

スナックプシヨット 2025年第3四半期

2025年第3四半期のハウスビュー概要

本資料内の記述には、将来の期待に関する記述や、経営陣の現在の見解や仮定に基づくその他の将来の見通し等に関する記述が含まれる場合があります。本資料内の記述は既知および未知のリスクや不確実性を伴っており、実際の結果やパフォーマンス、出来事はかかる記述において明示または暗示されたものとは大きく異なる可能性があります。当社は、将来の見通し等に関する記述を更新する義務を負いません。

当社の見通し2025年第3四半期

FOMO（取り残されることへの恐怖）が台頭？

政策面のサプライズと米国市場のボラティリティによって、一部の投資家は神経質になっています。しかし、今後の貿易を巡る緊張の緩和や金融市場の反発は、センチメントの変化を促す可能性があります。

米国を良好なビジネス環境にしていた要因の多くは、依然として健在です（右を参照）。しかし、割高なバリュエーションを踏まえると、真にグローバルな優良企業を擁するセクターに重点を置くことを検討すべきでしょう。

米ドルにはさらなる下落圧力が生じ、長期米国債利回りは上昇すると予想されます。このシナリオでは、現地通貨建て債券が恩恵を受ける可能性があります。

株式については、欧州に投資機会があるとみられます。欧州では、政府の支出計画によって、サイバーセキュリティ、防衛、AIにおけるリーダー企業が利益を得る可能性があります。

? 米国投資のウェイトは 大き過ぎるのか

米国には、AIにおける先進性、良好な人口動態、高い資本利益率など、多くの優位性があります。

しかし、こうした特徴にもかかわらず、当社はグローバル株式指数における米国のウェイトが大き過ぎる可能性があると考えています。株式のバリュエーションも割高です。

銘柄を選別し、ハイテク株や一部の資本財株の投資機会に集中すべきでしょう。価格プレミアムを正当化できない米国株セクターへのエクスポージャーについては、削減を検討すべきです。

当社の地域見通し

米国：不透明な見通し

米国の唐突な政策変更は経済に影響を及ぼしているとみられ、2025年の経済成長率は半分に低下すると予想されます。

関税はインフレ率を押し上げる公算が大きく、米連邦準備制度理事会（FRB）の慎重なアプローチを促す可能性があります。当社は2025年末のフェデラルファンド金利を4%前後と予想しています。

貿易、移民、税制を巡る不透明感が続いていることが、米国の資産に対する選別的なアプローチの根拠となっています。

欧州：ディフェンシブなEU

欧州全体の協調姿勢が強まり、防衛支出が増加することで、ユーロ圏経済が中期的に浮揚し、目先の低調な経済成長が加速することが考えられます。

インフレ率の低下によって、欧州中央銀行とイングランド銀行が金利を引き下げる余地が生じる可能性があります。当社は、財政支出計画によって恩恵を受けると見込まれる株式セクターに投資機会があると考えています。

