

Market report

世界経済・金融市場の 現状と見通し



2025年7月

(2025年6月末基準)

東京海上アセットマネジメント株式会社

商 号 等 : 東京海上アセッ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361号
加 入 協 会 : 一般社団法人投資信託協会、一般社団法人日本投資顧問業協会
一般社団法人第二種金融商品取引業協会

1. 見通しの要旨		P 2
2. 各国・地域の動向		
(1) 米国		P3
(2) ユーロ圏		P11
(3) 中国		P15
(4) 日本		P18
3. 先行きのリスク要因		P25

1. 見通しの要旨

- 米国経済は、慎重ながらも断続的に行われる利下げが下支え要因となるものの、トランプ政権による追加関税賦課が下押し要因となり、景気は減速基調で推移する見込み。ユーロ圏経済は、連続利下げが景気を下支えするほか、2026年にかけてはドイツによるインフラ投資の拡大が景気を押し上げるものの、米国経済の減速が内外需を抑制し、当面は弱い動きが続く公算。中国経済は、経済対策の効果が押し上げ要因となるが、米国による関税賦課や不動産不況長期化の影響で景気の減速は避けられない見通し。日本経済は、海外経済減速の影響を受けつつも、内需を中心に緩やかな持ち直しを続ける公算が大きい。
- 米国では基調的なインフレ率の落ち着きを確認しつつ、景気の下振れ抑制のため断続的に利下げを進め、ユーロ圏でも景気サポートのため利下げを追加する見込み。中国では人民元相場や銀行収益へ目配りしつつ、利下げを小刻みかつ緩やかにを行い景気を下支えへ。日本は、インフレ基調の定着を確認しつつ、タイミングを捉え利上げを進める見込み。
- 上記環境のもと、欧米長期金利は低下する一方、日本の長期金利は上昇が見込まれる。為替は、日米金利差の縮小を背景に、緩やかな円高基調で推移する見通し。日米株式市場については、当面米国トランプ政権による関税措置の影響を見極める展開が想定されるものの、その後は底堅い企業業績などを背景に上昇基調で推移する見込み。

2. 各国・地域の動向（1）米国～概況

米国経済は、利下げが下支えも関税賦課が下押し要因となり、減速基調で推移する見込み

- 米国経済は、慎重ながらも断続的に行われる利下げが下支え要因となるものの、トランプ政権による追加関税賦課が下押し要因となり、減速基調で推移する見込み。インフレ率は、関税賦課の影響で財を中心に加速するも、景気の軟化もありサービスを中心とした基調的なインフレ率は抑えられる見込み。
- FRB（米連邦準備制度理事会）は、基調的なインフレ率の落ち着きを確認しつつ、景気の下振れ抑制のため断続的に利下げを進め、政策金利が3.50%になったところで様子見に転じると予想。
- 米10年債利回りは、FRBによる利下げ継続を受け、小幅ながらも低下基調で推移、2026年9月末には3.9%程度への低下が見込まれる。S&P500は、利下げの継続を受けた景気回復期待の高まりや企業業績の底堅さを受け、調整局面を経て、2026年9月末には6,200前後へと上昇する見通し。

米国経済・金融見通し

	四半期								暦年		
	2024 4Q 実績	1Q 実績	2Q 予測	3Q 予測	4Q 予測	1Q 予測	2Q 予測	3Q 予測	2024 実績	2025 予測	2026 予測
実質GDP (前期比年率)	2.4%	▲0.5%	1.8%	1.5%	1.2%	1.2%	1.6%	1.6%	2.8%	1.6%	1.4%
コアCPI (前年比)	3.3%	3.1%	2.8%	3.2%	3.3%	3.4%	3.4%	2.9%	3.4%	3.1%	3.0%
FF金利	5.00%	4.50%	4.50%	4.25%	4.00%	3.75%	3.50%	3.50%	5.00%	4.00%	3.50%
10年国債	4.6%	4.2%	4.2%	4.4%	4.3%	4.1%	4.0%	3.9%	4.6%	4.3%	—
S&P500	5,882	5,612	6,205	5,800	5,900	6,000	6,100	6,200	5,882	5,900	—
ユーロドル	1.04	1.08	1.18	1.17	1.18	1.19	1.20	1.20	1.04	1.18	—

(出所) Bloomberg

(注) FF金利は誘導目標の上限

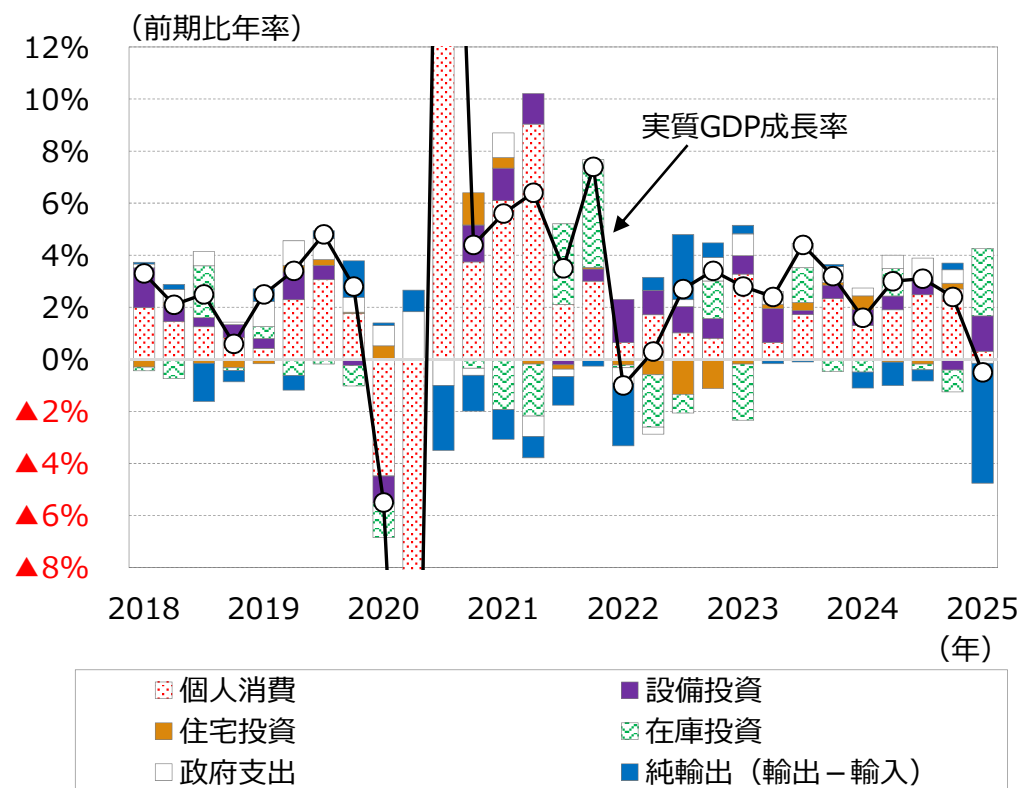
※上記は過去の実績および将来の予想であり、将来の動向やファンドの運用成果等を示唆・保証するものではありません。
 ※上記は作成日時点の弊社の見解であり、今後、予告なく変更することがあります。

2. 各国・地域の動向（1）米国～実質GDP

2025年1-3月期の実質GDPは前期比年率▲0.5%と3年ぶりのマイナス成長。関税賦課前の駆け込みによる輸入急増が影響したほか、個人消費の伸び鈍化も成長率の押し下げ要因に

実質GDP成長率の推移

2018年1-3月期～2025年1-3月期、四半期



(出所) Bloomberg

(注) グラフの各項目は実質GDPに対する寄与度を示す

2020年4-6月期、7-9月期はコロナショックによる影響により、数値が大きく変動

実質GDP成長率の内訳

2024年4-6月期～2025年1-3月期、四半期

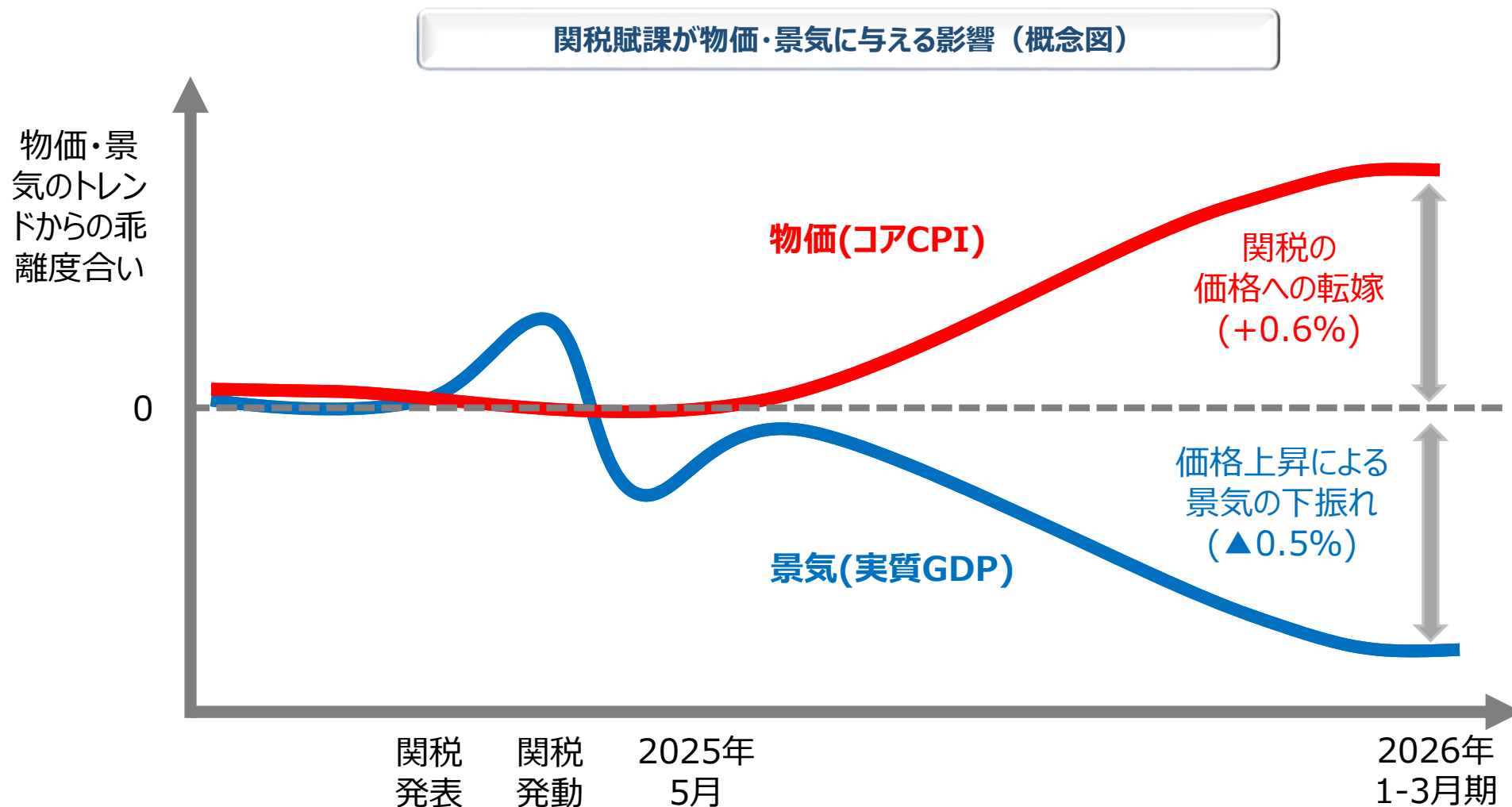
(前期比年率)

	2024年 4-6月期	7-9月期	10-12月期	2025年 1-3月期
実質GDP	3.0%	3.1%	2.4%	▲0.5%
個人消費	2.8%	3.7%	4.0%	0.5%
設備投資	2.3%	2.1%	▲1.1%	7.6%
住宅投資	▲2.8%	▲4.3%	5.5%	▲1.3%
在庫投資 (寄与度)	1.1%	▲0.2%	▲0.8%	2.6%
政府支出	3.1%	5.1%	3.1%	▲0.6%
輸出	1.0%	9.6%	▲0.2%	0.4%
輸入	7.6%	10.7%	▲1.9%	37.9%

(出所) 米商務省

2. 各国・地域の動向（1）米国～関税政策

関税賦課の影響は、低関税時に輸入した在庫の費消が終わるにつれ、消費者価格の上昇として今後徐々に現れてくる見込み。家計の実質所得の押し下げ要因となり、2026年の始めにかけて景気を下押しへ



