

スナックポジション

2025年第2四半期のハウス
ビュー概要

2025年 第2四半期

当社の見通し

2025年第2四半期

直近の出来事は市場のムードの変化につながっています。

欧州は厳しい地政学的現実直面したことで、財政政策を転換し、防衛などの分野への投資拡大に取り組んでいます。

これは、関税と景気を巡る不透明感を背景に米国に対するセンチメントが悪化する中で、欧州株の上昇につながっています。

当社は、このトレンドがさらに続くと考えています。欧州市場へのローテーションは、今のところ、米国のオーバーウェイトのポジションをわずかに侵食するにとどまっています。

当社は、全面的な貿易戦争が長期化する危険などのリスクを認識しているものの、こうした市場のムードの変化がアクティブ運用のマネジャーにとって魅力的な投資機会をもたらす可能性があると考えています。重要なのは、分散と機敏なアプローチです。

? なぜ欧州が恩恵を受けているのか

投資家が米国以外の投資機会に目を向ける中で、欧州は停滞から脱け出しつつあります。

米国の大手ハイテク株の売買量の低下と欧州の投資拡大、加えて、規制緩和の見通しが重なり、欧州株に対するセンチメントを押し上げています。

有望なセクターは銀行から建設会社にまで広範に及びます。

当社の 地域見通し

米国：不透明感が重しに

関税、移民、財政政策、規制を巡る不透明感が企業と投資家のセンチメントに対する重しとなっています。

関税はインフレを助長し、米連邦準備制度理事会（FRB）による利下げの停止につながる可能性があります。当社は、金利が4%付近で安定すると予想しています。

欧州：有望な地域

財政政策が変化し、インフラおよび防衛関連の支出の増加は、経済成長を後押しすることになるでしょう。ただし、その効果はすぐには現れない可能性があります。

イングランド銀行が慎重に行動する一方、欧州中央銀行は預金金利を中立的な水準の2%に引き下げると当社は予想しています。

アジア：景気の下支え

当社は、不動産セクターの低迷と、米国の関税によって輸出セクターが打撃を受けるリスクが高まることで、中国が景気支援策を続けると予想しています。

日本の経済環境は好調であり、今後1年間で、段階的な利上げが進む見込みです。

2.8%¹

2025年の米国インフレ率のコンセンサス予想。
上振れの可能性あり。

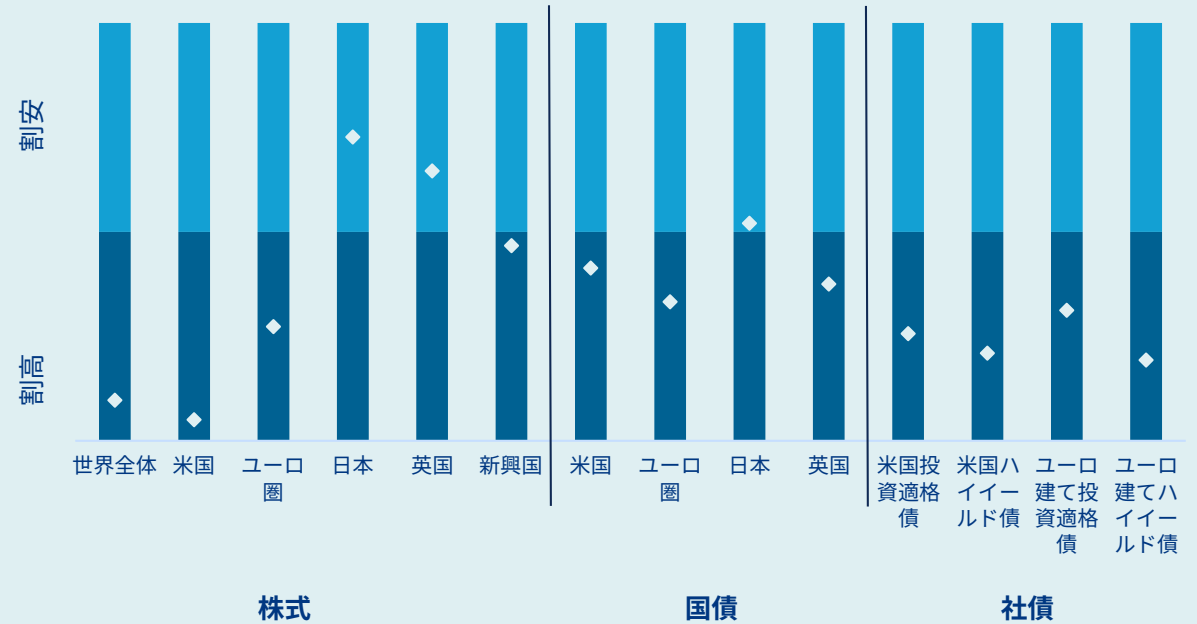
¹2025年3月6日現在のブルームバーグのデータ。

バリュエーションはどこに

バリュエーションは世界の環境変化に応じて変わりつつあり、当社は今後数カ月でさらなるリプライシングが起きると予想しています。

- 足元の相場下落にもかかわらず、当社は米国株が依然として割高であると考えています。
- 欧州株は2025年に好調なスタートを切りましたが、当社の見解では、依然として投資機会を見出すことは可能です。日本株は引き続き割安にみえます。
- 債券に関しては、日本国債は国債の中で最も割安な選択肢であると思われます。直近の変動を経て、米国と英国のバリュエーションが改善し始めています。

2025年2月末



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カ月予想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2月28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

- 不透明感とボラティリティを踏まえると、地理的に分散された安定的なポートフォリオを構築することが重要です。
- 欧州が支出の拡大に取り組んでいることは、防衛、AI、サイバーセキュリティに恩恵をもたらす可能性があります。また、建設セクターも注目に値します。
- インド市場はセクターの分散度が高く、バリュエーションが安全域を提供する可能性があります。
- 中国はエンボディドAIなどの分野での技術的リーダーシップの恩恵を受けています。

債券

- 欧州と米国のイールドカーブがスティープ化する中で、当社は構造的ポジションの周辺で戦術的な取引を行うことを選好しています。
- 金利上昇が予想され、イールドカーブのフラット化が見込まれるため、日本円のロングを検討しています。
- 今後予想される利下げが十分に織り込まれていないと考えられるため、英国債に注目しています。
- 市場の変動性が高まる中、新興国市場は底堅さを示しています。

マルチアセット

- 上昇モメンタムと魅力的なバリュエーションを理由に、欧州株を選好しています。
- 高利回りが持続すると予想しているため、米国債よりも欧州国債を選好します。
- 日本円は安全な逃避先としての地位を取り戻す可能性があると考えており、注目しています。
- 金は力強いモメンタムに牽引されており、引き続き強力な分散手段となっています。

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2四半期（全体版）

その他の最近のインサイト



欧州市場を再び偉大に？



国債のボラティリティ：次は何が来るのか？



欧州が衝撃のあまりに行動したら、何が起きるか？



中国株を（再）検討すべき10の理由

【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す、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