

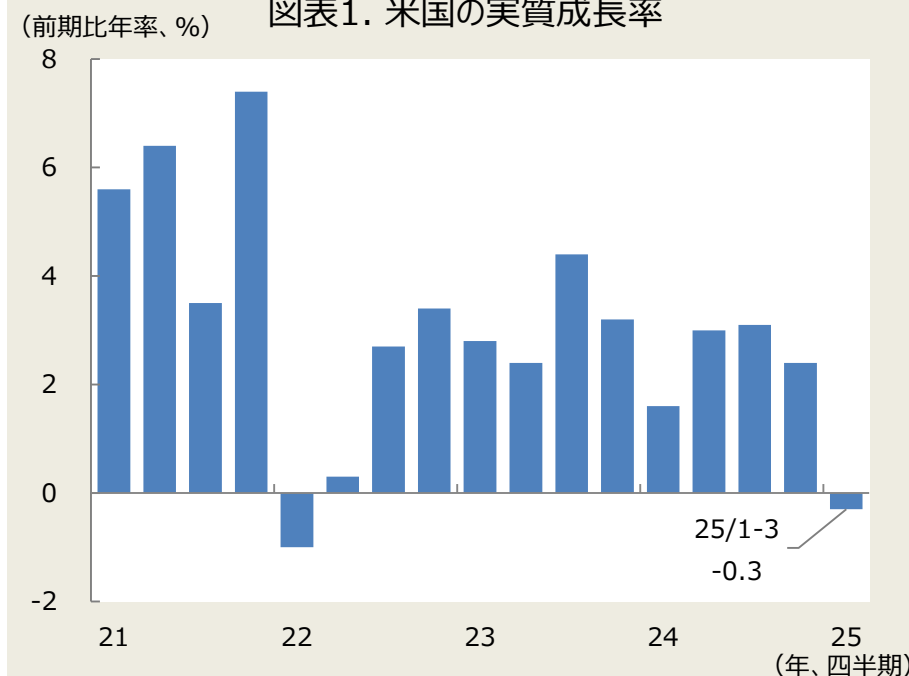
海外経済の現状と見通し : 2025年 5月

米 国

1-3月期の実質国内総生産（GDP、図表1）成長率は前期比年率－0.3%と、3年ぶりのマイナス成長となりました。個人消費が減速したほか、関税引き上げを見越した駆け込み輸入が成長率を大きく押し下げました。4月の失業率（図表2）は4.2%と低水準で推移するなど、雇用環境は底堅い状況が続いています。

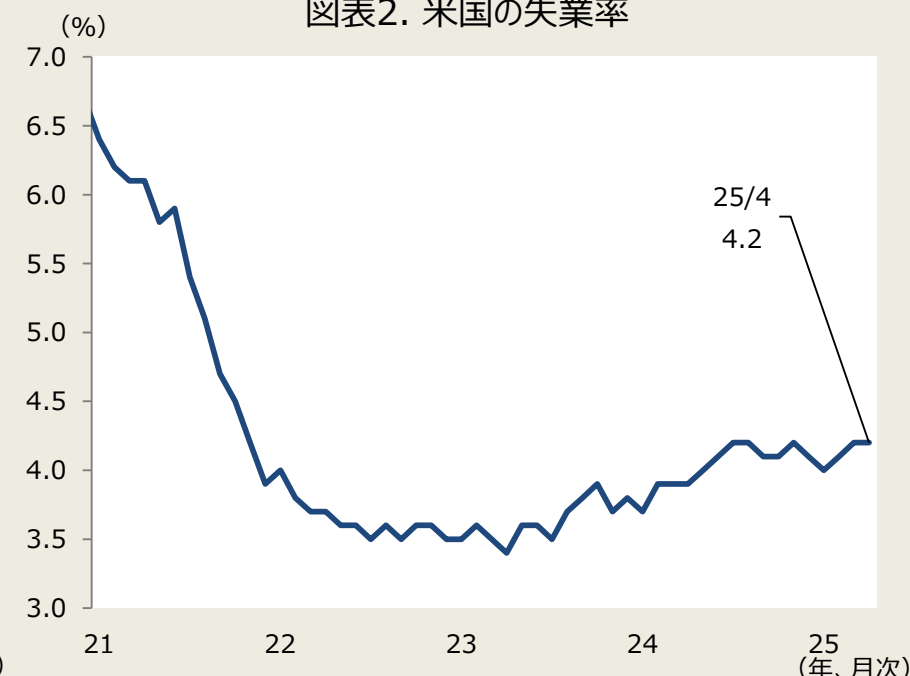
今後は、トランプ政権下での関税引き上げが景気悪化を招き、当面は2%程度とみられる潜在成長率を下回る成長が予想されます。また、関税引き上げによるコスト高を受けインフレが再燃し、景気後退（雇用悪化）とインフレが同時に進行するスタグフレーションに陥る可能性があります。雇用の最大化と物価の安定という二つの使命をもつ米連邦準備理事会（FRB）は、難しい舵取りを迫られそうです。

図表1. 米国の実質成長率



(出所) 米経済分析局よりデータ取得し、しんきん投信作成

図表2. 米国の失業率



(出所) 米労働省よりデータ取得し、しんきん投信作成

米国の景気・物価・金融政策の見通し

	(実績)			(予測)				
	2024年 (実績)	2025年 (予測)	2026年 (予測)	2024年 10-12月期	2025年 1-3月期	4-6月期	7-9月期	10-12月期
実質成長率	2.8	1.4	1.5	2.4	-0.3	0.8	0.6	1.1
PCE価格指数	2.8	3.0	2.6	2.8	2.9	3.2	3.3	3.2
政策金利	4.50	4.00	3.50	4.50	4.50	4.25	4.25	4.00

(注) シャドー部分は実績値、予測はしんきん投信。実質成長率(四半期)は前期比年率。PCE価格指数はコア（食品とエネルギーを除く）。政策金利は上限金利、期末値。

(出所) 米商務省、米労働省、FRBよりデータ取得し、しんきん投信作成

金融市場見通し

【予想レンジ期間】(2025年5月～2026年3月)