※上記は過去の実績および将来の予想であり、将来の動向やファンドの運用成果等を示唆・保証するものではありません。

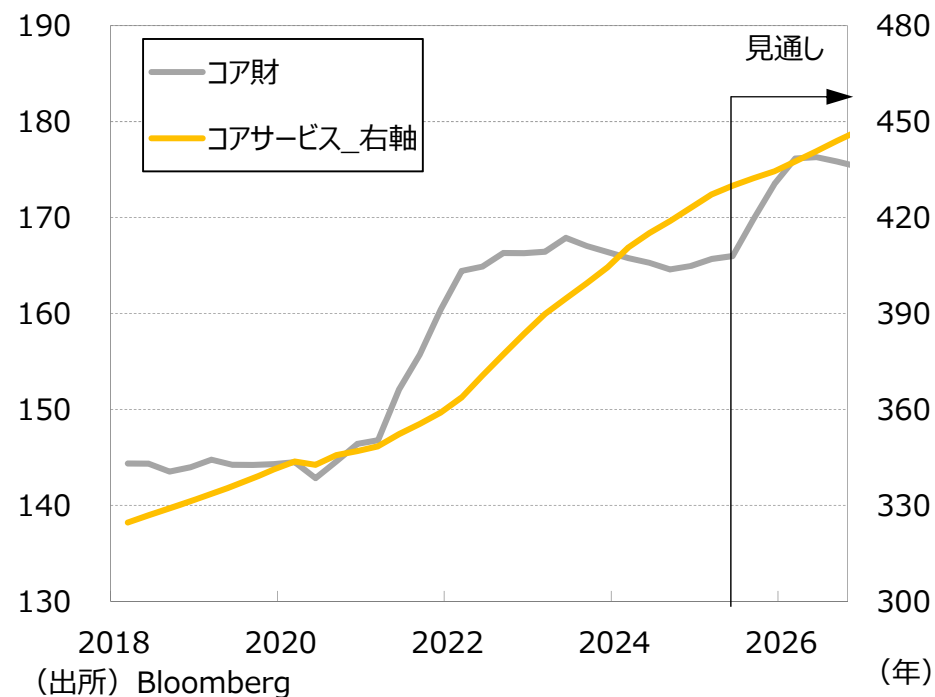
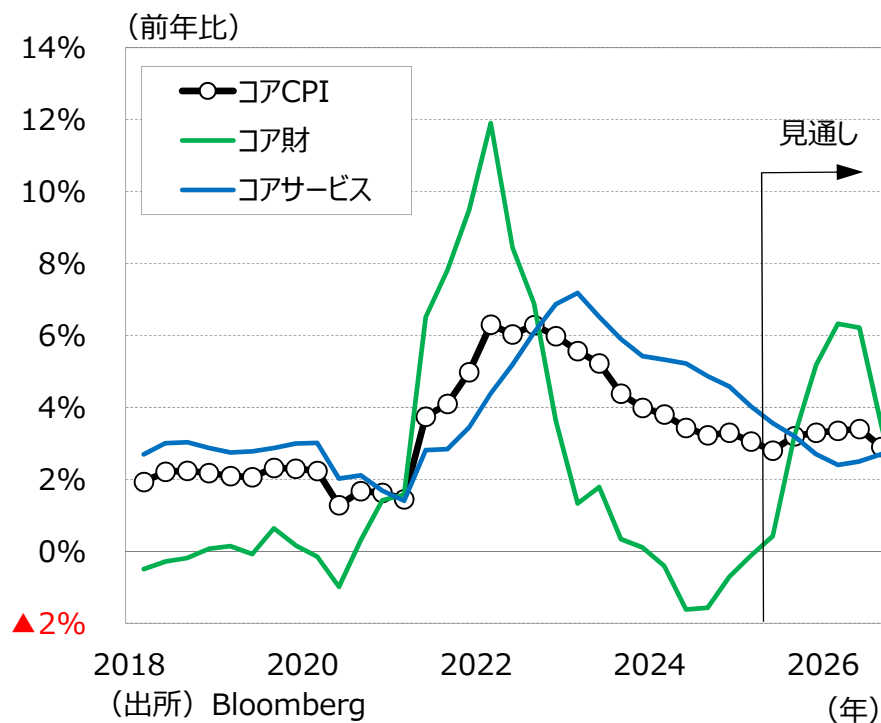
※上記は当資料作成時点のものであり、今後変更となる可能性があります。

2. 各国・地域の動向（1）米国～物価

コア財価格は、関税負担を家計に転嫁する動きを背景に上昇基調に転じ、2026年入り後にピークを迎える見込み。コアサービス価格は、景気・労働市場の均衡への回帰の動きを受け伸び率を徐々に縮小させ、年率3%程度に収束する見通し

コアCPIの推移

2018年3月～2027年3月、四半期

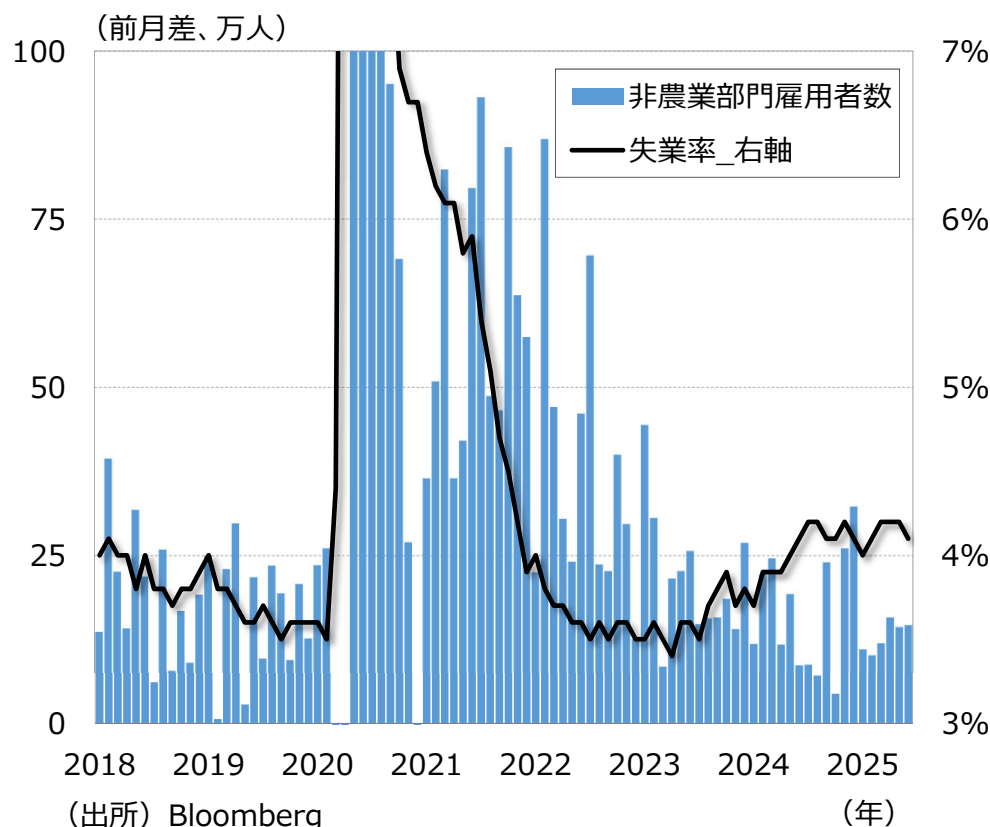


2. 各国・地域の動向（1）米国～労働市場

労働市場の需給は概ね均衡した状態にあり、雇用者数はこの先、関税賦課の影響を受け悪化が見込まれるものの、次第に増加ペースが安定していくと予想。実質賃金上昇率は、関税賦課の影響により下振れも、プラス圏で推移する見通し

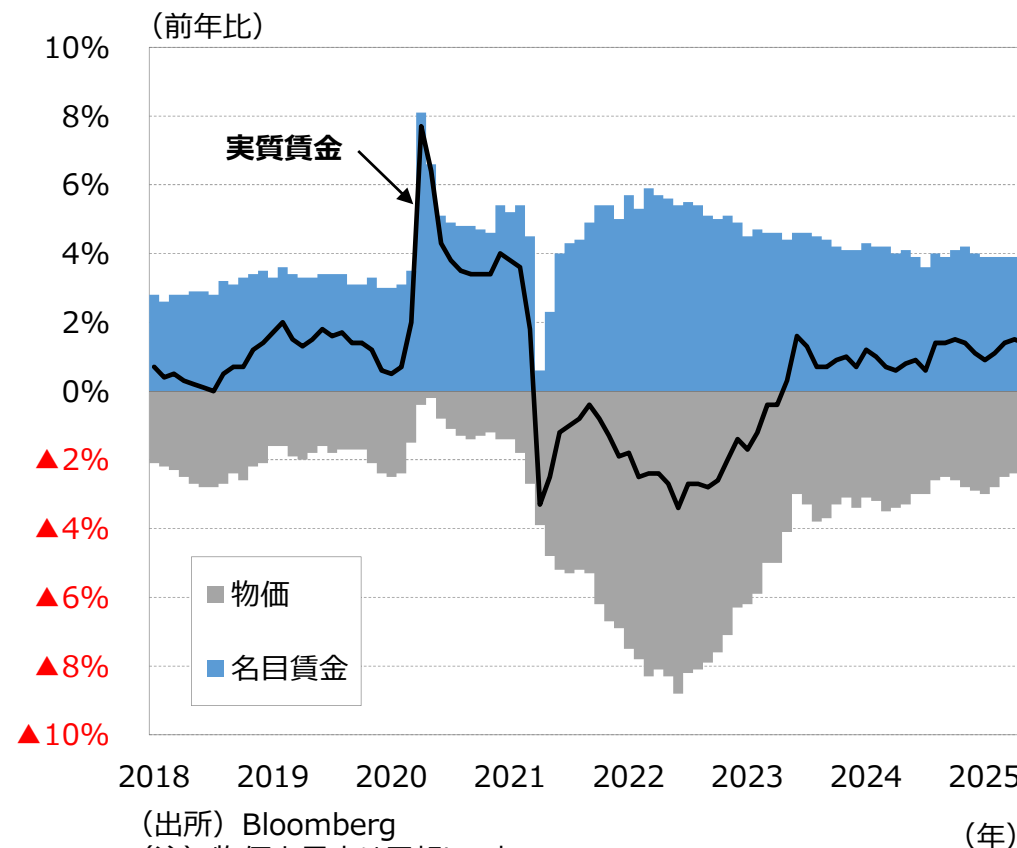
非農業部門雇用者数、失業率の推移

2018年1月～2025年6月、月次



実質賃金の推移

2018年1月～2025年5月、月次

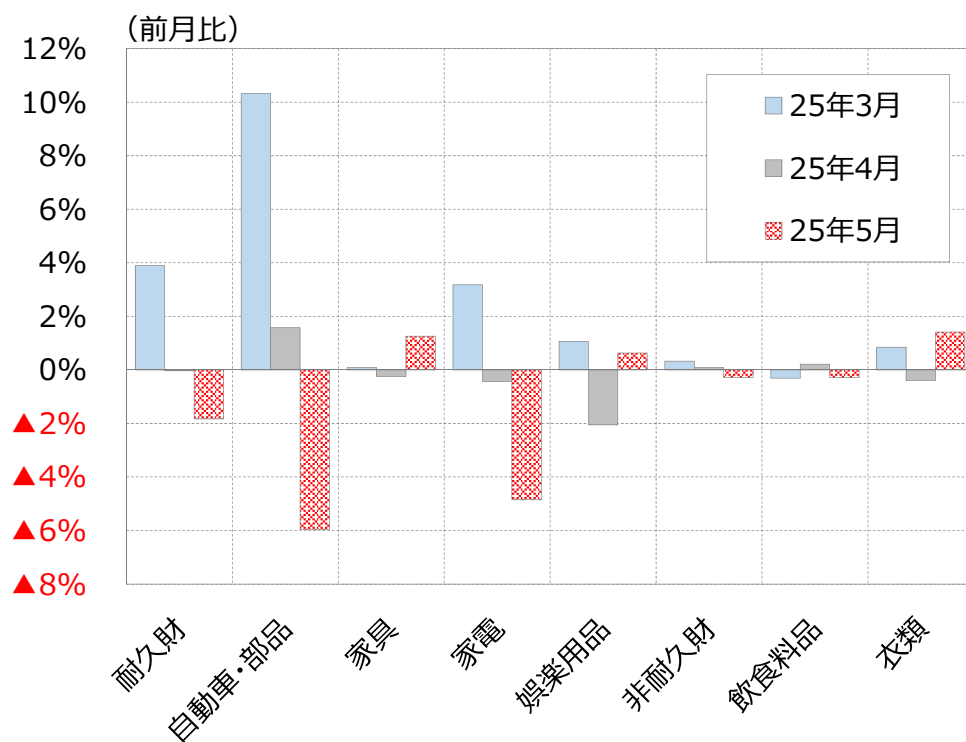


2. 各国・地域の動向（1）米国～個人消費

個人消費は、耐久財を中心に関税賦課前の駆け込み需要の反動がみられる。今後は、実質賃金の伸び鈍化を受け弱い動きが見込まれるものの、その後は良好な雇用・賃金環境を背景に、緩やかな増加基調に回帰する見込み

