のボトルネックによるインフレ上振れリスクが依然として残っています。
	日本円	 中立の見通しを維持しています。想定以上の大規模な財政政策が発表された場合、円に下押し圧力がかかる可能性があります。市場はすでに織り込みつつあると判断しています。

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。