米株式相場

【予想レンジ】NYダウ：35,000～49,000ドル

◆関税政策が企業収益を下押しするため、上値の重い展開となりそうです。



(注)点線矢印は予測イメージ
(出所) 実績はBloombergよりデータ取得し、しんきん投信作成。予想はしんきん投信

米長期金利

【予想レンジ】米10年債利回り：3.7～5.2%

◆米景気の停滞を背景に、緩やかに低下しそうです。



(注)点線矢印は予測イメージ
(出所) 実績はBloombergよりデータ取得し、しんきん投信作成。予想はしんきん投信

為 替

【予想レンジ】ドル円レート：130.0～150.0円

◆関税政策の展開が不透明ななかで、ドル安の進行が続きそうです。



(注)点線矢印は予測イメージ
(出所) 実績はBloombergよりデータ取得し、しんきん投信作成。予想はしんきん投信

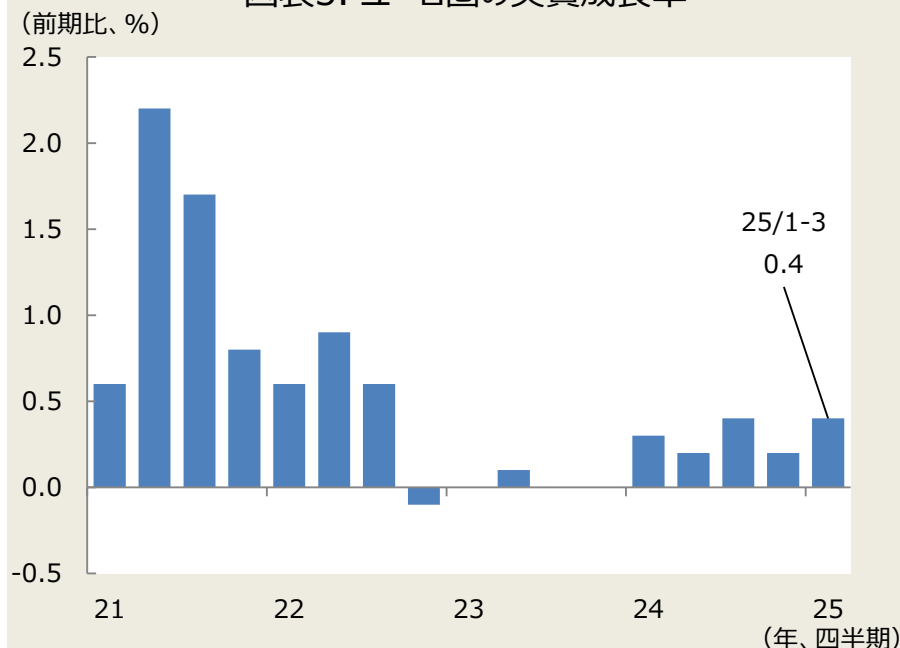
海外経済の現状と見通し : 2025年 5月

ユーロ圏

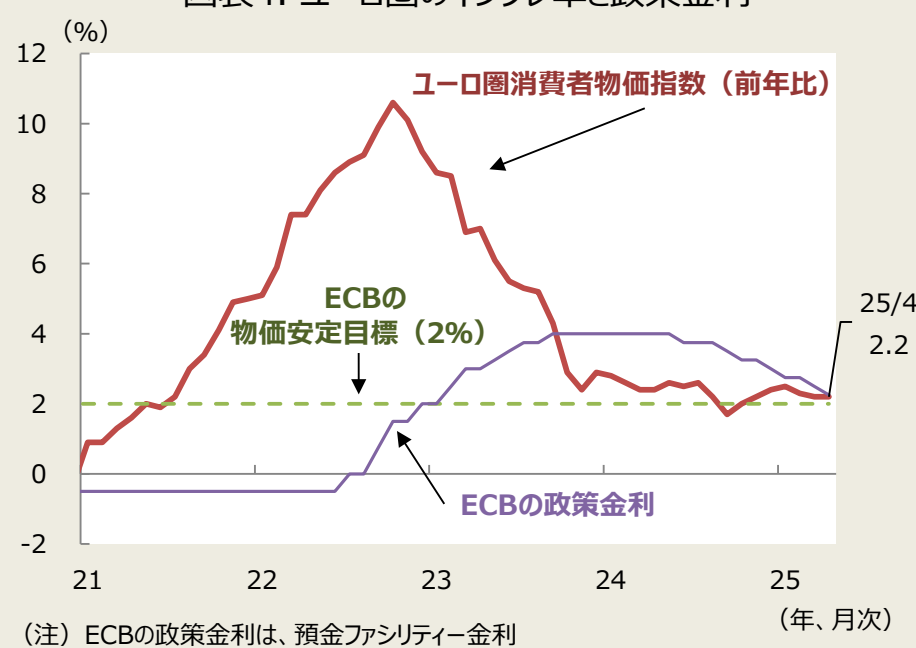
1-3月期の実質国内総生産（GDP、図表3）は前期比+0.4%と、5四半期連続でプラス成長となりました。国別にみると、ドイツ（同0.2%増）、フランス（同0.1%増）が2四半期ぶりにプラス成長となりました。先行きについては、欧州中央銀行（ECB）の利下げや各国の財政政策が内需の追い風となる一方、米国の関税政策が外需を下押しするため、2025年は1%弱の成長にとどまる見込みです。

4月の消費者物価指数（図表4）の伸びは前年比2.2%と、ECBの物価安定目標である2%近くで推移しています。ECBは、4月会合で6会合連続となる0.25%ポイントの利下げを行いましたが、景気後退懸念がくすぶるなかで引き続き追加利下げを実施する可能性があります。

図表3. ユーロ圏の実質成長率



図表4. ユーロ圏のインフレ率と政策金利



ユーロ圏の景気・物価・金融政策の見通し

	(実績)			(予測)			(前年比、%)		
	2024年 (実績)	2025年 (予測)	2026年 (予測)	2024年 10-12月期	2025年 1-3月期	2026年 1-3月期	4-6月期	7-9月期	10-12月期
実質成長率	0.9	0.8	1.2	1.2	1.2	0.7	1.0	0.6	0.7
消費者物価	2.4	2.1	1.9	2.2	2.3	1.9	2.2	2.1	2.1
政策金利	3.00	2.00	2.00	3.00	2.50	2.00	2.00	2.00	2.00

(注) シャドー部分は実績値、予測はしんきん投信。消費者物価は総合。政策金利（預金ファシリティー金利）は期末値

(出所) 欧州委員会、ECBよりデータ取得し、しんきん投信作成

金融市場見通し

【予想レンジ期間】(2025年5月～2026年3月)