個人消費（財別）の推移

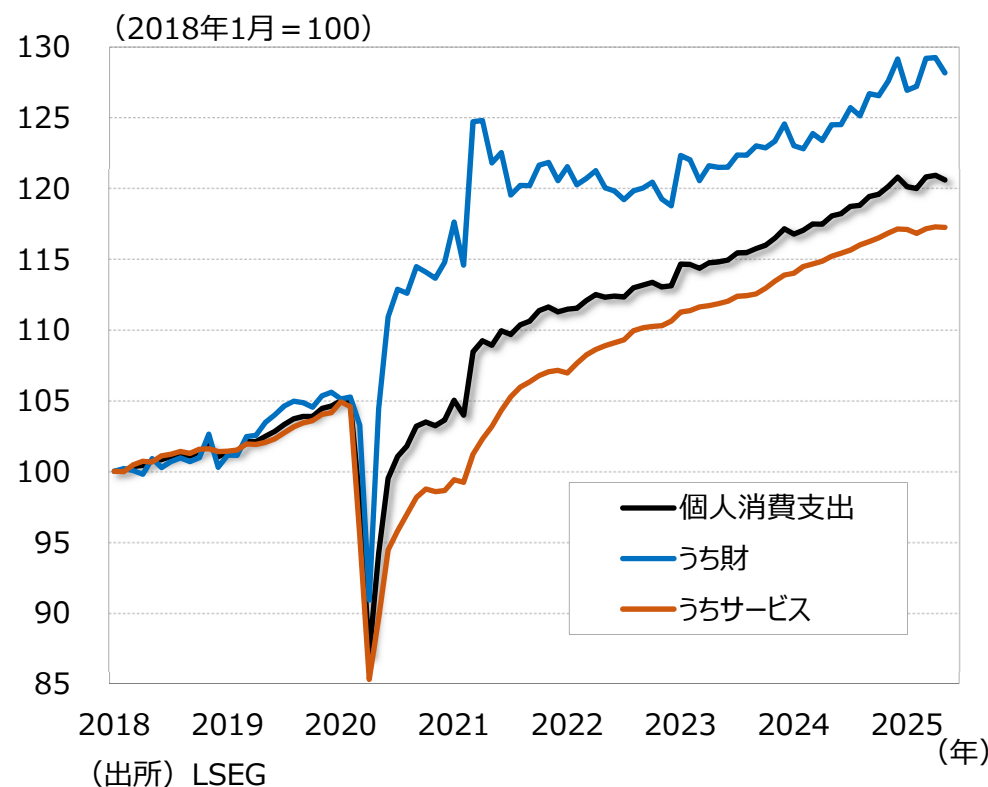
2025年3月～5月、月次



(出所) bloomberg

個人消費の推移

2018年1月～2025年5月、月次



(出所) LSEG

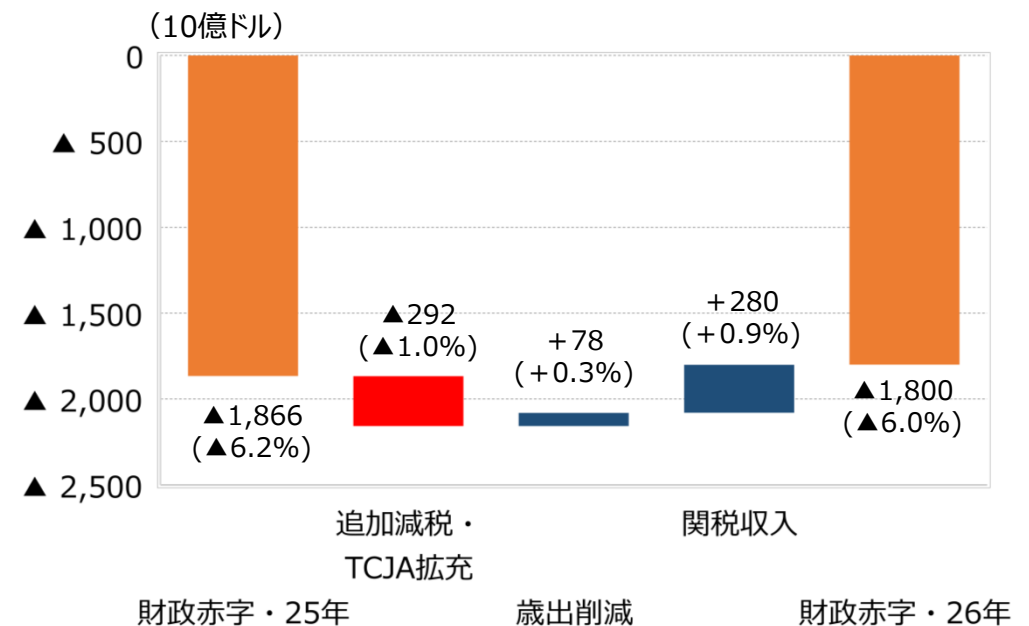
2. 各国・地域の動向（1）米国～財政政策

議会で審議中の税制・歳出法案には、トランプ減税の延長に加え追加減税策も盛り込まれた一方、医療費など歳出削減策も含まれる。来年は減税先行で一定の景気浮揚効果が見込めるが、関税収入を勘案すると財政赤字の拡大は限定的に

関税収入を加味した下院通過の税制・歳出法案の財政収支への影響額（10年間累計）

	兆ドル
①歳入	▲3.7
うちTCJA延長	▲3.8
うちそれ以外	+0.1
②歳出	▲1.3
③財政収支(①－②)	▲2.4
④マクロ影響	▲0.4
⑤財政収支(③＋④)	▲2.8
⑥追加関税収入	+2.8
⑦財政収支(⑤＋⑥)	±0.0

関税収入を加味した下院通過の税制・歳出法案の財政収支への影響額（2026年）



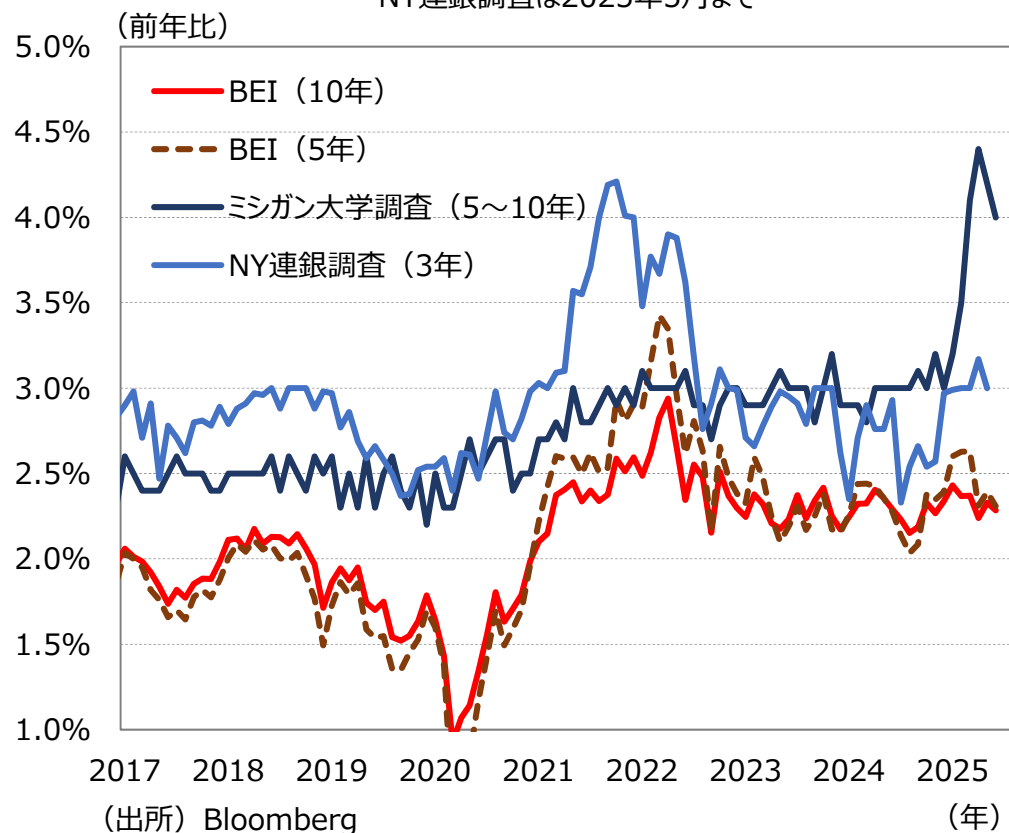
(出所) Congressional Budget Office、Tax Foundation
(注) 括弧内の数値はGDP比

2. 各国・地域の動向（1）米国～金融政策

この先予想されるインフレ率の加速は関税賦課による一時的なものにとどまる見込み。FRBは、中長期のインフレ率の落ち着きを確認しつつ、景気・労働市場の下振れ回避のため緩やかなペースでの利下げを再開する見通し

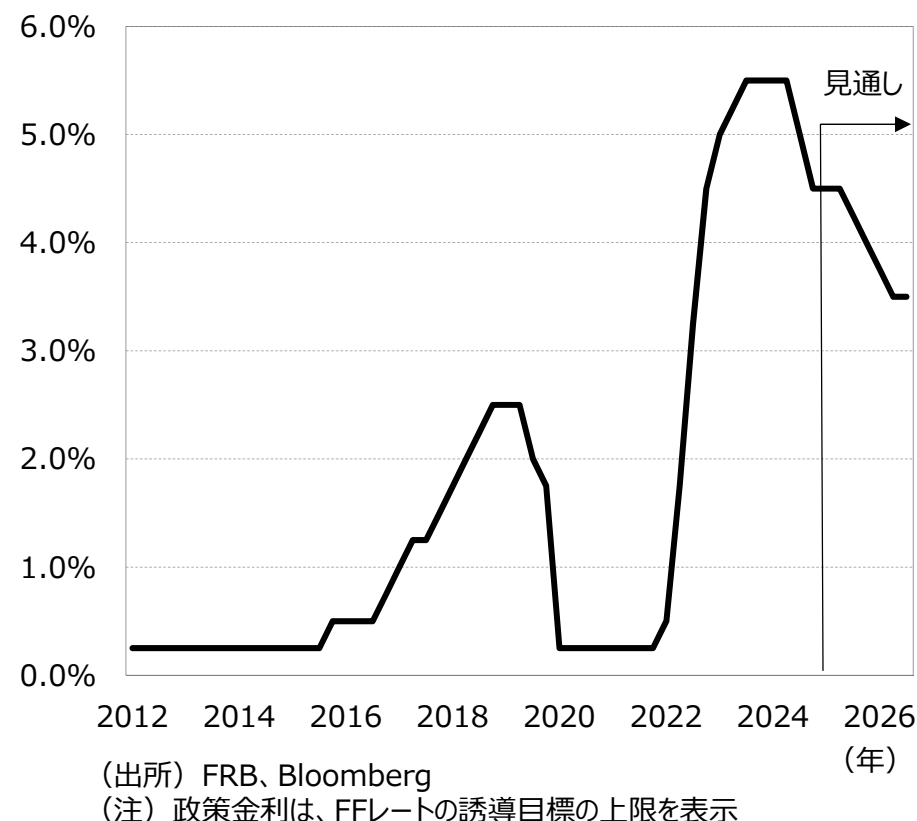
長期インフレ期待指標の推移

2017年1月～2025年6月、月次
NY連銀調査は2025年5月まで



政策金利の推移

2012年1月～2026年9月、四半期



2. 各国・地域の動向（2）ユーロ圏～概況

ユーロ圏経済は、2026年は財政拡張が景気を押上げるも、米国経済減速の影響で当面は弱含み

- ユーロ圏経済は、連続利下げが景気を下支えするほか、2026年にかけてはドイツによるインフラ投資の拡大が景気を押上げるものの、米国経済の減速が内外需を抑制し、当面は弱い動きが続く公算。
- ECB（欧州中央銀行）は、景気サポートのため利下げを追加する見込み。政策金利（預金ファシリティ金利）は中立水準をやや下回る1.75%まで引き下げられた後、先行きの景気回復観測から様子見に転じると予想。
- ドイツ10年債利回りは、財政拡張やECBによる利下げ打ち止め観測から上昇しているが、この先は期待先行で上昇した反動から概ね同水準での推移または小幅な低下を見込む。

ユーロ圏経済・金融見通し

	四半期								暦年		
	2024 4Q 実績	2025 1Q 実績	2025 2Q 予測	2025 3Q 予測	2025 4Q 予測	2026 1Q 予測	2026 2Q 予測	2026 3Q 予測	2024 実績	2025 予測	2026 予測
実質GDP (前期比年率)	1.2%	2.5%	▲0.6%	0.2%	0.6%	0.9%	1.4%	1.9%	0.8%	1.0%	1.0%
HICP (前年比)	2.2%	2.3%	2.2%	2.1%	2.0%	2.0%	1.9%	1.8%	2.4%	2.1%	1.9%
預金ファシリティ金利	3.00%	2.50%	2.00%	1.75%	1.75%	1.75%	1.75%	1.75%	3.00%	1.75%	1.75%
独10年国債	2.4%	2.7%	2.6%	2.5%	2.5%	2.4%	2.4%	2.4%	2.4%	2.5%	—

（出所）Bloomberg

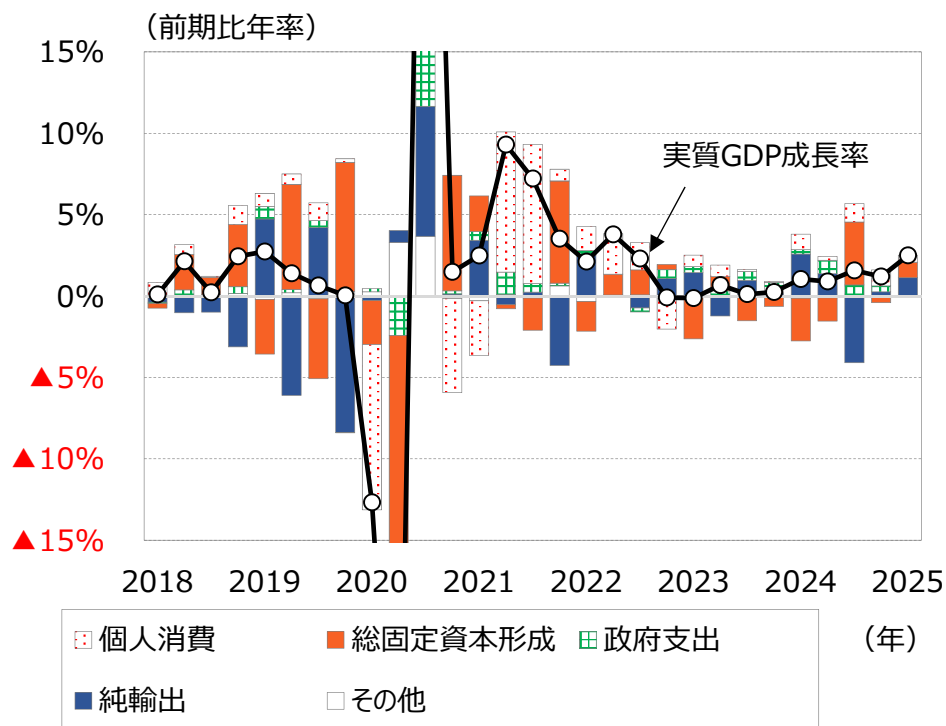
2. 各国・地域の動向（2）ユーロ圏～実質GDP、PMI

2025年1-3月期の実質GDP成長率は前期比年率+2.5%と大きく加速。ただし、振れが大きいアイルランドが成長率の押し上げに大きく寄与しており、4-6月期は反動が見込まれる。4-6月期の総合PMI※は1-3月期からほぼ横這い

※ 購買担当者景気指数。生産や新規受注、受注残、雇用、価格、購買数量などをアンケート調査し、結果に一定のウェイトを掛けて指数化したもの。50を下回ると景気縮小と判断される