アジア：さらなる景気刺激策

米国の輸入関税は、引き続き中国の輸出業者にとって脅威となっています。当社は、中国が経済を守るために利下げなどの追加的な刺激策を実施すると予想しています。

日銀は依然として、中期的に金利を引き上げると予想されています。当社の分析は、日本株が魅力的なバリュウを提供する可能性を示唆しています。

1.4%¹

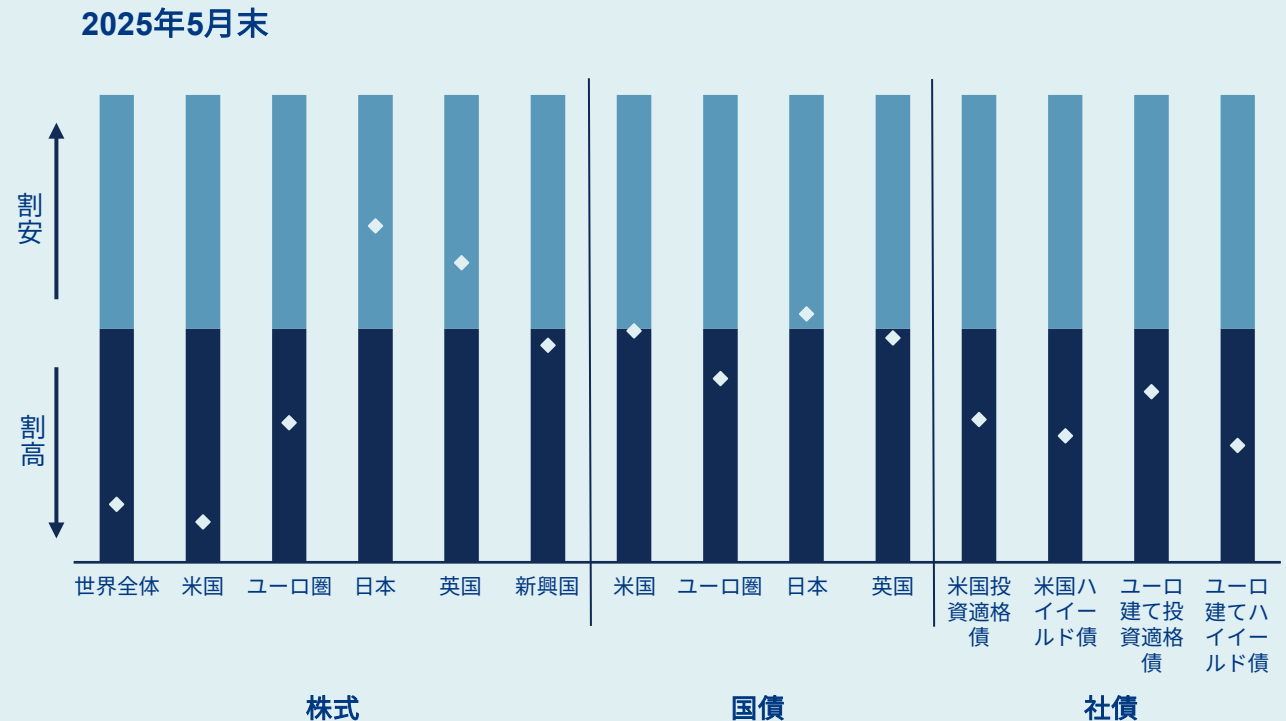
2025年の米国経済成長率のコンセンサス予想 –
2024年の半分の水準

¹ 2025年6月11日現在のブルームバーグのデータ。

どこにバリューを見出しているか

日本と英国の資産は過小評価されている可能性がある一方、米国株は割高に見えます。

- 米国株は急落と回復を経て、過去の水準よりも依然として割高な水準にあります。
- 当社が分析した資産の中で、最も過小評価されているのは日本株、次いで英国株となっています。欧州株の魅力は高まっているように見えます。
- 当社は、往々にして市場の変動期における定番の選択肢だった米国債が適正価値に近づいていると考えています。日本国債の方が割安とみられます。



当社のEconomics & Strategyチームが算出。バリュエーション・スコア = 過去のスコア分布を基準にした現在のスコア。株式のバリュエーションはシラーPER、PBR、12ヵ月予想PERに基づいています。国債のバリュエーションは10年物の実質金利と期間プレミアムに基づいています。社債のバリュエーションは、暗黙のデフォルト確率とそれぞれの国債のバリュエーションに基づいています。出所：Allianz Global Investors Global Economics & Strategy、Bloomberg、Datastream（2025年5月31日現在のデータ）。過去のパフォーマンスは、将来の結果を示唆するものではありません。本資料内の記述には、将来の期待に関する記述や、経営陣の現在の見解や仮定に基づくその他の将来の見通し等に関する記述が含まれる場合があります。本資料内の記述は既知および未知のリスクや不確実性を伴っており、実際の結果やパフォーマンス、出来事はかかる記述において明示または暗示されたものとは大きく異なる可能性があります。当社は、将来の見通し等に関する記述を更新する義務を負いません。バリュエーションは、経済成長の見通しに関する最新の仮定に基づいています。

潜在的な投資機会はどこにあるか

株式

- 欧州では、政府によるインフラと戦略的産業の支援計画がリーダー企業に恩恵をもたらす可能性があります。
- 言語ベースのAIからマルチモーダル・モデルへの移行は、アジア、特に中国のテクノロジーの成長とイノベーションの牽引役となるでしょう。
- インドの経済成長は、人口動態と長期的な生産性の向上によって支えられ、再加速すると見込まれます。
- テクノロジー業界では、半導体に対する関心が改めて高まる可能性があります。

債券

- 当社はイールドカーブについて、特に米国でのスティープ化を見込んでいます。当社は米国債に対する30年物英国債のロングにバリューを見出しています。
- 投資適格社債については、価格設定は割高ですが、ファンダメンタルズは依然として堅調です。ハイイールド債のスプレッドについては、デフォルト率の上昇を限定的にしか補わないと考えています。
- 新興国市場では現地通貨建て債券を選好します。当社は米ドルを韓国ウォン、シンガポール・ドル、ブラジル・レアルに対してショートとしています。