独株式相場

【予想レンジ】DAX : 18,000～25,000ポイント

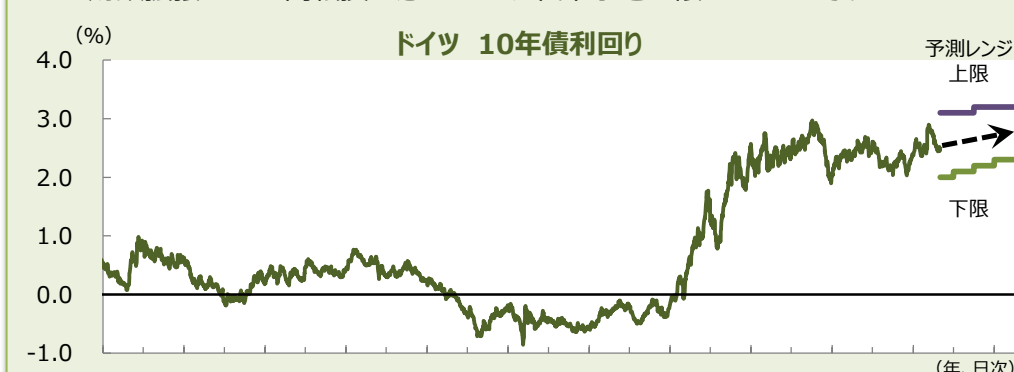
◆ドイツ経済が失速するなかで、レンジ圏での推移が続きそうです。



独長期金利

【予想レンジ】独10年債利回り : 2.0～3.2%

◆財政拡張への方向転換が意識され、低下余地は限られそうです。



為替

【予想レンジ】ユーロ円レート : 150.0～168.0円

◆ECBの利下げ期待の強まりを受け、ユーロ安円高が進みそうです。

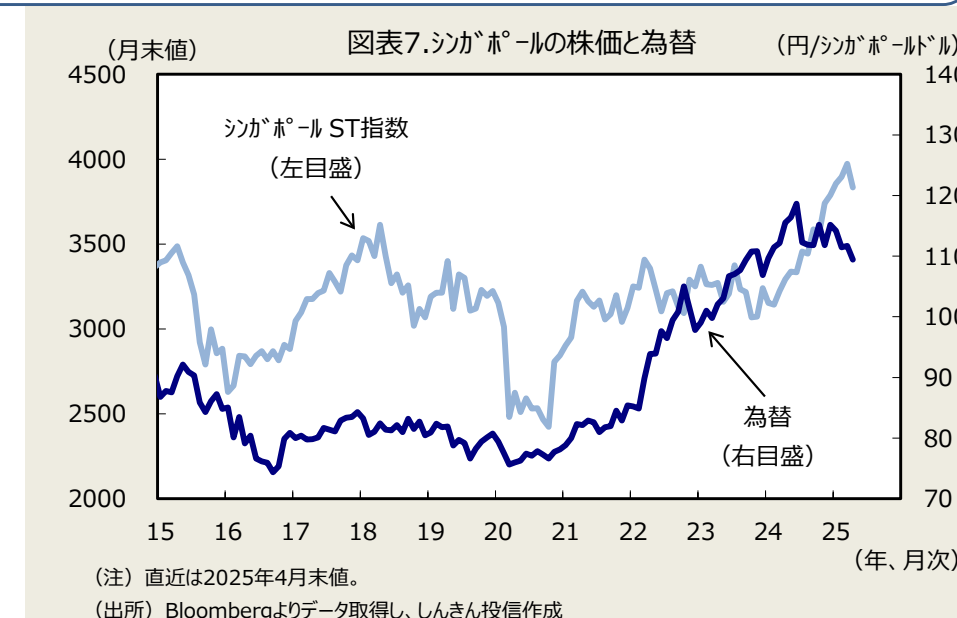
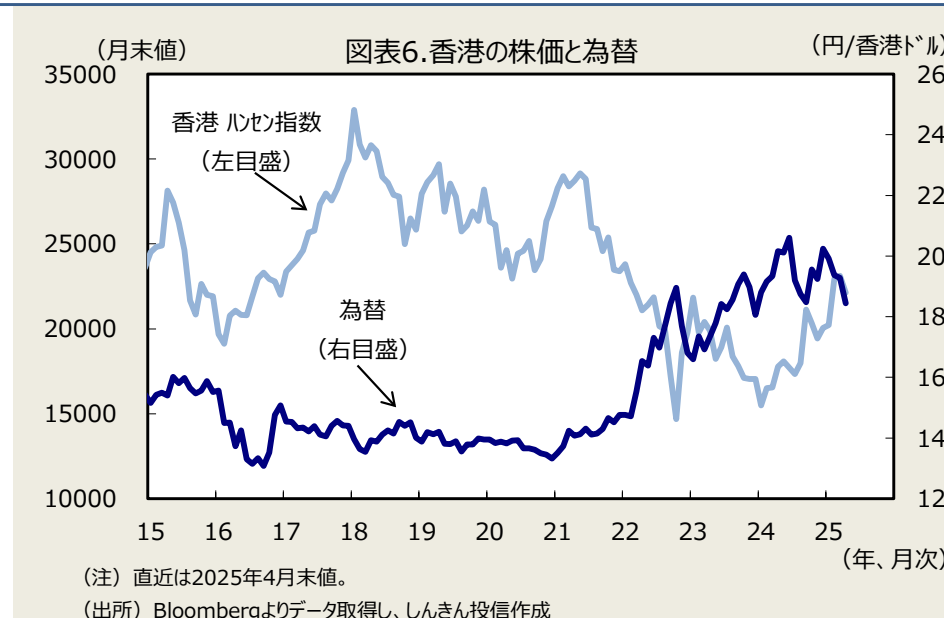
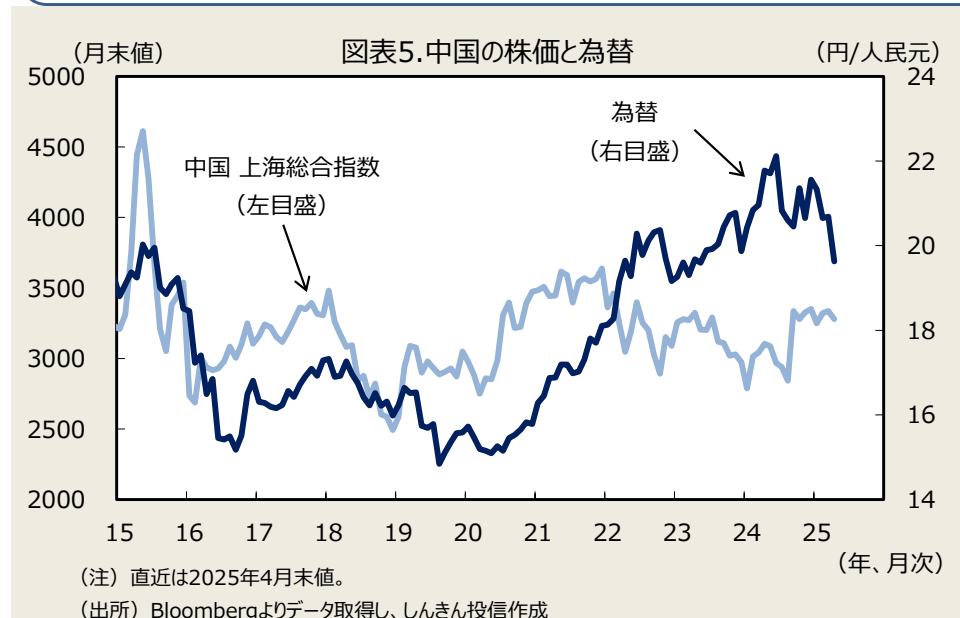