実質GDP成長率の推移

2018年1-3月期～2025年1-3月期、四半期

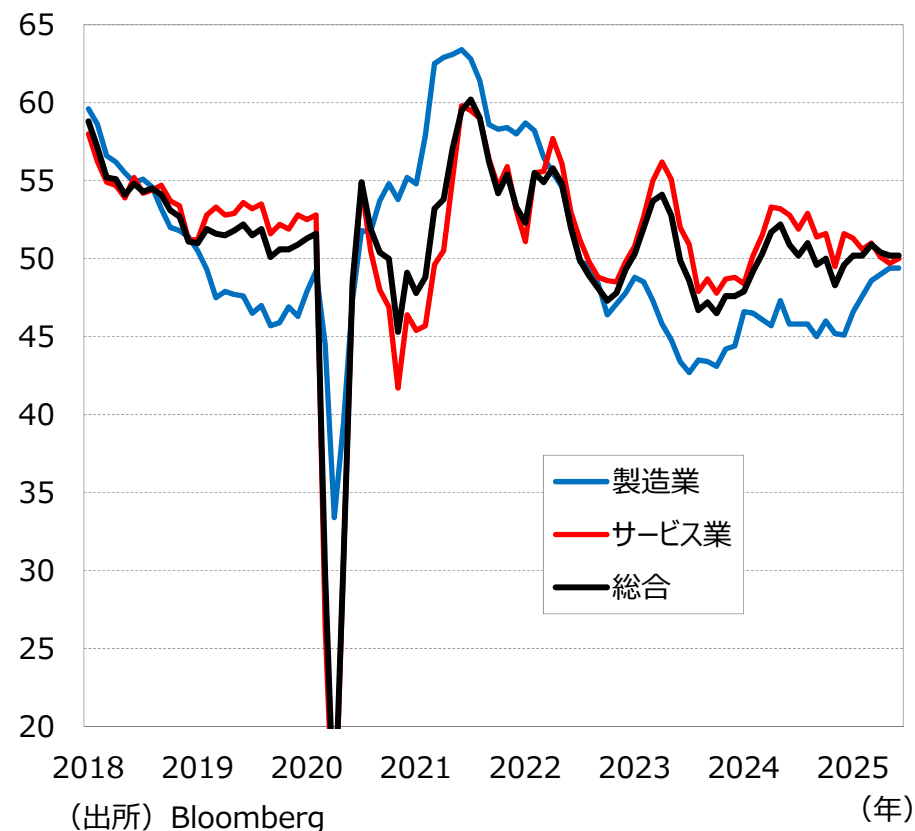


(出所) Bloomberg

(注) 2020年4-6月期、7-9月期はコロナショックによる影響により、数値が大きく変動

PMIの推移

2018年1月～2025年6月、月次



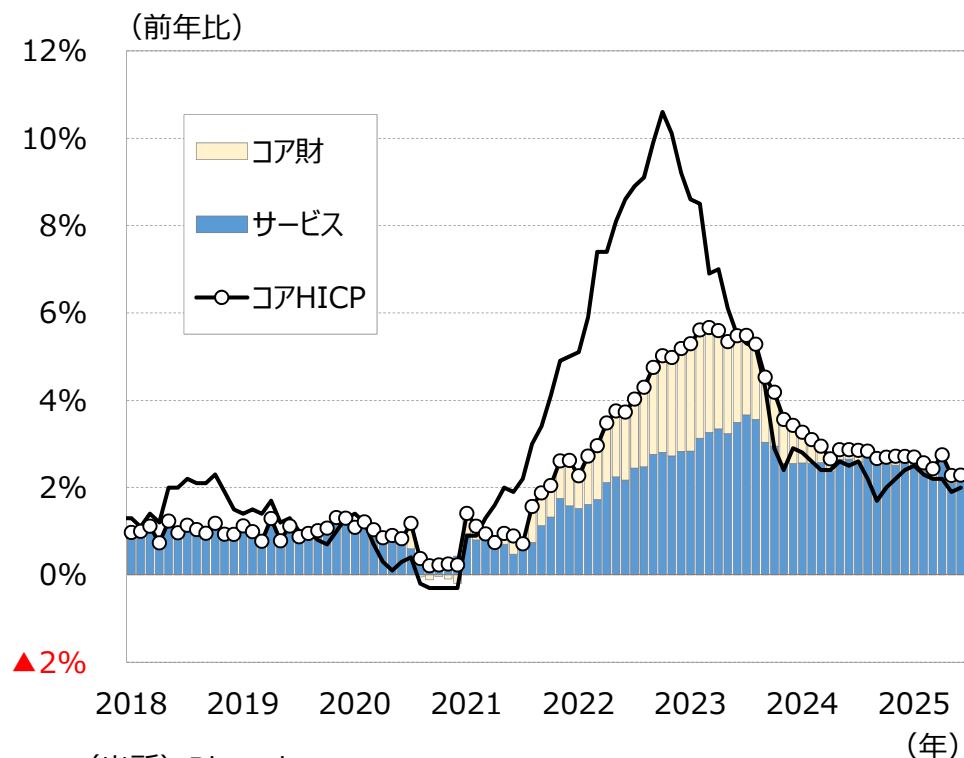
2. 各国・地域の動向（2）ユーロ圏～物価

コアHICP※の伸び率は下落傾向にあり2%への収束が視野に。サービスインフレに影響する賃金はこの先大きく伸びを鈍化させる可能性が高い

（※）食料品、エネルギー、アルコール、たばこを除く消費者物価

消費者物価の推移

2018年1月～2025年6月、月次

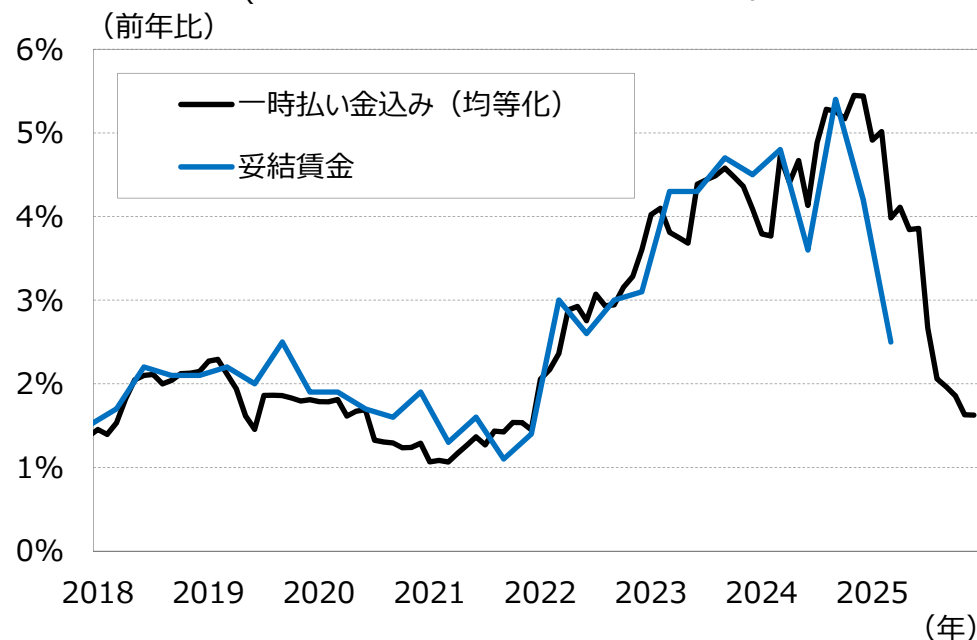


（出所）Bloomberg

（注）コアHICPは、食料品、エネルギー、アルコール、たばこを除く消費者物価

賃金トラッカーの推移

2018年1月～2025年12月、月次
（妥結賃金は、四半期毎、2025年3月まで）



（出所）ECB

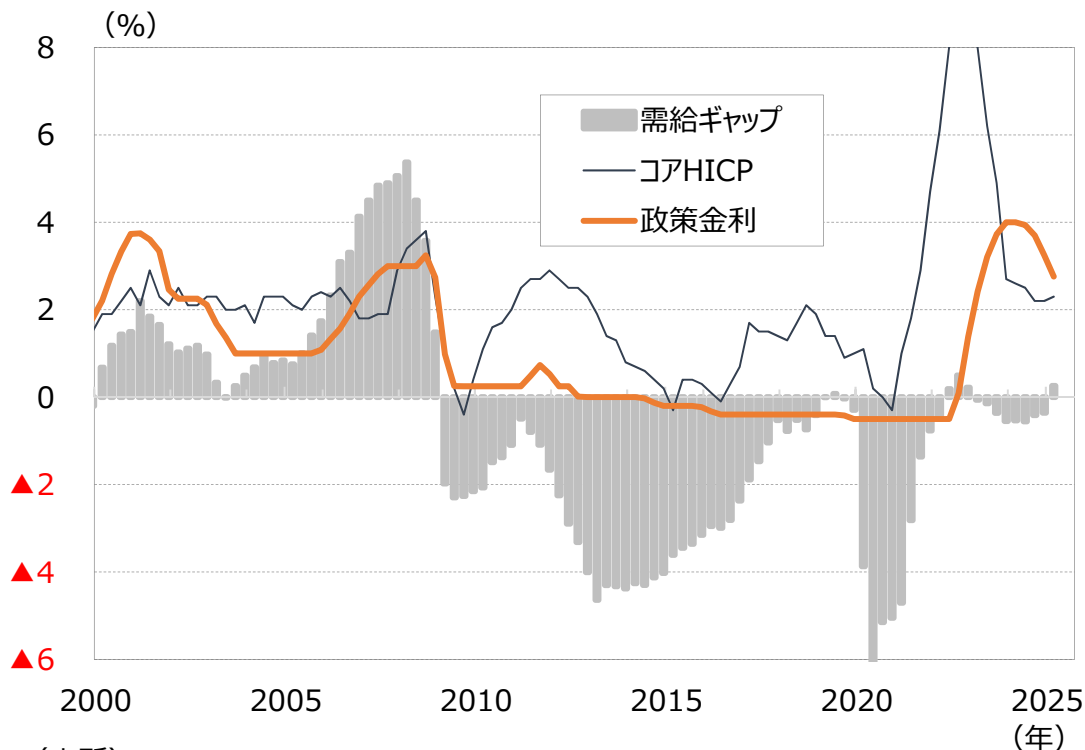
（注）賃金トラッカーは、ユーロ圏7か国における賃金交渉の結果を集計した賃金データ。一時払い金は、業績の先行きが不透明な局面や企業が基本給の引き上げを回避した場合や、賃金交渉が長期化した際の調整金などとして支払われる。一時払い金込み（均等化）は、月々の振れを均したもの

2. 各国・地域の動向（2）ユーロ圏～金融・財政政策

マクロ的な需給ギャップは概ね均衡している。ECBは、米国関税に起因する景気下振れへの対応もあり、中立水準をやや下回る1.75%まで利下げを行う見込み。2026年はドイツの財政拡張が景気を押し上げるため、金融緩和の必要性は減退

インフレ率と政策金利、需給ギャップの推移

2000年1-3月期～2025年1-3月期、四半期



(出所) Eurostat, ECB

(注) 需給ギャップは、実質GDPと潜在実質GDPの差を潜在実質GDPで除したもの

ドイツ政府の財政拡張方針

- GDP比1%を超える国防費および特定の安全保障関連費は、債務ブレーキ※の規定から除外。当該支出は累計で5,000億ユーロにのぼる見込み

※ 政府債務残高の年間増加額がGDPの0.35%を超えてはならないという財政均衡ルール

- インフラ投資およびカーボンニュートラル達成のための投資を目的に、総額5,000億ユーロのインフラ基金を設立

2. 各国・地域の動向（3）中国～概況

中国経済は、経済対策を講じるも米国による関税賦課の影響で減速は避けられない見通し

- 中国経済は、経済対策の効果が押し上げ要因となるが、米国による関税賦課や不動産不況長期化の影響で景気の減速は避けられない見通し。マクロ的な供給超過を背景にデフレまたはデスインフレ的な状況がこの先も継続すると予想。
- 中国人民銀行は人民元相場や銀行収益へ目配りしつつ、利下げを小刻みかつ緩やかに行い景気を下支えする見込み。

中国経済・金融見通し

	四半期								暦年		
	2024 4Q 実績	1Q 実績	2025 2Q 予測	3Q 予測	4Q 予測	1Q 予測	2026 2Q 予測	3Q 予測	2024 実績	2025 予測	2026 予測
実質GDP (前年比)	5.4%	5.4%	4.8%	4.0%	3.2%	3.0%	3.6%	4.1%	5.0%	4.3%	3.8%
CPI (前年比)	0.2%	▲0.1%	0.0%	0.2%	0.4%	0.5%	0.7%	0.8%	0.2%	0.1%	0.7%
LPR	3.10%	3.10%	3.00%	3.00%	2.90%	2.90%	2.80%	2.80%	3.10%	2.90%	2.80%

