

invested in insights.

eastspring  
investments

A Prudential plc (UK) company



# 2025年第4四半期見通し： 貿易戦争から利下げ・ 政策支援へ



## ポイント

- ▶ 米国および東アジアにおける経済成長は、今後数カ月間は減速する見通しですが、2026年初頭には景気刺激策の効果により回復へと向かうと予想されます。米連邦準備制度理事会（FRB）は、10月の会合においてフェデラルファンド金利を25ベースポイント（bps）引き下げましたが、12月にもさらに25bpsの利下げが実施されると見込まれます。
- ▶ アジアにおいても、複数の中央銀行が年内および2026年前半にかけて追加の利下げを行うと予想されます。これらの利下げがアジア経済および企業収益に与える好影響は、2026年後半まで持続する可能性があります。
- ▶ イーストスプリングのマルチアセット・ポートフォリオ・ソリューション（MAPS）チームは、2025年末までの経済指標が引き続き堅調であることを背景に、短期的にはリスク資産に対して概ね前向きな見方を維持しています。

## マクロ経済：成長は今後数カ月間で減速、2026年初頭に景気刺激策による回復へ

### 【米国】

米国では、雇用の伸びの停滞、連邦政府の一時的な閉鎖による短期的影響、そして関税コストの着実な上昇が、2025年第4四半期から2026年前半にかけて国内総生産（GDP）成長を鈍化させる要因となる見通しです。ただし、来年第1四半期における政府閉鎖の影響の反転や、FRBによる10月および12月の各25ベースポイント（bps）の利下げが遅れて経済に好影響を及ぼすことで、一定の下支えとなる可能性があります。

企業の業績見通しによれば、今後数四半期にわたり、データセンターおよび関連する電力インフラへの設備投資は引き続き拡大する見込みであり、そのペースはやや緩やかになるものの、韓国、シンガポール、台湾からのテクノロジー関連輸出を支える要因となるでしょう。

### 【日本】

日本においても、輸出および鋳工業生産の弱含みにより、第3四半期のGDP成長は停滞し、第4四半期も低調に推移する可能性があります。しかし、先行指標は年内後半に輸出が回復に転じる兆しを示しており、企業の設備投資も引き続き堅調に推移する見通しです。2026年には、高市首相による財政刺激策の拡充が期待されています。

英国ブルーデンシャル社は、イーストスプリング・インベストメンツ株式会社の最終親会社です。

最終親会社およびそのグループ会社は主に米国で事業を展開しているブルーデンシャル・ファイナンシャル社、および英国のM&G社の子会社であるブルーデンシャル・アシュアランス社とは関係がありません。

※ご留意いただきたい事項を最終ページに記載しております。

251112(02)

イーストスプリング・インベストメンツ株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第379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

## invested in insights.

### 【中国】

中国では、信用およびマネーサプライの伸びが足踏みしており、7月以降に始まった小売および鉱工業活動の鈍化が継続していることを示唆しています。これに対し政府は、5,000億人民元規模の政策銀行向け融資枠を設け、景気減速への対応を図っていますが、それでも2025年第4四半期のGDP成長率は低下する見通しです。2026年の経済見通しを左右する鍵は、12月の中央経済工作会議で示される新たな景気刺激策の内容となるでしょう。中国政府は、来年のGDP成長率目標を少なくとも4.5%、場合によっては5%近くに設定すると予想されます。新たな刺激策は、消費に対する補助金や、特にテクノロジー分野における産業投資の支援に重点が置かれる見込みです。

### 【インド】

インドでは、経済活動指標が転換点を迎えつつあり、2026年初頭にかけて勢いを増すと見られます。政府はすでに、物品・サービス税（GST）の見直しや個人所得税の減税など、GDP比で1.0～1.3%に相当する複数の財政刺激策の実施に着手しています。インド準備銀行（中央銀行）も、12月に追加の金融緩和に踏み切る可能性が高いと見込まれます。

### 【ASEAN諸国】

ASEAN諸国の経済は、AIのインフラ投資の恩恵を相対的に受けにくいものの、インドネシアおよびフィリピンでは金融緩和が加速しており、タイでは財政政策による消費回復の促進が見込まれています。これらの刺激策は、2026年における経済成長の過度な減速を防ぐとともに、成長の牽引役を輸出から内需、特に個人消費や一部の不動産市場の再活性化へとシフトさせる効果が期待されます。

### アセットアロケーション：リスク資産に対して、短期的には楽観姿勢、長期的には慎重姿勢

2025年はこれまでのところ、株式および債券市場は非常に好調な推移を見せています。欧州、アジア太平洋（日本を除く）、日本、新興国市場、そして米国において、株式は軒並み二桁のリターンを記録しています。その結果、株式のバリュエーションは年初と比較して大きく割高感が強まっています。

イーストスプリングのマルチアセット・ポートフォリオ・ソリューション（MAPS）チームは、2025年末までの経済指標が引き続き堅調であることを背景に、短期的にはリスク資産に対して概ね前向きな見方を継続しています。

同チームが新興国およびアジア地域に相対的に傾斜しているのは、インド経済の見通しに対する前向きな見解に支えられています。企業収益の成長加速、インフレ率の低下、さらなる利下げの可能性といった要因が、比較的良好な投資環境を示唆しています。もう一つの注目市場は中国であり、10月の「第20期中央委員会第4回全体会議（4中全会）」の内容が、今後の市場および地域見通しに対する見解に影響を与えると見られています。

2025年以降について、MAPSチームはバリュエーションに対する懸念を背景に、より中立的なスタンスを取っており、特に米国の雇用指標における弱含みの兆候を注視しています。

#### <当資料に関してご留意いただきたい事項>

○当資料は、イーストスプリング・インベストメンツ（シンガポール）が作成した資料をもとに、イーストスプリング・インベストメンツ株式会社が、情報提供を目的として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。また、特定の金融商品の勧誘・販売等を目的とした販売用資料ではありません。○当資料は、信頼できると判断された情報等をもとに作成していますが、必ずしもその正確性、完全性を保証するものではありません。○当資料の内容は作成日時点のものであり、当社の見解および予想に基づく将来の見通しが含まれることがありますが、将来予告なく変更されることがあります。また、将来の市場環境の変動等を保証するものではありません。○当資料で使用しているグラフ、パフォーマンス等は参考データをご提供する目的で作成したものです。数値等の内容は過去の実績や将来の予測を示したものであり、将来の運用成果を保証するものではありません。○当資料では、個別企業や業種・テーマに言及することがありますが、当該企業の株式／債券や業種・テーマについて組入の保証や売買の推奨をするものではありません。○当社による事前の書面による同意無く、当資料の全部またはその一部を複製・転用並びに配布することはご遠慮ください。○抄訳には正確性を期していますが、必ずしもその完全性を担保するものではありません。また、必ずしも原資料の趣旨をすべて反映した内容になっていない場合があります。