海外経済の現状と見通し : 2025年 5月

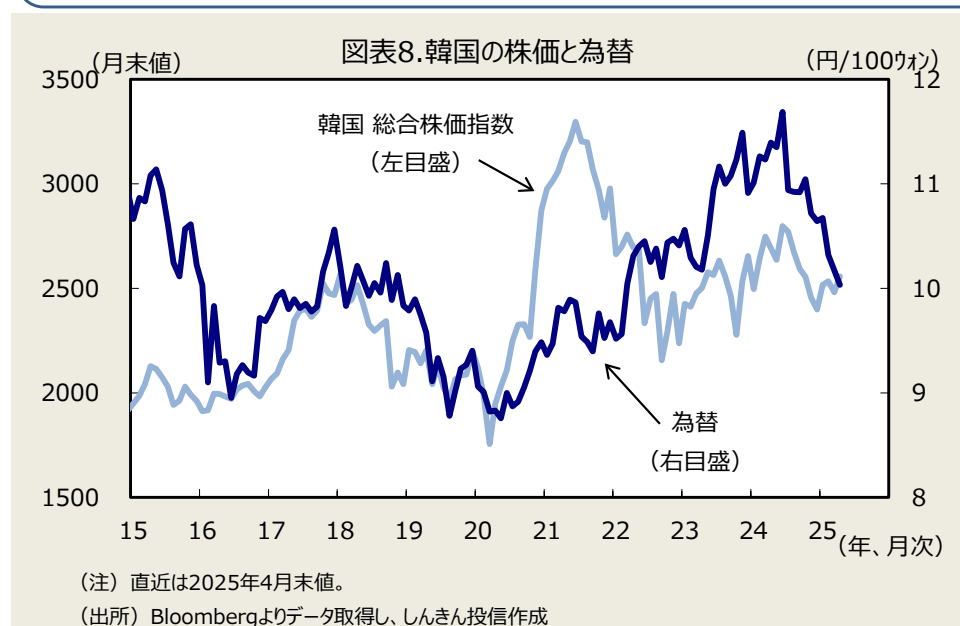
中国、香港、シンガポール

中国は、景気支援策への期待は強まるものの、米国との貿易摩擦の激化により景気は下振れる可能性があります。**香港**は、政府支出が抑制される方針が示されていることに加え、米中貿易摩擦が景気の重しになるとみられます。**シンガポール**は、外需依存度が高いため、世界経済の減速を受けて景気は減速すると見込まれます。



韓国、台湾

韓国は、政治混乱の収束が見込まれる一方、米国の関税政策が景気を下押しする見込みです。**台湾**は、先端半導体の需要増加が景気の追い風ながら、米国の関税政策を巡る不透明感が強い状況が続いています。



● アジア金融市場の見通し

(株式) アジア株は当面不透明な動きが続く見通しです。米国のトランプ政権による関税政策を背景に世界経済が減速するとの見方から、アジア株は総じて弱含みが続くことが予想されますが、米国との関税交渉の結果次第では、特定の国の株価が反発する可能性があります。また、内需主導の成長が期待されるインドやフィリピンなどの株価については、相対的に底堅い動きが予想されます。

(為替) アジア通貨についても不安定な動きが続くとみられます。米長期金利の高止まりが、対ドルでの通貨安圧力となるほか、米国の関税政策は、貿易黒字の縮小などを通じ、通貨安圧力を強めるとみられます。ただし、トランプ大統領はドル安を志向しているため、通貨高の容認が通商協議での交渉材料となれば、一時的に急速な通貨高が進行する可能性があります。