(出所) Bloomberg

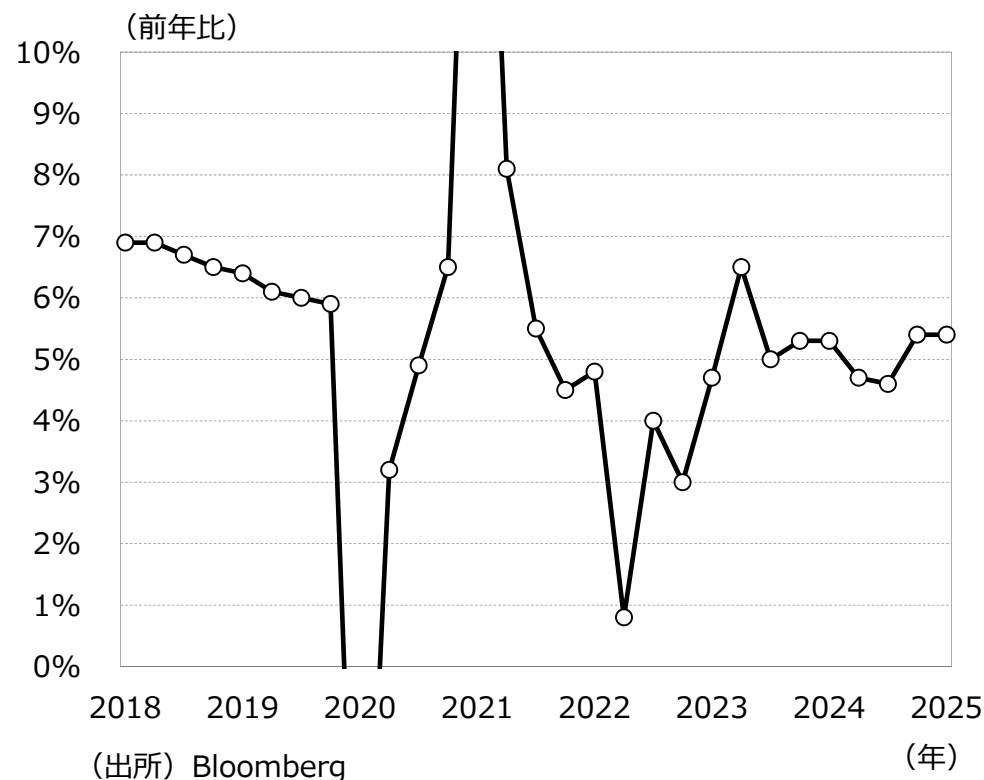
(注) LPR : ローンプライムレート (最優遇貸出金利)

2. 各国・地域の動向（3）中国～実質GDP、輸出

2025年1-3月期の実質GDP成長率は、経済対策の効果などにより前年比+5.4%と安定を維持。但し、米国向けの輸出が大きく減少するなど、関税賦課の影響が現れ始めている

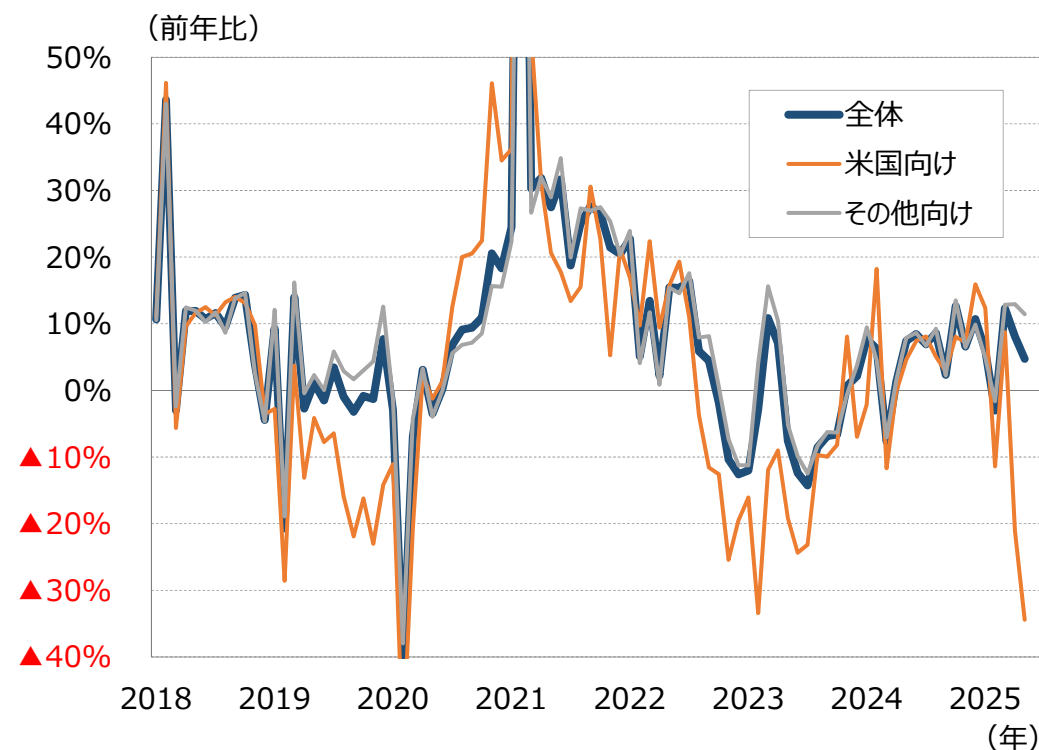
実質GDP成長率の推移

2018年1-3月期～2025年1-3月期、四半期



中国の仕向け地別輸出の推移

2018年1月～2025年5月、月次

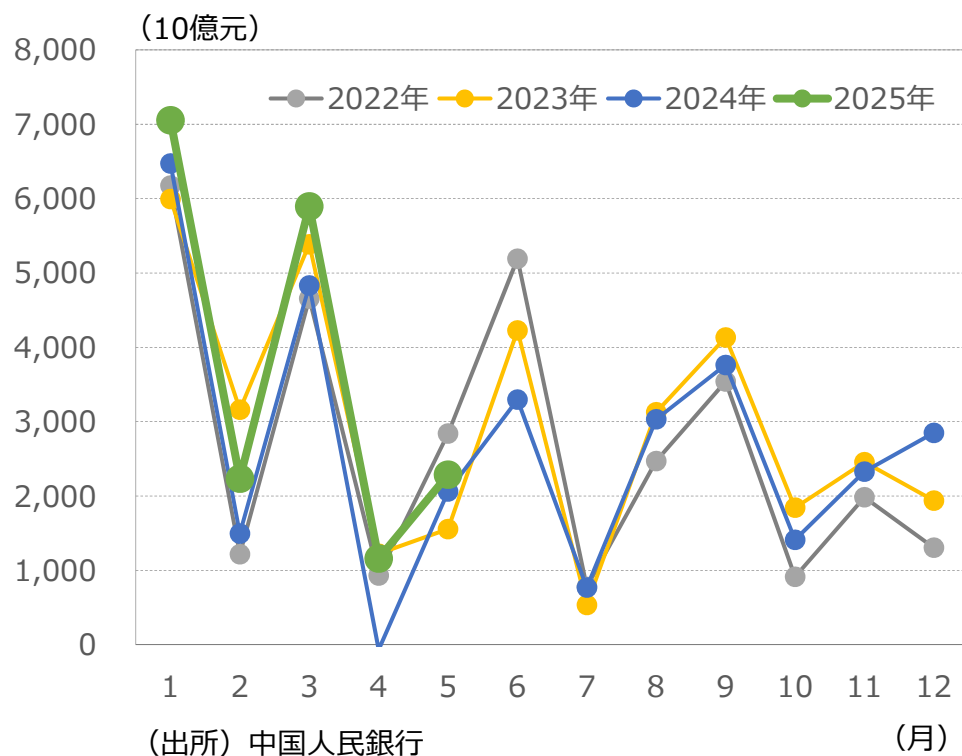


2. 各国・地域の動向（3）中国～財政・金融政策

消費補助金支給など景気対策実施のため、政府は資金調達を積極化。銀行融資の伸びは今のところ緩やかであり、PBOC（中国人民銀行）は、銀行収益や人民元相場へ配慮しつつ、緩やかなペースで政策金利・預金準備率の引き下げを今後も継続

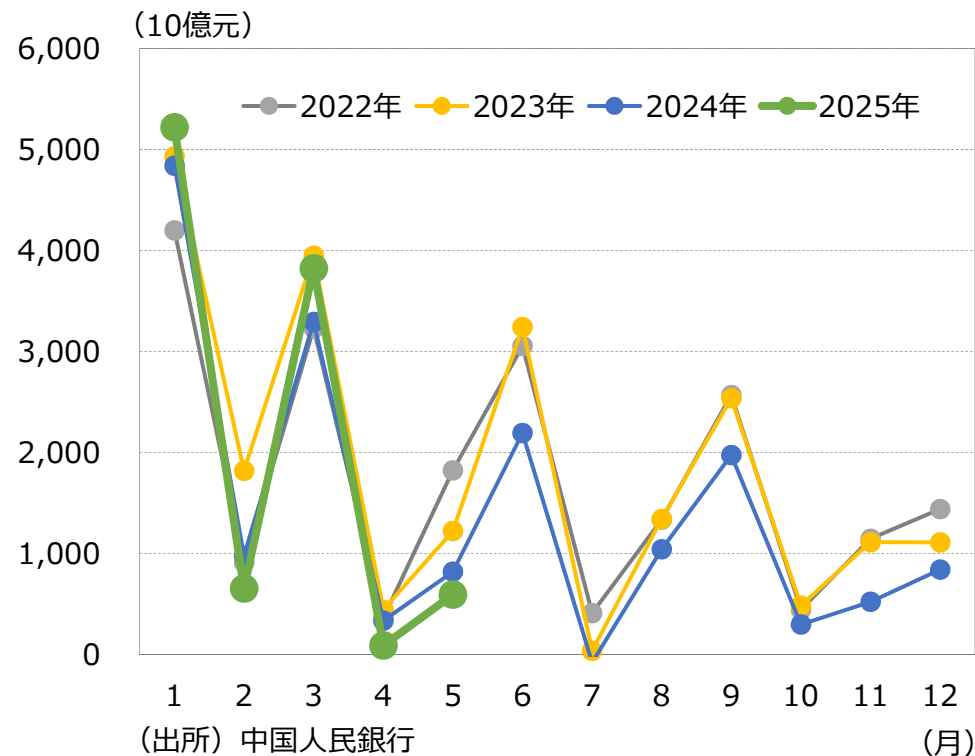
社会融資総量増加額の推移

2022年1月～2025年5月、月次



銀行融資増加額

2022年1月～2025年5月、月次



2. 各国・地域の動向（4）日本～概況

日本経済は、海外経済減速の影響を受けつつも、内需を中心に緩やかな持ち直しを続ける公算

- 日本経済は、海外経済減速の影響を受けつつも、内需を中心に緩やかな持ち直しを続ける公算が大きい。賃金・物価の相互的な上昇が継続、基調的なインフレ率は徐々に上昇する見通し。
- 日銀は、インフレ基調の定着を確認しつつ、タイミングを捉え利上げを進める見込み。
- 10年債利回りは、日銀による追加利上げに伴って緩やかな上昇を見込む。為替相場は、日米金利差の縮小を受け緩やかな円高基調で推移すると予想。TOPIXは、当面トランプ政権による関税措置の影響を見極める展開が想定されるものの、その後は底堅い企業業績などを背景に緩やかな上昇が見込まれ、2026年9月末には2,950程度に達すると見込まれる。

日本経済・金融見通し

	四半期								暦年		
	2024 4Q 実績	2025 1Q 実績	2025 2Q 予測	2025 3Q 予測	2025 4Q 予測	2026 1Q 予測	2026 2Q 予測	2026 3Q 予測	2024 実績	2025 予測	2026 予測
実質GDP (前期比年率)	2.2%	▲0.2%	0.4%	0.4%	0.7%	0.7%	0.8%	0.6%	0.2%	0.9%	0.7%
コアCPI (前年比)	2.6%	3.1%	3.4%	2.2%	1.9%	1.7%	1.7%	1.8%	2.5%	2.6%	1.7%
無担保コールレート	0.25%	0.50%	0.50%	0.50%	0.75%	0.75%	1.00%	1.00%	0.25%	0.75%	1.00%
10年国債	1.1%	1.5%	1.4%	1.5%	1.5%	1.6%	1.6%	1.6%	1.1%	1.5%	—
TOPIX	2,785	2,659	2,853	2,700	2,850	2,900	2,950	2,950	2,785	2,850	—
ドル円	157	150	144	144	142	140	138	136	157	142	—

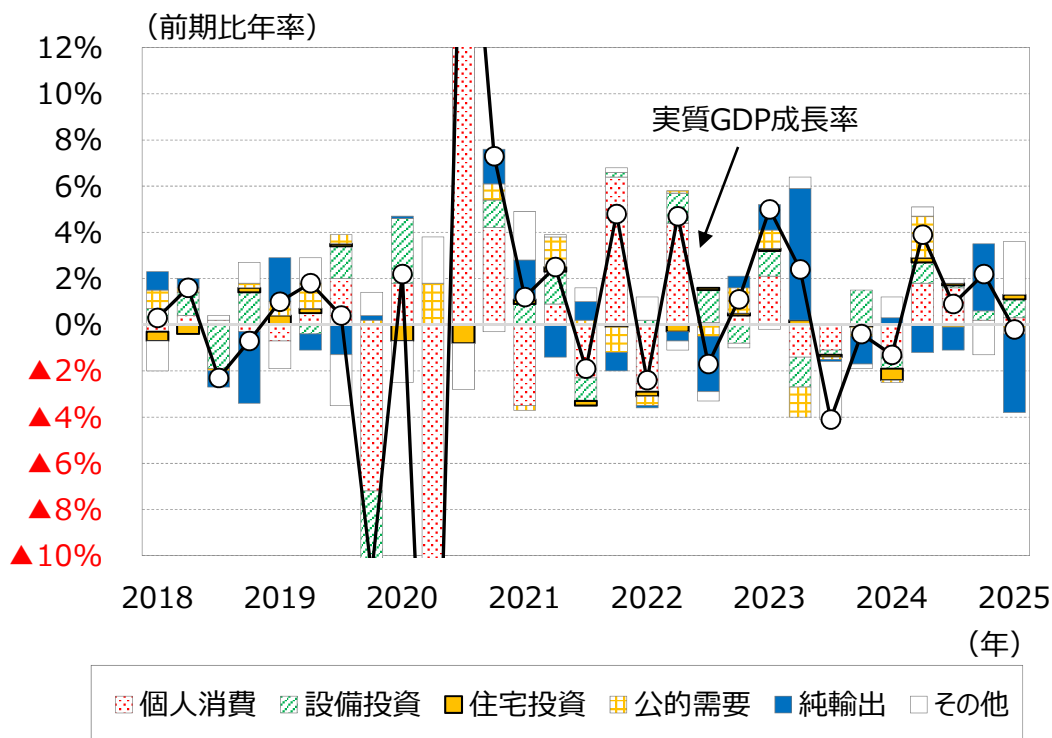
(出所) Bloomberg

2. 各国・地域の動向（4）日本～実質GDP

2025年1-3月期の実質GDP成長率は前期比年率▲0.2%と4四半期ぶりのマイナス。個人消費や設備投資などの内需は底堅さを維持したものの、前期の落ち込みの反動により輸入が高い伸びとなったことが外需を押し下げた