マルチアセット

- 当社は株式、特に欧州株に対して慎重ながらも楽観的です。
- また、インフレ率の軟化と安全な逃避先としての資金流入を理由に、国債についてもユーロ圏を選好します。
- 当社はユーロと日本円に対して強気です。これらの通貨は米ドル安の恩恵を受ける可能性があります。
- 金は世界の見通しが不透明な中で引き続き堅調であり、中央銀行の旺盛な買いによって下支えされています。

プライベート・マーケット

- 過去の市場の混乱期において、プライベート・マーケットはパブリック・マーケットよりも変動が限定的な推移を示してきました。
- 変動金利のプライベート・デットやインフラ・エクイティなどのディフェンシブな資産は、インフレの抑制が維持されていれば、ポートフォリオを保護する役割を果たすでしょう。
- セカンダリーは、魅力的なディフェンシブ資産として発展する可能性があります。
- 準流動的なプライベート・マーケット商品は、プライベート・マーケットへの足掛かりを提供することができます。

その他の インサイト

最新のハウスビュー

ハウスビュー2025年第3四半期（全体版）

その他の最近のインサイト



市場の新たな重心は
どこに？



関税の先へ – 変化する
世界秩序の中で貿易の
リバランスによる広範
な影響を評価する



アジア債券は今年も引き
続きアウトパフォームす
る可能性があるか？



ラテンアメリカのイン
フラの成長に資金
を提供する

【ご留意事項】

- ・本資料は、アリアンツ・グローバル・インベスターズまたはグループ会社（以下、当社）が作成したものです。
- ・特定の金融商品等の推奨や勧誘を行うものではありません。
- ・内容には正確を期していますが、当社がその正確性・完全性を保証するものではありません。
- ・本資料に記載されている個別の有価証券、銘柄、企業名等については、あくまでも参考として申し述べたものであり、特定の金融商品等の売買を推奨するものではありません。
- ・過去の運用実績やシミュレーション結果は、将来の運用成果等を保証するものではありません。
- ・本資料には将来の見通し等に関する記述が含まれている場合がありますが、それらは資料作成時における当社の見解または信頼できると判断した情報に基づくものであり、将来の動向や運用成果等を保証するものではありません。
- ・本資料に記載されている内容・見解は、特に記載のない場合は本資料作成時点のものであり、既に変更されている場合があり、また、予告なく変更される場合があります。
- ・投資にはリスクが伴います。投資対象資産の価格変動等により投資元本を割り込む場合があります。
- ・最終的な投資の意思決定は、商品説明資料等をよくお読みの上、お客様ご自身の判断と責任において行ってください。
- ・本資料の一部または全部について、当社の事前の承諾なく、使用、複製、転用、配布及び第三者に開示する等の行為はご遠慮ください。
- ・当社が提案する戦略および運用スキームは、グループ会社全体の運用機能を統合したものであるため、お客様の意向その他のお客様の情報をグループ会社と共有する場合があります。
- ・本資料に記載されている運用戦略の一部は、実際にお客様にご提供するにあたり相当程度の時間を要する場合があります。

対価とリスクについて

1. 対価の概要について

当社の提供する投資顧問契約および投資一任契約に係るサービスに対する報酬は、最終的にお客様との個別協議に基づき決定いたします。これらの報酬につきましては、契約締結前交付書面等でご確認ください。投資一任契約に係る報酬以外に有価証券等の売買委託手数料、信託事務の諸費用、投資対象資産が外国で保管される場合はその費用、その他の投資一任契約に伴う投資の実行・ポートフォリオの維持のため発生する費用はお客様の負担となりますが、これらはお客様が資産の保管をご契約されている機関(信託銀行等)を通じてご負担頂くことになり、当社にお支払い頂くものではありません。これらの報酬その他の対価の合計額については、お客様が資産の保管をご契約されている機関（信託銀行等）が決定するものであるため、また、契約資産額・保有期間・運用状況等により異なりますので、表示することはできません。

2. リスクの概要について

投資顧問契約に基づき助言する資産又は投資一任契約に基づき投資を行う資産の種類は、お客様と協議の上決定させていただきますが、対象とする金融商品及び金融派生商品（デリバティブ取引等）は、金利、通貨の価格、発行体の業績・財務状況等の変動、経済・政治情勢の影響を受けます。従って、投資顧問契約又は投資一任契約の対象とさせて頂くお客様の資産において、元本欠損を生じるおそれがあります。ご契約の際は、事前に必ず契約締結前交付書面等をご覧ください。

アリアンツ・グローバル・インベスターズ・ジャパン株式会社
 金融商品取引業者 関東財務局長 (金商) 第424 号
 一般社団法人日本投資顧問業協会に加入
 一般社団法人投資信託協会に加入
 一般社団法人第二種金融商品取引業協会に加入