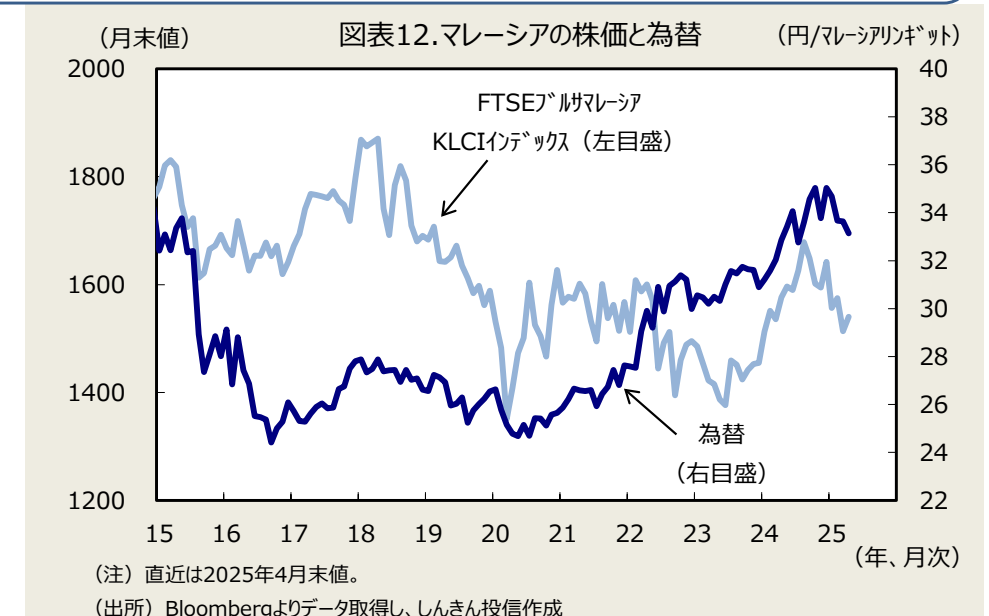
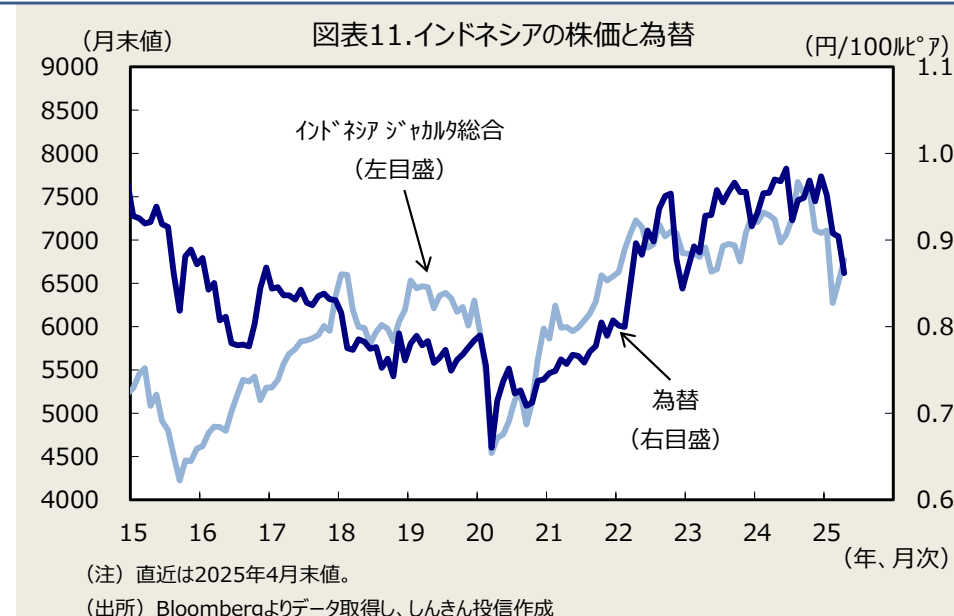
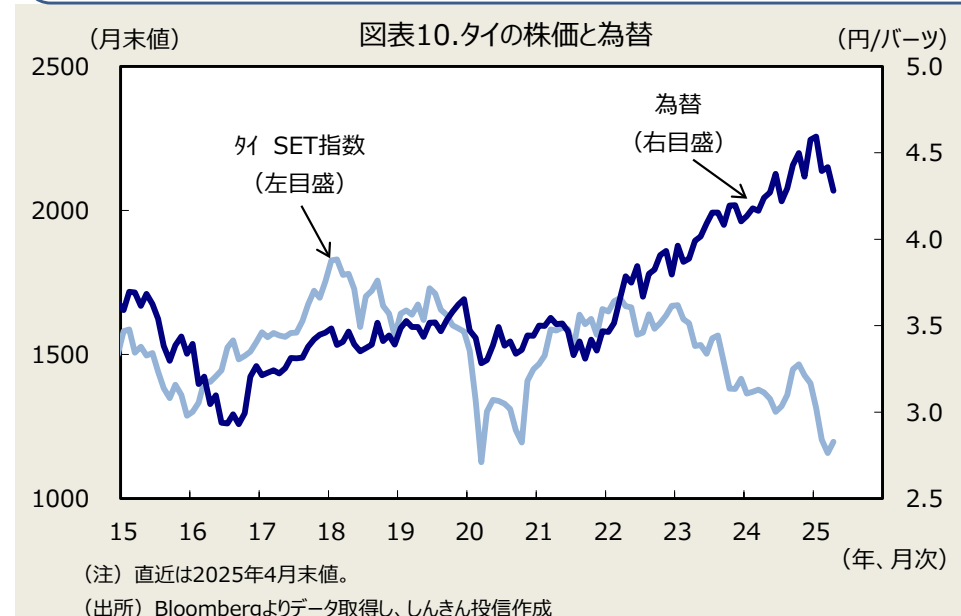
(金利) 長期金利は、当面はリスクオフの動きから低下基調が続く見込みです。各国の景気減速が鮮明となるなかで、中銀の金融緩和姿勢が強まれば、金利低下圧力が一段と強まる可能性もあります。



海外経済の現状と見通し : 2025年 5月

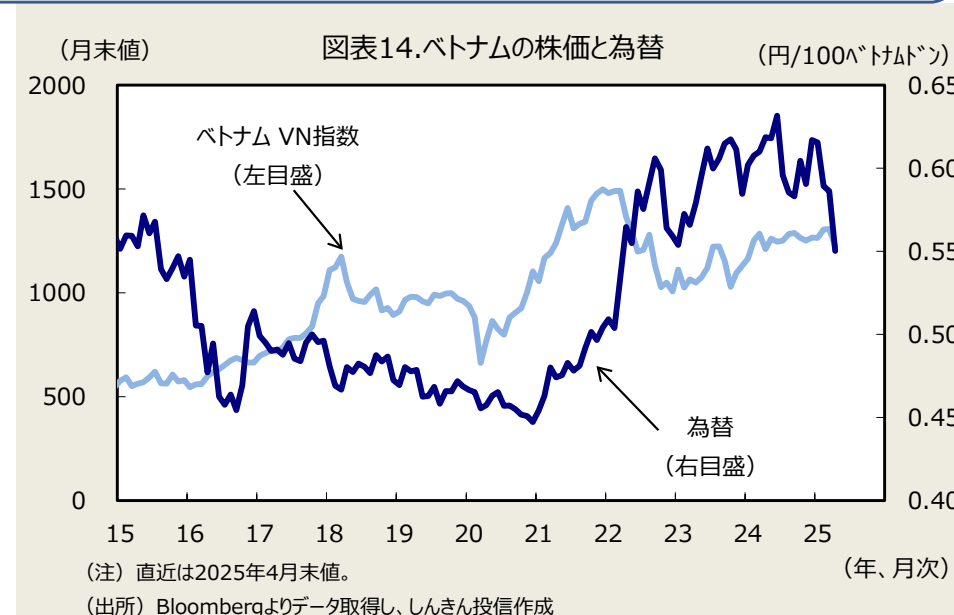
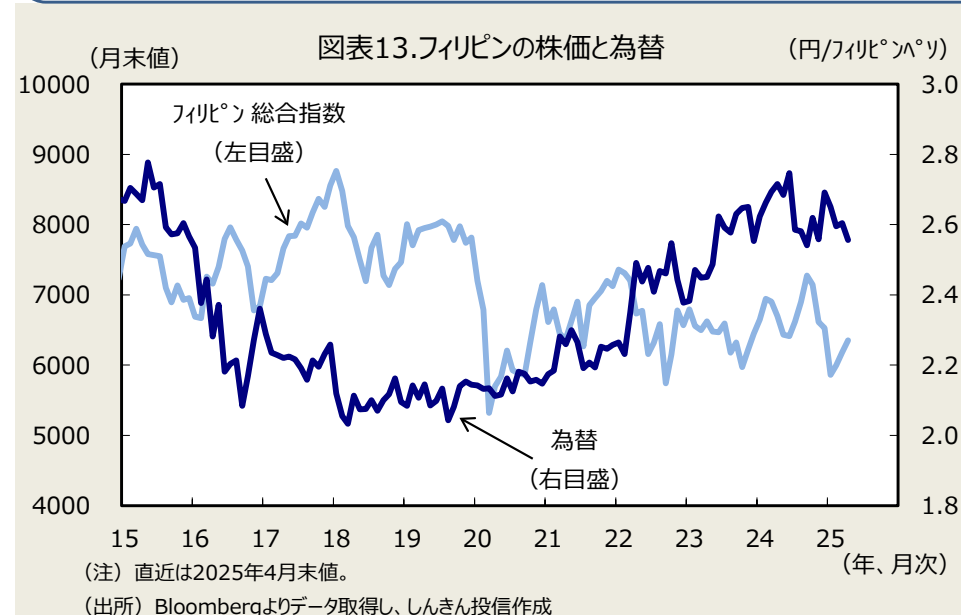
タイ、インドネシア、マレーシア