実質GDP成長率の推移

2018年1-3月期～2025年1-3月期、四半期



(出所) Bloomberg

(注) グラフの各項目は実質GDPに対する寄与度を示す

2020年4-6月期、7-9月期はコロナショックによる影響により、数値が大きく変動

実質GDP成長率の内訳

2024年4-6月期～2025年1-3月期、四半期

(前期比年率)

	2024年 4-6月期	7-9月期	10-12月期	2025年 1-3月期
実質GDP	3.9%	0.9%	2.2%	▲0.2%
個人消費	3.3%	2.9%	0.4%	0.6%
設備投資	5.1%	0.4%	2.4%	4.4%
住宅投資	5.0%	2.8%	▲0.7%	5.6%
在庫投資 (寄与度)	0.4%	0.3%	▲1.2%	2.4%
政府支出	3.4%	0.2%	1.1%	▲2.0%
輸出	6.0%	4.9%	7.0%	▲2.2%
輸入	11.3%	9.3%	▲5.4%	12.7%

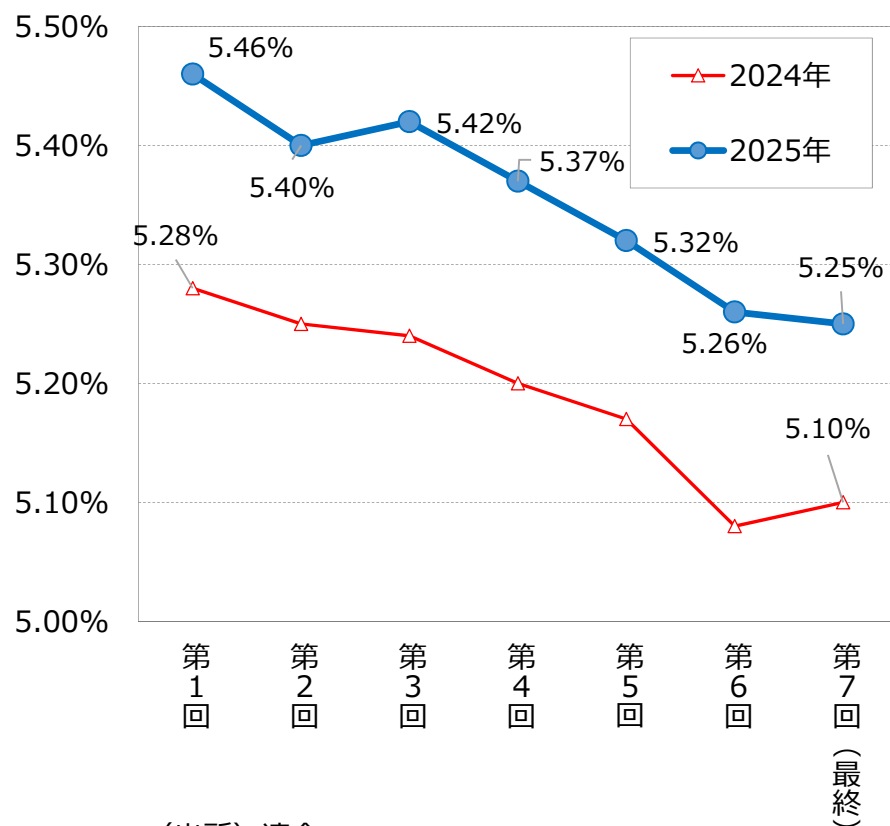
(出所) 内閣府

2. 各国・地域の動向（4）日本～賃金

今春闘では、33年ぶりの高さを記録した2024年を上回る賃上げ率が実現。この先、インフレ率を賃金上昇率が上回っていくことで家計の実質所得は拡大基調で推移することが見込まれ、個人消費の拡大を支える見通し

春闘回答集計結果
(2024年と2025年の比較)

2024年、2025年、年次

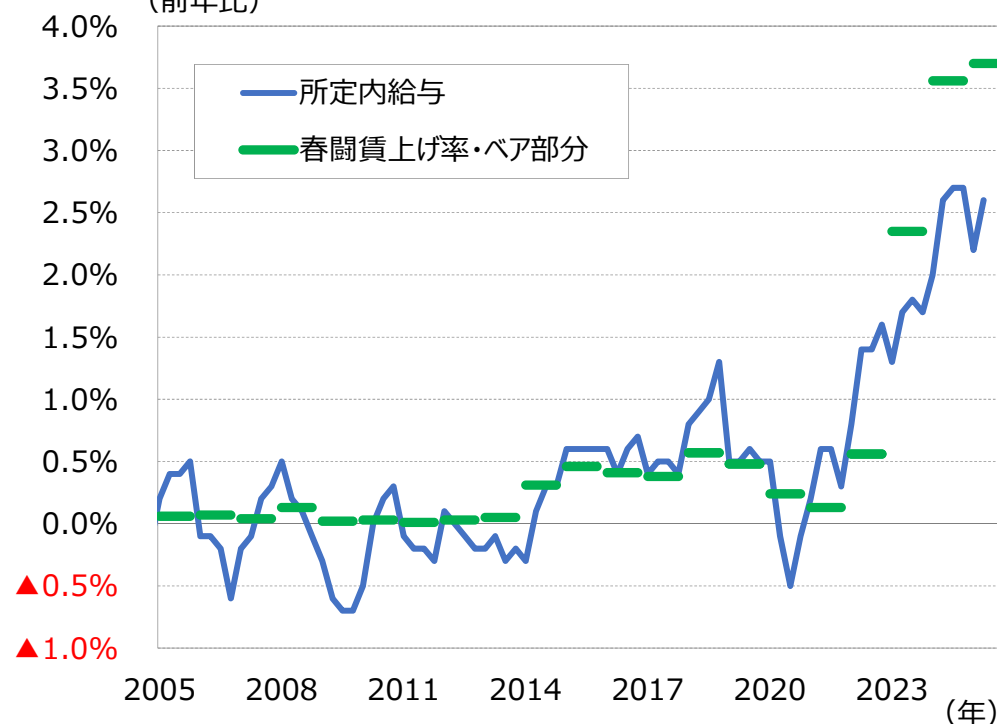


(出所) 連合

春闘賃上げ率と所定内給与の推移

2005年1-3月期～2025年10-12月期、
所定内給与：四半期、春闘賃上げ率、ベア部分：年次

(前年比)



(出所) 連合、厚生労働省

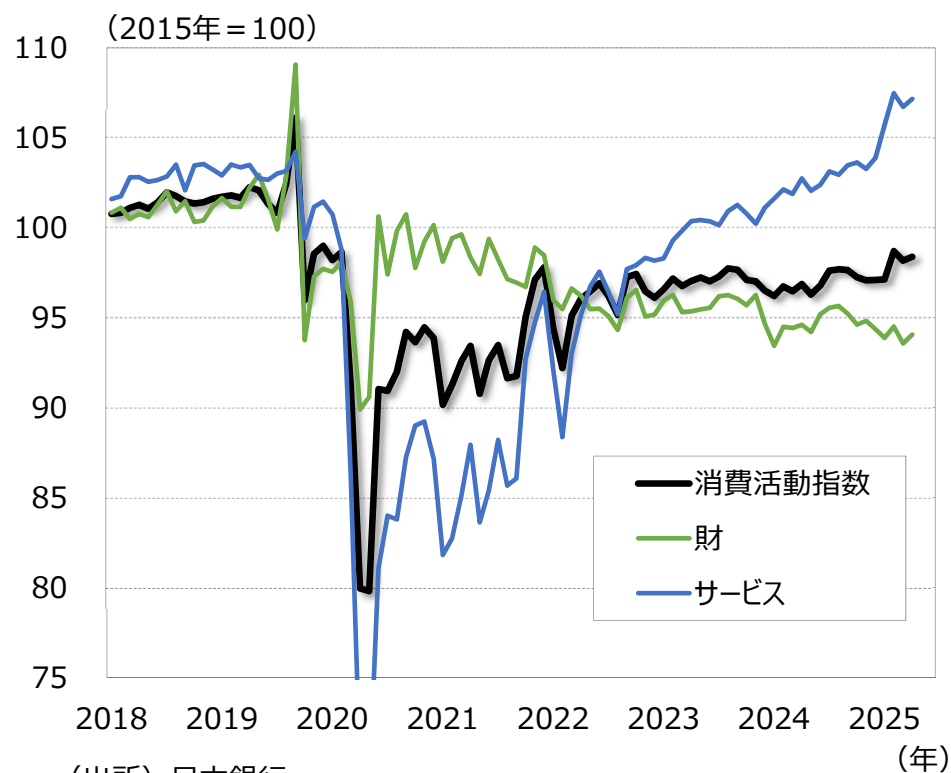
(注) 所定内給与の対象は、一般労働者、事業所規模5人以上、調査産業計

2. 各国・地域の動向（4）日本～個人消費

物価高が食料品などの財消費の重石となる一方、サービス消費は堅調に推移し、個人消費は持ち直し。この先、インフレ率の落ち着きで実質所得や消費者マインドが改善し、個人消費は緩やかな持ち直し基調を続ける見込み

