

## 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3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。底堅い労働市場を踏まえ、米国の景気後退を懸念するのは時期尚早であると考えます。バリュエーションの観点で、米国以外の妙味が増しているとみています。

中立の見通しを維持しています。米国債のバリュエーションは妥当な水準にあるとみるほか、イールドカーブはフラットニングする可能性があると考えます。

見通しを中立に引き下げました。米国投資適格社債を筆頭にバリュエーションは割高な水準にあるほか、米国の政策を巡る不確実性を懸念しています。

金と産業用金属を強気とする一方、過剰供給懸念からエネルギーは弱気としています。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	強気の見通しを維持していますが、やや中立寄りのスタンスに傾斜しています。労働市場は堅調であるものの、関税引き上げによりインフレが再燃するリスクがあります。
	欧州	強気の見通しを維持しています。欧州株式は年初来、堅調に推移していますが、バリュエーションは未だ割高な水準には達していないとみています。欧州企業の業績に上方修正がみられることも好感しています。
	日本	世界的に不確実性が高まっているほか、日本固有のカリストにも欠けることから、中立の見通しを維持しています。
	アジア (除く日本)	見通しを強気に引き上げました。全国人民代表大会で、テクノロジー関連、消費関連の領域を支援する方針が示され、市場参加者の中国に対するセンチメントは改善するとみています。ただし、その他地域については中立としています。
	新興国	見通しを強気に引き上げました。中国株式に対する見通しが改善しているほか、米ドル安が進んだ場合は新興国株式にとってプラス材料になると考えます。










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。足元、バリュエーションは妥当な水準にあるとみています。
	欧州	 中立の見通しを維持しています。インフレ懸念は緩和したものの、欧州諸国が防衛費を増額する方針を示したことを警戒しています。
	新興国 (現地通貨建て)	 見通しを強気に引き上げました。トランプ政権の政策を巡る不確実性から市場のノイズが高まる中、分散投資効果を期待しています。また、先進国対比で魅力的なバリュエーションを提供しているとみています。
	米国インフレ 連動債	 中立の見通しを維持しています。関税を巡る不確実性は原油相場にとって逆風になるとみており、物価上昇を緩和する可能性があります。
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とみています。ただし、スプレッドが縮小していることを注視しています。
	新興国 (米ドル建て)	 先進国市場対比で魅力的な利回りを提供していますが、明確なカタルリストがないことから、中立の見通しを維持しています。
ハイイールド 社債	米国	 中立の見通しを維持しています。バリュエーションは割高な水準にありますが、企業ファンダメンタルズは堅調であるほか、テクニカル要因も支援材料になるとみています。
	欧州	 スプレッドが縮小したことを受けて投資妙味が薄まったと判断し、見通しを中立に引き下げました。

最終ページの「本資料に関するご注意事項」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	 弱気の見通しを維持しています。OPEC+の供給が引き上げられた場合、原油価格にはさらなる下落余地があるとみるほか、米国では寒波が去りつつあり、天然ガス価格も下落する可能性があるかとみています。
	金	 強気の姿勢を維持しています。各中央銀行の需要がみられ、特に中国人民銀行が金購入を再開していることは特筆すべきことです。投資家の需要も増加しているほか、金利動向も追い風になるとみています。
	産業用金属	 見通しを強気に引き上げました。金属セクターへの投資が不十分であったことから、供給サイドにとって制約となっています。需要サイドでは、製造業の景気サイクルが好転していることも好感しています。

資産クラス	分類	見通し
通貨	米ドル	 トランプ政権の政策を巡る不確実性が高まっているほか、米金融当局の利下げ期待が織り込み出されていることを踏まえ、見通しを中立に引き下げました。
	ユーロ	 見通しを強気に引き上げました。ドイツが財政拡張に舵を切ったことで、同国の経済成長見通しが改善しています。為替市場は、これらの材料を完全には織り込んでいないと判断しました。
	日本円	 中立の見通しを維持しています。足元、日本が米国の関税政策の影響を受ける可能性は低いとみており、安全通貨としての機能を果たすと考えます。

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。

