

マクロ経済およびアセットクラス見通しの概要

● ネガティブ ● ややネガティブ ● ニュートラル ● ややポジティブ ● ポジティブ

- **リスクオン／リスクオフ**
4月上旬から続いた市場の混乱は終息しました。景気循環の見通しは、今後1年間の成長が鈍化しつつも、引き続きプラス成長が見込まれるなど、全体としてバランスの取れた内容となっています。株価バリュエーションは割高水準にあるものの、好調な株価モメンタムが追い風となっています。
- **米国大型株**
米国株のバリュエーションは、それ以外の大半の市場よりも割高な水準にあります。2025年1-3月期の収益成長は堅調でしたが、現在のコンセンサス予想は、現実的に見込める成長の範囲の中でも、かなり楽観的な水準にあると見ています。
- **米国小型株**
米国小型株は、大型株に比べてITバブル期以降で最も大きな割安水準で取引されているほか、収益は今年後半にかけて伸びが加速すると予想されています。
- **米国債**
10年物米国債の利回りが4.5%に接近するなど、米国債は魅力的に見え始めています。ラッセル・インベストメントは10年債の利回りが4.9%に近づいた段階でデュレーションの長期化を図る予定です。インフレ率の上昇は注視すべき重要なリスクです。ラッセル・インベストメントは通常の米国債よりもTIPS(米国物価連動国債)を 선호しています。
- **米国社債**
米国のクレジット・スプレッドは、政策主導の不安定なマクロ経済環境にあるにもかかわらず、歴史的に見ても非常にタイトな水準にあり、魅力に欠けます。
- **欧州株式**
銀行貸出が増加しており、経済が安定化に向かっていることを示す兆候として好材料となっています。財政刺激策も欧州にとって重要なプラス材料であり、バリュエーションも魅力的です。
- **英国株式**
英国経済は逆風に見舞われており、企業収益の見通しは低迷しています。バリュエーションは適正水準にあります。
- **アジア太平洋地域の株式**
アジア太平洋地域の企業収益は貿易政策の影響を受けやすく、輸出依存度の高い日本株にとって、関税問題は逆風になる可能性があります。現在のバリュエーションは適正と考えます。
- **新興国市場株式**
新興国市場株式は先進国市場に比べ割安水準にあり、成長の下振れリスクはすでに株価に織り込まれていると思われます。厳しいマクロ環境にもかかわらず、中国企業のファンダメンタルズは改善しつつあります。
- **不動産／インフラ**
上場インフラは、株式市場のボラティリティが高水準で推移する中、強力なディフェンシブ資産クラスとなっています。REITとインフラのバリュエーションは、引き続き伝統的な株式よりも魅力的と思われます。
- **米ドル**
米ドルは、多くの主要通貨ペアに比べて引き続き割高であり、リスク・バランスは悪化の方向に傾いていると考えられます。米国の例外主義が終焉を迎えたと宣言するには時期尚早と思われます。
- **プライベート・エクイティ**
日本のほか、中国を除くアジアや中東など、米国以外の市場における投資機会が拡大していると見ています。セクターでは、先端製造業、AI、防衛、防衛技術が注目分野となっています。
- **プライベート・クレジット**
欧州のダイレクト・レンディングは、米国市場に比べてLTV(資産総額に対する負債の割合)が低く、スプレッドも高いため、投資対象として魅力的です。スペシャル・シチュエーションやABL(動産担保融資)も、ラッセル・インベストメントが注目する投資戦略の重要分野です。

本資料に記載された見解は2025年6月17日時点のものであり、将来の結果を保証するものではありません。詳細な開示事項については2ページをご参照ください。

IMPORTANT INFORMATION

本資料は情報提供のみを目的としており、投資助言、または証券、ファンド、運用戦略等の購入・売却の勧誘または提案を構成するものではありません。また、本資料に含まれる情報は、特定の投資家の投資目的や個別の状況を考慮したものではありません。本資料に記載された一般的な情報に基づいて行動を起こす際には、必ず有資格の専門家から投資助言を受けるようにしてください。

本資料に示されたいかなる意見の表明は、発行時点におけるラッセル・インベストメントの見解であり、善意に基づき提供されています。また、記載されたすべての意見は、予告なく変更される可能性があります。本資料に含まれる情報および意見に関して、ラッセル・インベストメントおよびその関係者は一切の責任を負いません。

すべての投資にはリスクが伴い、リターンが常に一定の割合で成長するとは限らず、元本割れを含むマイナス成長が生じる可能性があります。過去の運用実績は将来の成果を示唆・保証するものではありません。本資料に示されたいかなるシナリオは、過去のデータに基づき将来のパフォーマンスを推計したものであり、正確な予測指標ではありません。

株式投資の価値は、発行企業の活動、市場全体の状況、または経済情勢に応じて変動します。中小型株への投資は、通常、大企業に比べて市場規模が狭く、経営資源や財務基盤が限定的で、製品ラインの多様性も乏しいため、より高いリスクを伴う可能性があります。また、中小型株は流動性が低く、市場での売買が困難な場合もあります。

一般に、オルタナティブ投資には高いリスク（元本喪失の可能性を含む）が伴い、流動性が低く、他の投資に比べて報酬等が高く設定されていることがあります。ヘッジ戦略およびプライベート・キャピタル投資は、登録された投資商品とは異なり、規制要件の対象外となる場合があります。ヘッジ戦略ではレバレッジやその他の投機的手法が用いられることがあり、これにより損失リスクが高まる可能性があります。

債券投資においては、金利リスク、信用リスク、デフォルトリスク、デュレーションリスクなどを十分に考慮する必要があります。ハイイールド債（「ジャンク債」）やモーゲージ担保証券に投資するポートフォリオでは、ボラティリティの増加、流動性の制限、繰上償還、支払い停止、デフォルトリスクの上昇など、より高いリスクが内在しています。特にサブプライム・モーゲージにエクスポージャーのあるモーゲージ担保証券には注意が必要です。

本資料は、EMEA（欧州・中東・アフリカ）地域においては、プロフェッショナル・クライアント（適格機関投資家）向けの内容です。

Copyright © 1995-2025 Russell Investments Group, LLC. All rights reserved.

Midyear 2025 Global Market Outlook

CORP-12803