消費活動指数の推移

2018年1月～2025年4月、月次

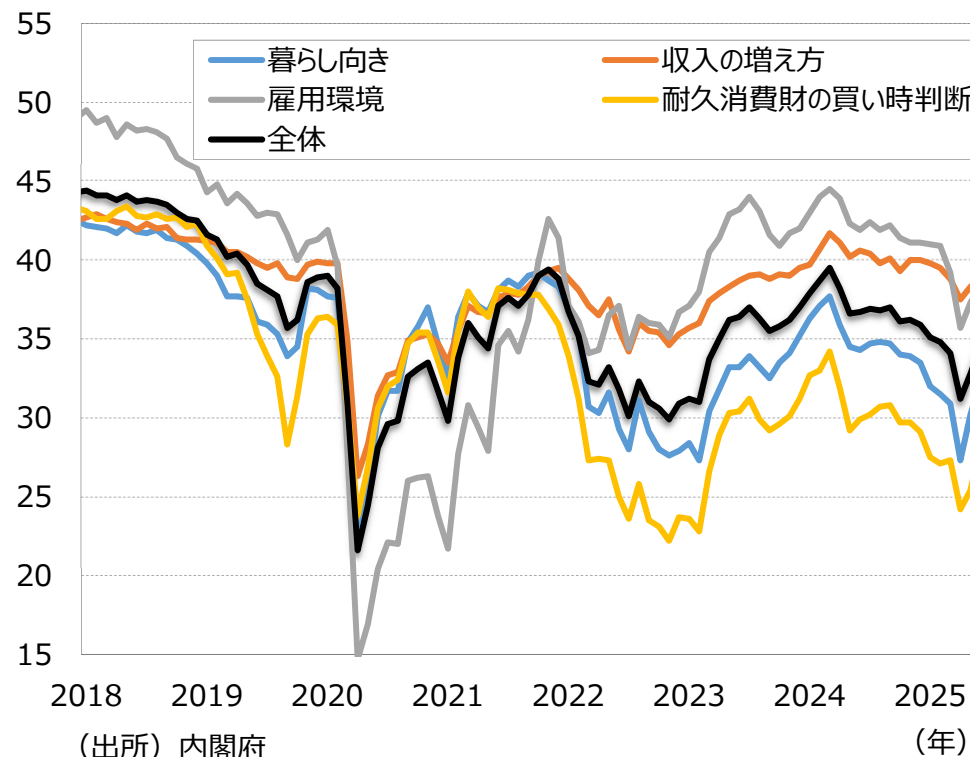


(出所) 日本銀行

(注) 消費活動指数は旅行収支調整済み

消費者態度指数の内訳

2018年1月～2025年6月、月次



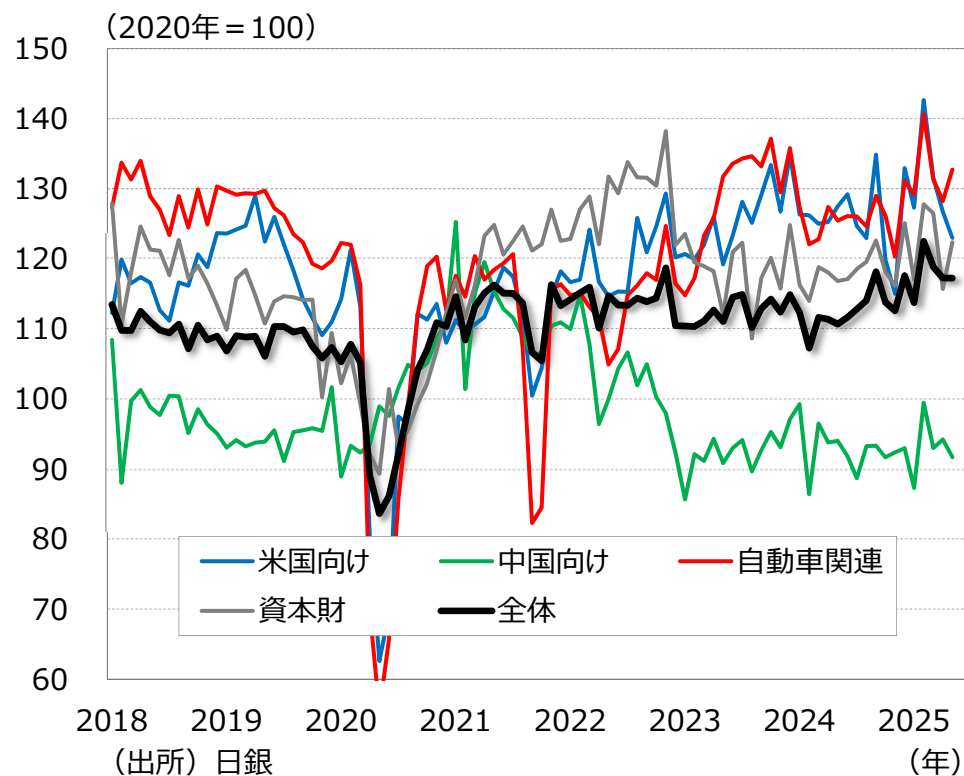
(出所) 内閣府

2. 各国・地域の動向（4）日本～輸出

米国向けは駆け込みの反動が出ているものの、関税による価格競争力の低下を補うために自動車の輸出価格を引き下げる動きもみられ、自動車関連は底堅さを維持

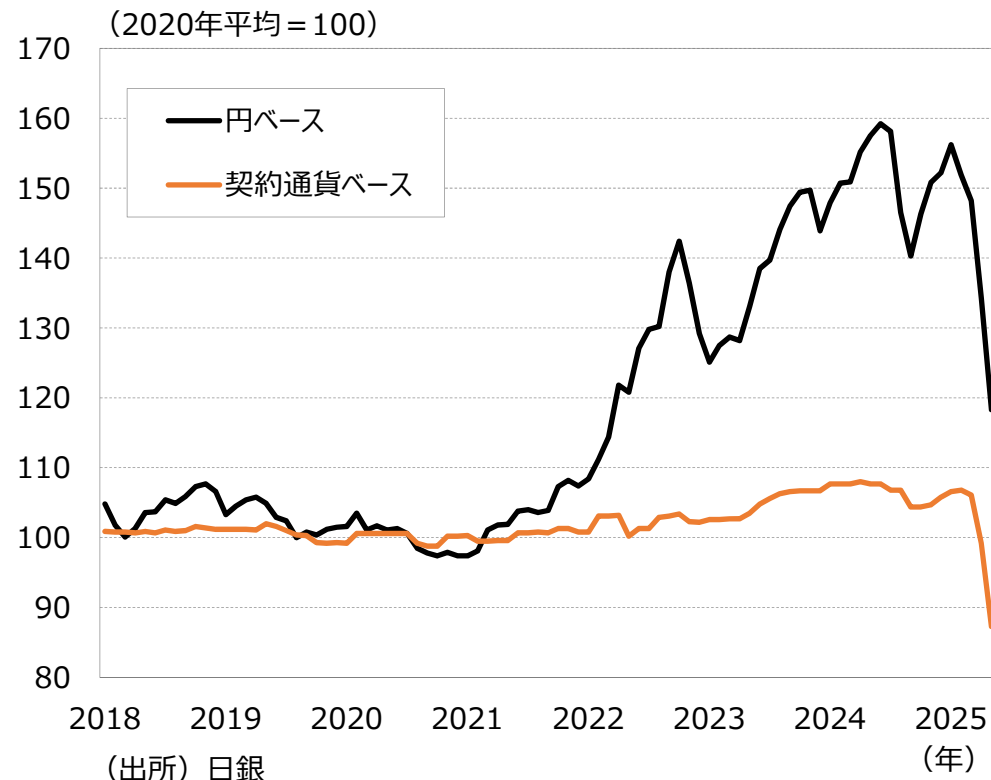
実質輸出の推移

2018年1月～2025年5月、月次



輸出物価（北米向け乗用車）の推移

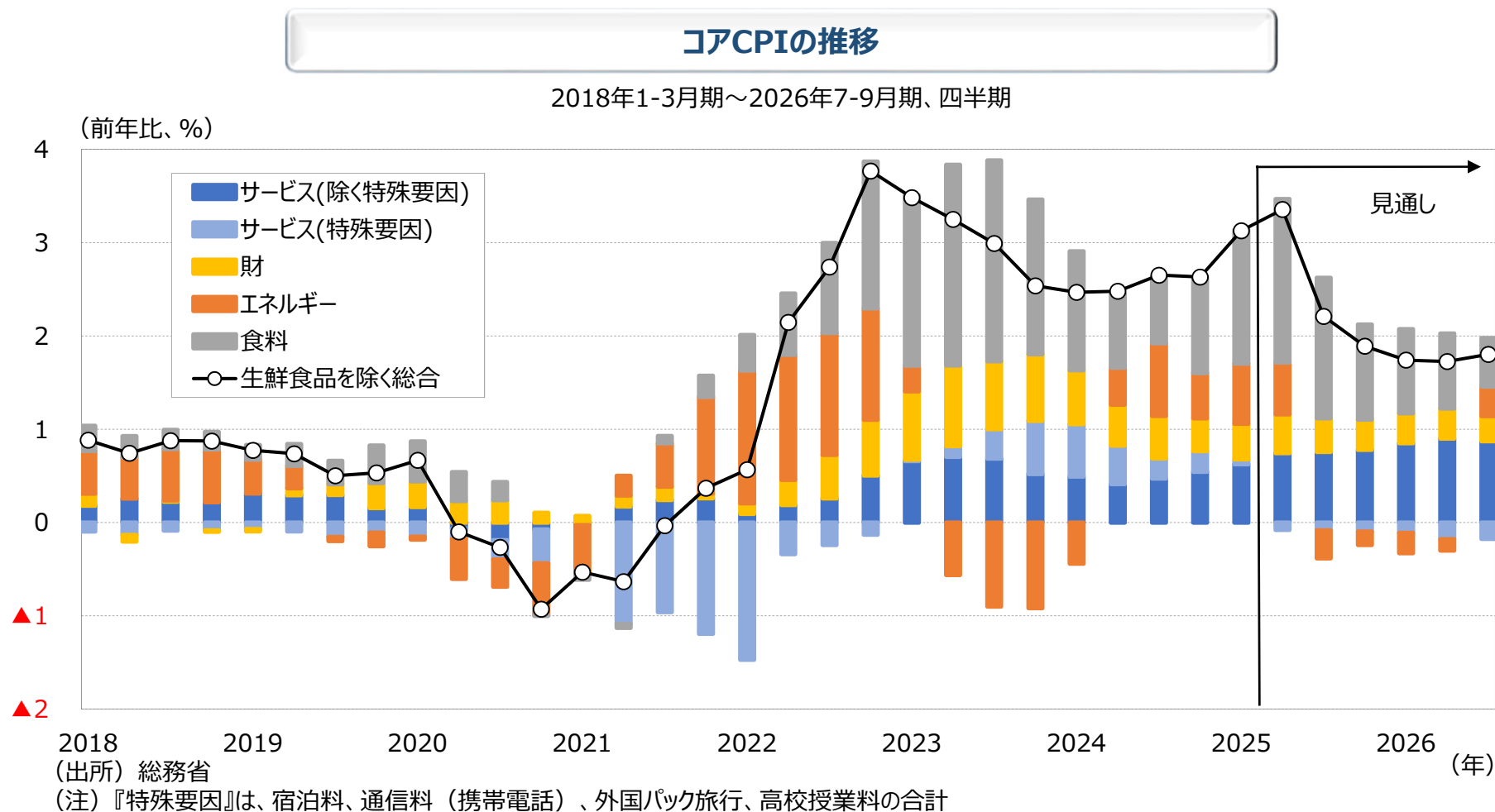
2018年1月～2025年5月、月次



2. 各国・地域の動向（4）日本～物価

コアCPI※は足元では食料を中心に伸びが加速。この先、賃金に連動したサービス価格の上昇は緩やかに加速する一方、円安による財・食品価格の押し上げは減衰していくため、全体としてはインフレ率は落ち着いていく見込み

（※）生鮮食品を除く消費者物価



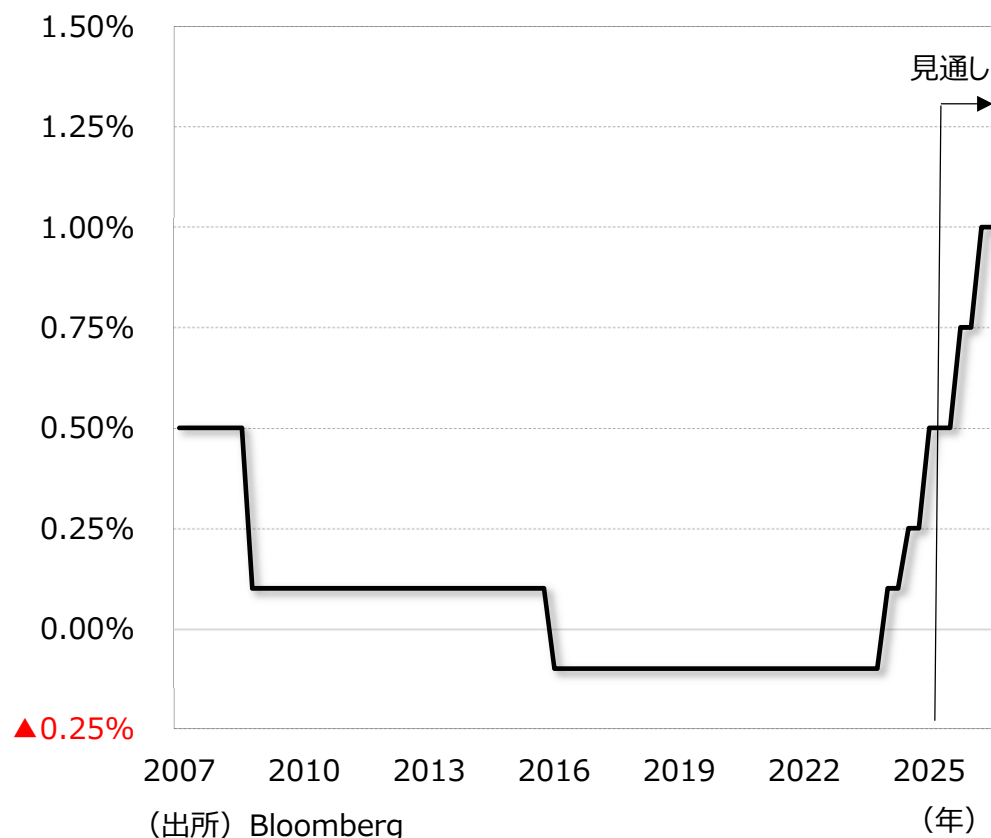
※上記は過去の実績および将来の予想であり、将来の動向やファンドの運用成果等を示唆・保証するものではありません。

2. 各国・地域の動向（4）日本～金融政策

日銀は6月の決定会合で、0.5%程度としている政策金利を3会合連続で据え置いた。基調的な物価上昇率は次第に高まっていくことが見込まれ、日銀は米関税措置の動向や日本経済への影響を慎重に見極めつつ、時機を捉えて利上げを進める見通し

政策金利の推移

2007年1月～2026年9月、四半期



植田日銀総裁の発言要旨（6月会合後の記者会見）

- 金融政策運営は、現在の実質金利がきわめて低い水準にあることを踏まえると、経済・物価の見通しが実現していくとすれば、経済・物価情勢の改善に応じて引き続き政策金利を引き上げ、金融緩和の度合いを調整していくことになると考えている
- 各国の通商政策など今後の展開やその影響を受けた海外の経済・物価動向を巡る不確実性はきわめて高く、金融・為替市場やわが国経済・物価への影響については、十分注視する必要がある

（出所）各種公表資料をもとに東京海上アセットマネジメント作成

3. 先行きのリスク要因

- 上振れリスク要因

- 米国トランプ政権による大規模な追加減税・規制緩和等の実現・関税取り下げ、安全保障環境の改善（ウクライナ等）、欧州における財政拡張（ドイツ以外の国）、製造業の急速な持ち直し、中国における不動産・株式市場の再活性化、日本における経済好循環の強まりなど。

- 下振れリスク要因

- 米国トランプ政権による大規模追加関税賦課・強力な移民制限等の実施・高官の解任、安全保障環境の悪化（中東、米中等）、欧州などでの政府債務危機勃発、中国における債務調整圧力の強まり、日本における高インフレ長期化・金利上昇・円高株安など。

（ご参考）IMFの世界経済見通し（2025年4月）

世界経済は米関税措置により緩やかな成長にとどまる見通し。2025年、2026年ともに1月時点の見通しから、相互に大幅な関税を課している米中を中心に幅広い国・地域で下方修正された

世界経済見通し（実質GDP成長率）

2024年～2026年（2024年は実績値、2025、2026年は予測値）

	実績	予測					
	2024年	2025年			2026年		
		前回予測 (2025年1月)	今回予測 (2025年4月)	修正幅 プラスは上方修正 マイナスは下方修正	前回予測 (2025年1月)	今回予測 (2025年4月)	修正幅 プラスは上方修正 マイナスは下方修正
世界	3.3	3.3	2.8	▲0.5	3.3	3.0	▲0.3
先進国	1.8	1.9	1.4	▲0.5	1.8	1.5	▲0.3
-米国	2.8	2.7	1.8	▲0.9	2.1	1.7	▲0.4
-ユーロ圏	0.9	1.0	0.8	▲0.2	1.4	1.2	▲0.2
-ドイツ	▲0.2	0.3	0.0	▲0.3	1.1	0.9	▲0.2
-英国	1.1	1.6	1.1	▲0.5	1.5	1.4	▲0.1
-日本	0.1	1.1	0.6	▲0.5	0.8	0.6	▲0.2
新興国	4.3	4.2	3.7	▲0.5	4.3	3.9	▲0.4
-中国	5.0	4.6	4.0	▲0.6	4.5	4.0	▲0.5
-インド	6.5	6.5	6.2	▲0.3	6.5	6.3	▲0.2