タイは、給付金などの景気対策により内需は拡大が見込まれる一方、米国の関税政策が外需を下押しするとみられます。インドネシアは、経済政策の実効性に不透明感が残るほか、資源価格の下落も景気の重しになることが予想されます。マレーシアは、米国の関税政策の影響で外需の下振れが見込まれるものの、政策的な対応余地が乏しい状況とみられます。



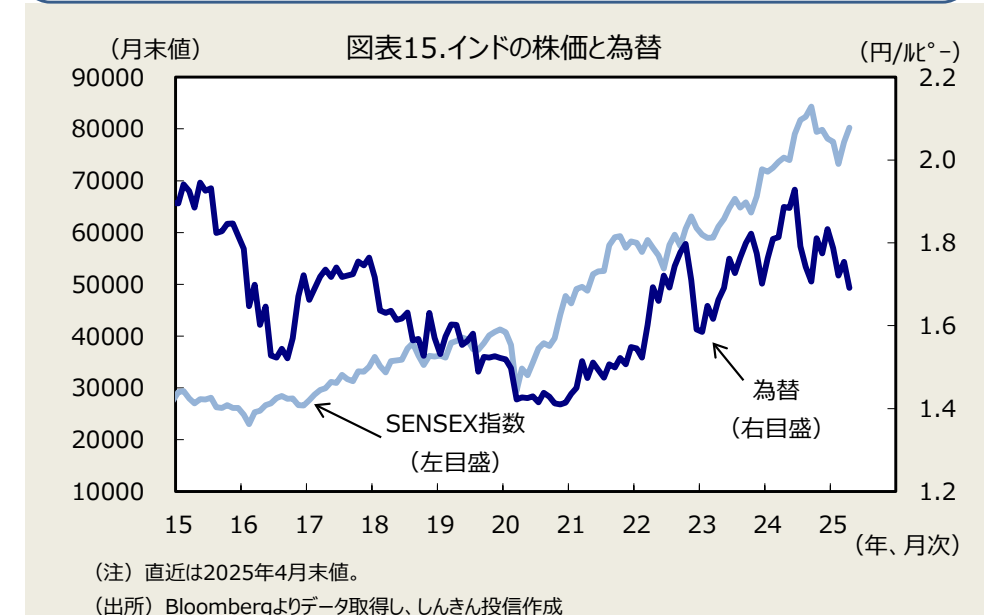
フィリピン、ベトナム

フィリピンは、インバウンド需要などがけん引する形でサービス輸出が堅調であるほか、今後は金融緩和が景気の追い風になると予想されます。ベトナムは、米中貿易戦争の激化を受け、中国からの生産拠点の移管が期待される一方、短期的には米国の関税政策による悪影響を大きく受けるとみられます。



インド

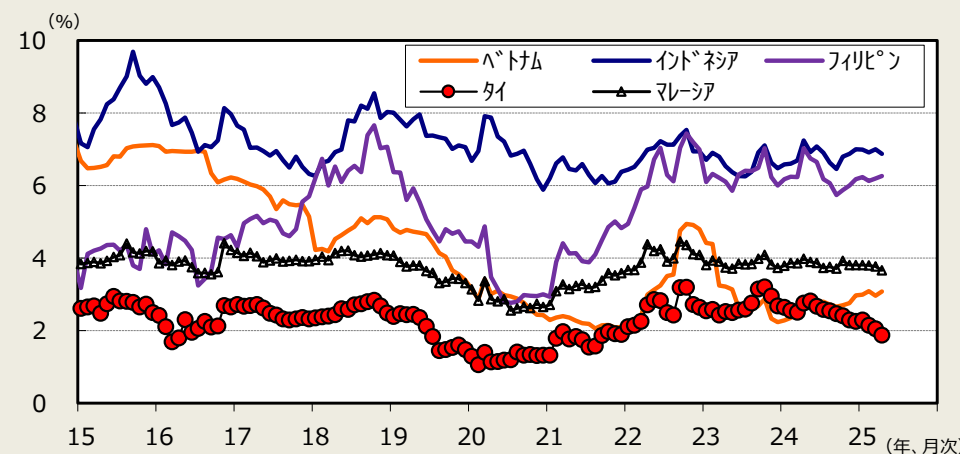
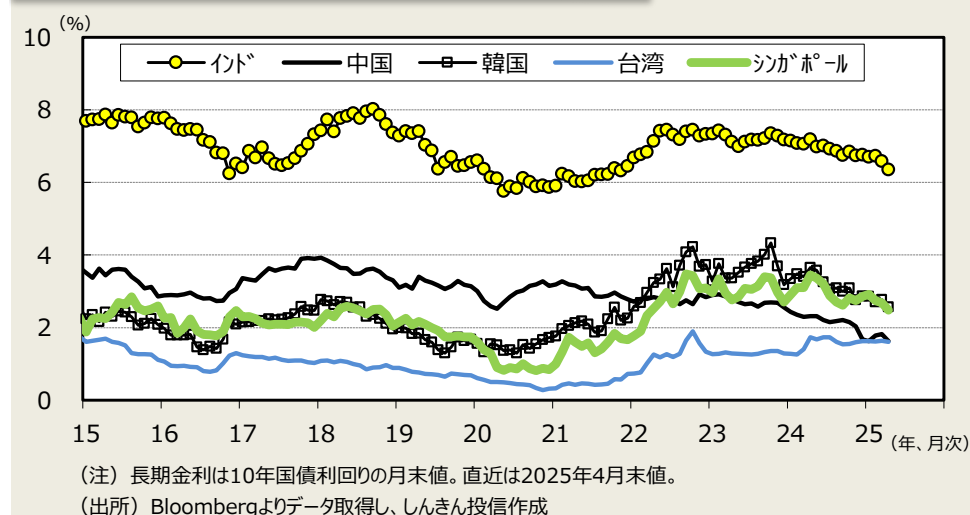
インドは、米国の関税政策による悪影響が相対的に小さいほか、利下げなどを背景に内需主導での成長が予想されます。