（出所）IMF世界経済見通し（2025年4月）

（注）インドは年度（4月～翌年3月）ベース

(ご参考) 2025年の主要イベント

		1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月
米国	FOMC	28-29日		18-19日 【経済見通し 公表】		6-7日	17-18日 【経済見通し 公表】	29-30日	ジャクソン ホール会議	16-17日 【経済見通し 公表】	28-29日		9-10日 【経済見通し 公表】
	その他	トランプ 大統領就任 (20日)		施政方針 演説(4日)		予算教書 (2日)							
日本	金融政策 決定会合	23-24日 【展望レポ ート公表】		18-19日	30-5月1日 【展望レポ ート公表】		16-17日 【国債買入れ 減額計画の 中間評価】	30-31日 【展望レポ ート公表】		18-19日	29-30日 【展望レポ ート公表】		18-19日
	その他	通常国会 召集(24日)		春闘集中 回答(12日)			骨太方針 閣議決定 都議会選	参議院 議員選挙 (20日)					
欧州	ECB政策 理事会	30日		6日 【経済見通し 公表】	17日		5日 【経済見通し 公表】	24日		11日 【経済見通し 公表】	30日		18日 【経済見通し 公表】
	その他		ドイツ連邦 議会選挙 (23日)										
中国				全人代 (5-11日)					四中全会				中央経済 工作会議
グローバル					カナダ総選挙 (28日)		G7首脳会議 (15-17日)					G20首脳会 議(22-23 日)	

(出所) 各種報道資料等をもとに東京海上アセットマネジメント作成

指数について

TOPIX

TOPIXの指数値およびTOPIXにかかる標章または商標は、株式会社JPX総研または株式会社JPX総研の関連会社(以下、JPXといいます。)の知的財産であり、指数の算出、指数値の公表、利用等TOPIXに関するすべての権利・ノウハウおよびTOPIXにかかる標章または商標に関するすべての権利はJPXが有します。JPXは、TOPIXの指数値の算出または公表の誤謬、遅延または中断に対し、責任を負いません。ファンドは、JPXにより提供、保証または販売されるものではなく、ファンドの設定、販売および販売促進活動に起因するいかなる損害に対してもJPXは責任を負いません。

NOMURA-BPI(総合)

NOMURA-BPI(総合)に関する著作権、商標権、知的財産権、その他一切の権利は、野村フィデューシャリー・リサーチ & コンサルティング株式会社に帰属します。

MSCIコクサイ指数(米ドルベース)

MSCIコクサイ指数(米ドルベース)とは、MSCI社が発表している日本を除く主要先進国の株式市場の動きを捉える代表的な株価指標です。同指数の著作権、知的財産権その他一切の権利はMSCIに帰属します。

また、MSCIは同指数の内容を変更する権利および公表を停止する権利を有しています。MSCIの許諾なしにインデックスの一部または全部を複製、頒布、使用等することは禁じられています。

FTSE世界国債インデックス(除く日本、米ドルベース)

FTSE世界国債インデックス(除く日本、米ドルベース)は、FTSE Fixed Income LLCにより運営され、日本を除く世界主要国の国債の総合収益率を各市場の時価総額で加重平均した債券インデックスです。このインデックスのデータは、情報提供のみを目的としており、FTSE Fixed Income LLCは、当該データの正確性および完全性を保証せず、またデータの誤謬、脱漏または遅延につき何ら責任を負いません。このインデックスに対する著作権等の知的財産その他一切の権利はFTSE Fixed Income LLCに帰属します。

東証REIT指数

「東証REIT指数」は、株式会社JPX総研が算出する株価指数であり、東証市場に上場するREIT全銘柄を対象とした浮動株ベースの時価総額加重方式により算出されます。東証REIT指数の指数値および東証REIT指数にかかる標章または商標は、株式会社JPX総研または株式会社JPX総研の関連会社(以下、JPXといいます。)の知的財産であり、指数の算出、指数値の公表、利用等東証REIT指数に関するすべての権利・ノウハウおよび東証REIT指数にかかる標章または商標に関するすべての権利はJPXが有します。JPXは、東証REIT指数の指数値の算出または公表の誤謬、遅延または中断に対し、責任を負いません。ファンドは、JPXにより提供、保証または販売されるものではなく、ファンドの設定、販売および販売促進活動に起因するいかなる損害に対してもJPXは責任を負いません。

S&P500種指数

S&P500種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、スタンダード・アンド・プアーズ フィナンシャルサービシーズ エルエルシーに帰属します。

ストックス・ヨーロッパ600指数

ストックス・ヨーロッパ600指数はストックス・リミテッドの商標です。本商品はストックス・リミテッドによって資金提供、保証、売買、または販売促進されるものではなく、ストックス・リミテッドはその投資成果等についても責任を負いません。

無登録格付に関する説明について①

格付会社に対しては、市場の公正性・透明性の確保の観点から、金融商品取引法に基づく信用格付業者の登録制が導入されています。

金融商品取引業者等は、無登録格付業者が付与した格付を利用して勧誘を行う場合には、金融商品取引法により、無登録格付である旨及び登録の意義等を顧客に告知する義務が課されています。（金融商品取引法第38条第三号）

以下は、同法に基づいた無登録格付業者に関する説明です。

当社からご提供する格付情報につきましては、JCR（株式会社日本格付研究所）、R&I（株式会社格付投資情報センター）は金融商品取引法第66条の27に基づく登録を受けた信用格付業者ですが、その他の格付機関の格付情報については、以下の説明事項をご確認いただけますようお願いいたします。

1. 登録の意義について

登録を受けた信用格付業者は、①誠実義務、②利益相反防止・格付プロセスの公正性確保等の業務管理体制の整備義務、③格付対象の証券を保有している場合の格付付与の禁止、④格付方針等の作成及び公表・説明書類の公表縦覧等の情報開示義務等の規制を受けるとともに、報告徴求・立入検査、業務改善命令等の金融庁の監督を受けることとなりますが、無登録格付業者は、これらの規制・監督を受けておりません。

2. 無登録の格付会社の例について

当社がご提供する格付情報を付与している格付会社のうち、下記の格付会社グループは金融商品取引法第66条の27に基づく登録を受けておりません。

【スタンダード&プアーズ】

■格付会社グループの呼称について

S&Pグローバル・レーティング（以下「S&P」と称します。）

■同グループ内で登録を受けている信用格付会社の名称および登録番号

S&Pグローバル・レーティング・ジャパン株式会社（金融庁長官（格付）第5号）

■信用格付を付与するために用いる方針及び方法の概要に関する情報の入手方法について

S&Pグローバル・レーティング・ジャパン株式会社のホームページ（<https://www.spglobal.com/ratings/jp/>）の「ライブラリ・規制関連」の「無登録格付け」をクリックした後に表示されるページに掲載されています。

■信用格付の前提、意義及び限界について

S&Pの信用格付は、発行体または特定の債務の将来の信用力に関する現時点における意見であり、発行体または特定の債務が債務不履行に陥る確率を示した指標ではなく、信用力を保証するものではありません。また、信用格付は、証券の購入、売却または保有を推奨するものでなく、債務の市場流動性や流通市場での価格を示すものではありません。

信用格付は、業績や外部環境の変化、裏付け資産のパフォーマンスやカウンターパーティの信用力変化など、さまざまな要因により変動する可能性があります。

S&Pは、信頼しうると判断した情報源から提供された情報を利用して格付分析を行っており、格付意見に達することができるだけの十分な品質および量の情報が備わっていると考えられる場合にのみ信用格付を付与します。しかしながら、S&Pは、発行体やその他の第三者から提供された情報について、監査、デューデリジェンスまたは独自の検証を行っておらず、また、格付付与に利用した情報や、かかる情報の利用により得られた結果の正確性、完全性、適時性を保証するものではありません。さらに、信用格付によっては、利用可能なヒストリカルデータが限定的であることに起因する潜在的なリスクが存在する場合もあることに留意する必要があります。

無登録格付に関する説明について②

【ムーディーズ】

■格付会社グループの呼称について

ムーディーズ・インベスターズ・サービス（以下「ムーディーズ」と称します。）

■同グループ内で登録を受けている信用格付会社の名称および登録番号

ムーディーズ・ジャパン株式会社（金融庁長官（格付）第2号）

■信用格付を付与するために用いる方針及び方法の概要に関する情報の入手方法について

ムーディーズ・ジャパン株式会社のホームページ（<https://ratings.moodys.com/japan/ratings-news>）の「規制関連」のタブ下にある「開示」をクリックした後に表示されるページの「無登録格付説明関連」の欄に掲載されております。

■信用格付の前提、意義及び限界について

ムーディーズの信用格付は、事業体、与信契約、債務又は債務類似証券の将来の相対的信用リスクについての、現時点の意見です。ムーディーズは、信用リスクを、事業体が契約上・財務上の義務を期日に履行できないリスク及びデフォルト事由が発生した場合に見込まれるあらゆる種類の財産的損失特定の証券の購入、売却、又は保有を推奨するものではありません。ムーディーズは、いかなる形式又は方法によっても、これらの格付若しくはその他の意見又は情報の正確性、適時性、完全性、商品性及失と定義しています。信用格付は、流動性リスク、市場リスク、価格変動性及びその他のリスクについて言及するものではありません。また、信用格付は、投資又は財務に関する助言を構成するものではなく、特定の目的への適合性について、明示的、黙示的を問わず、いかなる保証も行っておりません。

ムーディーズは、信用格付に関する信用評価を、発行体から取得した情報、公表情報を基礎として行っております。ムーディーズは、これらの情報が十分な品質を有し、またその情報源がムーディーズにとって信頼できると考えられるものであることを確保するため、全ての必要な措置を講じています。しかし、ムーディーズは監査を行う者ではなく、格付の過程で受領した情報の正確性及び有効性について常に独自の検証を行うことはできません。

【フィッチ・レーティングス】

■格付会社グループの呼称について

フィッチ・レーティングス（以下「フィッチ」と称します。）

■同グループ内で登録を受けている信用格付会社の名称および登録番号

フィッチ・レーティングス・ジャパン株式会社（金融庁長官（格付）第7号）

■信用格付を付与するために用いる方針及び方法の概要に関する情報の入手方法について

フィッチ・レーティングス・ジャパン株式会社のホームページ（<https://www.fitchratings.com/ja>）の「規制関連」セクションに掲載されております。

■信用格付の前提、意義及び限界について

フィッチの格付は、所定の格付基準・手法に基づく意見です。格付はそれ自体が事実を表すものではなく、正確又は不正確であると表現し得ません。信用格付は、信用リスク以外のリスクを直接の対象とはせず、格付対象証券の市場価格の妥当性及市場流動性について意見を述べるものではありません。格付はリスクの相対的評価であるため、同一カテゴリーの格付が付与されたとしても、リスクの微妙な差異は必ずしも十分に反映されない場合もあります。信用格付はデフォルトする蓋然性の相対的序列に関する意見であり、特定のデフォルト確率を予測する指標ではありません。

フィッチは、格付の付与・維持において、発行体等信頼に足ると判断する情報源から入手する事実情報に依拠しており、所定の格付方法に則り、かかる情報に関する調査及び当該証券について又は当該法域において利用できる場合は独立した情報源による検証を、合理的な範囲で行いますが、格付に関して依拠する全情報又はその使用結果に対する正確性、完全性、適時性が保証されるものではありません。ある情報が虚偽又は不当表示を含むことが判明した場合、当該情報に関連した格付は適切でない場合があります。また、格付は、現時点の事実の検証にもかかわらず、格付付与又は据置時に予想されない将来の事象や状況に影響されることがあります。

この情報は、2024年12月末に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、その正確性・完全性を当社が保証するものではありません。詳しくは上記格付会社のホームページをご覧ください。

【留意事項】投資一任契約におけるリスクと費用などについて

投資一任におけるリスク

内外株式運用、内外債券運用、オルタナティブ運用は、主に国内外の債券・株式、また、プライベート・エクイティ、ヘッジファンド、不動産等に投資する複数の投資証券等を投資対象としますので、組入れている債券、株式、通貨等の価格下落、発行者の信用状況や倒産、財務状況の悪化等の影響により、資産価額が下落し、損失を被ることがあります。また、外貨建資産に投資する場合には、為替の変動により損失を被ることがあります。運用プロダクトの資産価額の変動要因としては、主に「金利変動リスク」「株価変動リスク」「為替変動リスク」「信用リスク」「カントリーリスク」「流動性リスク」「デリバティブ取引のリスク」等があります。したがって、お客様の投資元本は保証されているものではなく、資産価額の下落により損失を被り、投資元本を割り込むことがあります。

詳細については、契約締結前書面にてご確認ください。

投資一任における運用報酬

受託資産残高に1.10%（税抜き、1.0%）を乗じたものが年間運用報酬（固定報酬部分）の上限となります。

※お客様との契約内容によって料率は異なりますので、あらかじめ具体的な提示をすることはできません。

また、成功報酬が掛かるプロダクトもありますが契約内容により算出方法は異なりますので、あらかじめ具体的な提示をすることはできません。

その他費用として、有価証券売買、デリバティブ取引時の売買委託手数料等、また私募投信等を組み入れる場合には、私募投信等の管理等に関する費用についてもお客様口座にてご負担いただきますが、実際の取引や私募投信等の残高に応じて決まる費用であるため、その金額を事前に表示することはできません。同じくそれらを含む手数料等の合計金額についても、同様に表示しておりません。

詳細については、契約締結前書面にてご確認ください。

会社概要

会社名：東京海上アセットマネジメント株式会社

＜登録番号等＞

金融商品取引業者：関東財務局長（金商）第361号

宅地建物取引業者：東京都知事(2)第98773号

取引一任代理等の認可：国土交通大臣認可第110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

一般社団法人不動産証券化協会

公益社団法人東京都宅地建物取引業協会

当資料のお取り扱いにおけるご注意

当資料は情報提供を目的に東京海上アセットマネジメント株式会社が作成した資料ですが、その正確性、完全性、および将来の市況の変動等について保証するものではありません。当資料における見解等は作成した時点のものであり、今後の金融情勢・社会情勢等の変化により、その内容が変更となる可能性があります。掲載されたデータは過去のものであり、将来の運用成果等を保証するものではありません。当資料の全部もしくは一部を第三者へ交付することはご遠慮下さい。