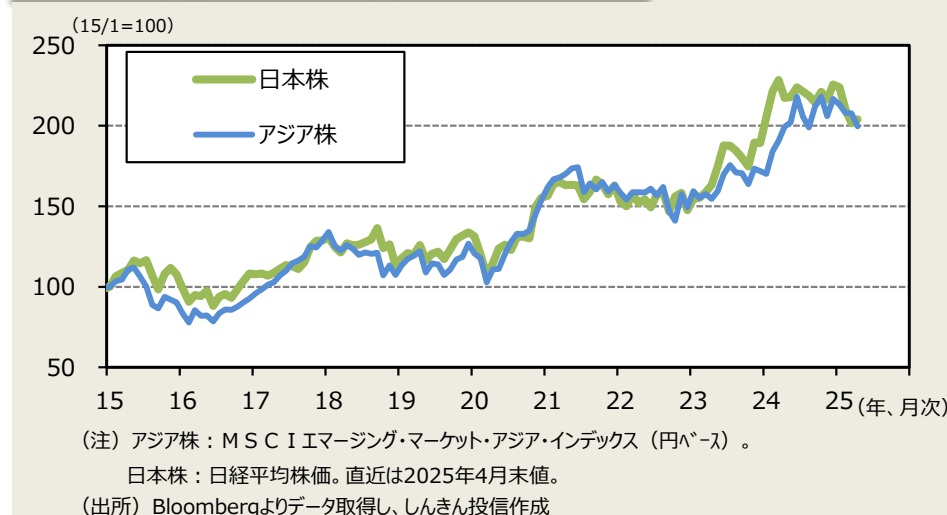


海外経済の現状と見通し : 2025年 5月

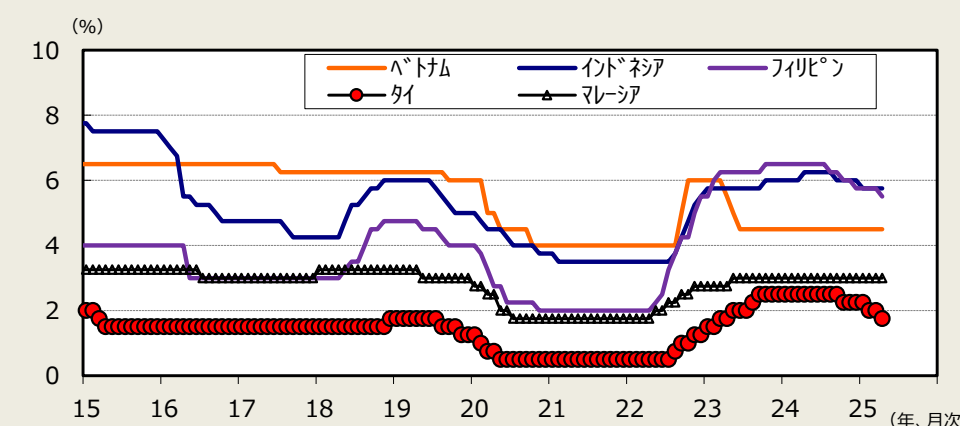
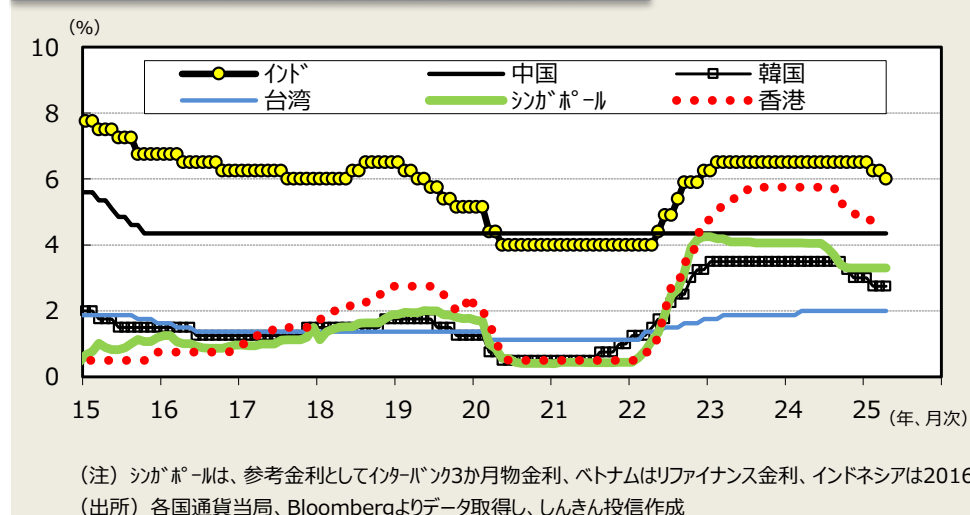
図表16.アジア各国・地域の長期金利



図表20.アジア株と日本株



図表17.アジア各国・地域の政策金利

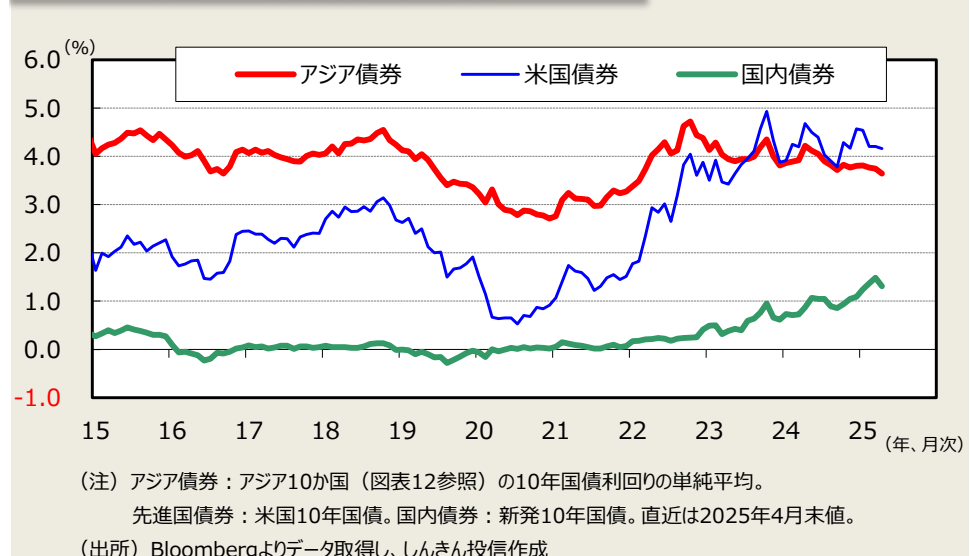


図表21.アジア主要国・地域の経済見通し

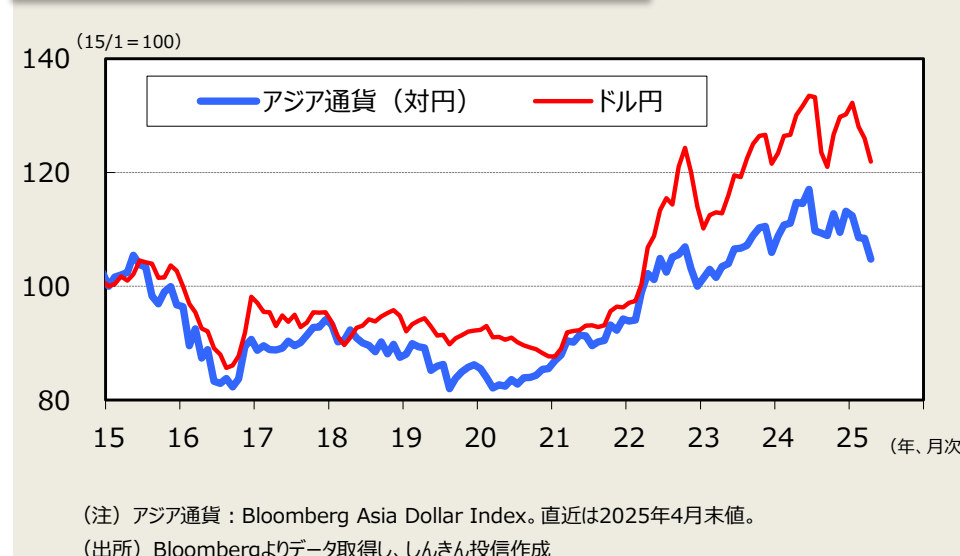
	①実質GDP成長率			②インフレ率		
	2024	2025 (予)	2026 (予)	2024	2025 (予)	2026 (予)
中国	5.0	4.0	4.0	0.2	0.0	0.6
NIEs						
韓国	2.1	1.0	1.4	2.3	1.8	1.8
台湾	4.6	2.9	2.5	2.2	1.8	1.6
香港	2.5	1.5	1.9	1.8	1.9	2.2
シンガポール	4.3	2.0	1.9	2.4	1.3	1.5
ASEAN						
タイ	2.5	1.8	1.6	0.4	0.7	0.9
インドネシア	5.0	4.7	4.7	2.3	1.7	2.5
マレーシア	5.1	4.1	3.8	1.8	2.4	2.2
フィリピン	5.7	5.5	5.8	3.2	2.6	2.9
ベトナム	7.1	5.2	4.0	3.6	2.9	2.5
インド	6.5	6.2	6.3	5.0	4.2	4.1

(注) インドは年度データ(4月～翌年3月)。実績はBloomberg、斜線はIMFによる予測値。
(出所) IMF、Bloombergよりデータ取得し、しんきん投信作成

図表18.債券利回りの比較



図表19.アジア通貨とドル円



(2025.5.7 エコノミスト 北辻 宗幹)



＜本資料に関してご留意していただきたい事項＞

- ※本資料は、ご投資家の皆様に投資判断の参考となる情報の提供を目的として、しんきんアセットマネジメント投信株式会社が作成した資料であり、金融商品取引法に基づく開示資料ではありません。
- ※本資料は、信頼できると考えられる情報源から作成しておりますが、当社はその正確性、完全性を保証するものではありません。また、いかなるデータも過去のものであり、将来の投資成果を保証・示唆するものではありません。
- ※本資料の内容は、当社の見解を示しているに過ぎず、将来の投資成果を保証・示唆するものではありません。記載内容は作成時点のものでありますので、予告なく変更する場合があります。
- ※投資信託は、預金や保険契約とは異なり、預金保険機構・保険契約者保護機構の補償の対象ではありません。また、登録金融機関でご購入いただいた投資信託は、投資者保護基金の対象ではありません。
- ※投資信託は、値動きのある有価証券等(外貨建資産には為替リスクもあります)に投資しますので、基準価額は変動します。したがって、預金と異なり投資元本が保証されているものではありません。運用による損益は全て投資者の皆様に帰属します。
- ※特定ファンドの取得のお申込みに当たっては、販売会社より当該ファンドの投資信託説明書(交付目論見書)をあらかじめ又は同時にお渡しいたしますので、必ず内容をご確認の上、ご自身でご判断ください。

※本資料で使用している各指数に関する著作権等の知的財産権、その他一切の権利はそれぞれの指数の開発元もしくは公表元に帰属します。

【お申込みに際しての留意事項】

■投資信託に係るリスクについて

- 投資信託は、株式や債券等の値動きのある有価証券等(外貨建資産には為替リスクもあります)に投資しますので、基準価額は変動します。したがって、預金と異なり投資元本が保証されているものではありません。運用による損益は全て投資者の皆様に帰属します。
- また、投資信託は、個別の投資信託ごとに投資対象資産の種類や投資制限、取引市場、投資対象国等が異なることから、リスクの内容や性質が異なりますので、ご投資に当たっては投資信託説明書(交付目論見書)や契約締結前交付書面をよくご覧ください。

■投資信託に係る費用について

(お客様に直接ご負担いただく費用)

- ◆ご購入時の費用…購入時手数料 上限3.3%(税抜3.0%)
- ◆ご換金時の費用…信託財産留保額 上限0.3%

(保有期間中に間接的にご負担いただく費用)

- ◆運用管理費用(信託報酬)…純資産総額に対して、上限年率1.628%(税抜年率1.48%)
- ◆その他の費用…監査費用、信託財産に関する租税、信託事務の処理に要する諸費用、有価証券売買時の売買手数料等および外貨建資産の保管等に要する費用は、ファンドより実費として間接的にご負担いただきます。また、投資信託証券を組み入れる場合には、お客様が間接的に支払う費用として、当該ファンドの資産から支払われる運用管理費用、投資資産の取引費用等が発生します。これらの費用につきましては、運用状況等により変動するものであり、事前に料率、上限額等を示すことができません。投資信託に係る上記費用(手数料等)の合計額については、ご投資家の皆様がファンドを保有される期間等に応じて異なりますので、表示することができません。

《ご注意》

上記に記載しているリスクや費用につきましては、一般的な投資信託を想定しております。費用の料率につきましては、しんきんアセットマネジメント投信が運用する全ての投資信託のうち、ご負担いただくそれぞれの費用における最高の料率を記載しております。投資信託に係るリスクや費用は、それぞれの投資信託により異なりますので、ご投資される際には、事前に投資信託説明書(交付目論見書)や契約締結前交付書面をよくお読みください。