



ALLIANCEBERNSTEIN®

2025年7月



世界経済・金融市場の 見通し

アライアンス・バーンスタイン株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第303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／日本証券業協会／一般社団法人第二種金融商品取引業協会

当資料のお取扱いにおけるご注意

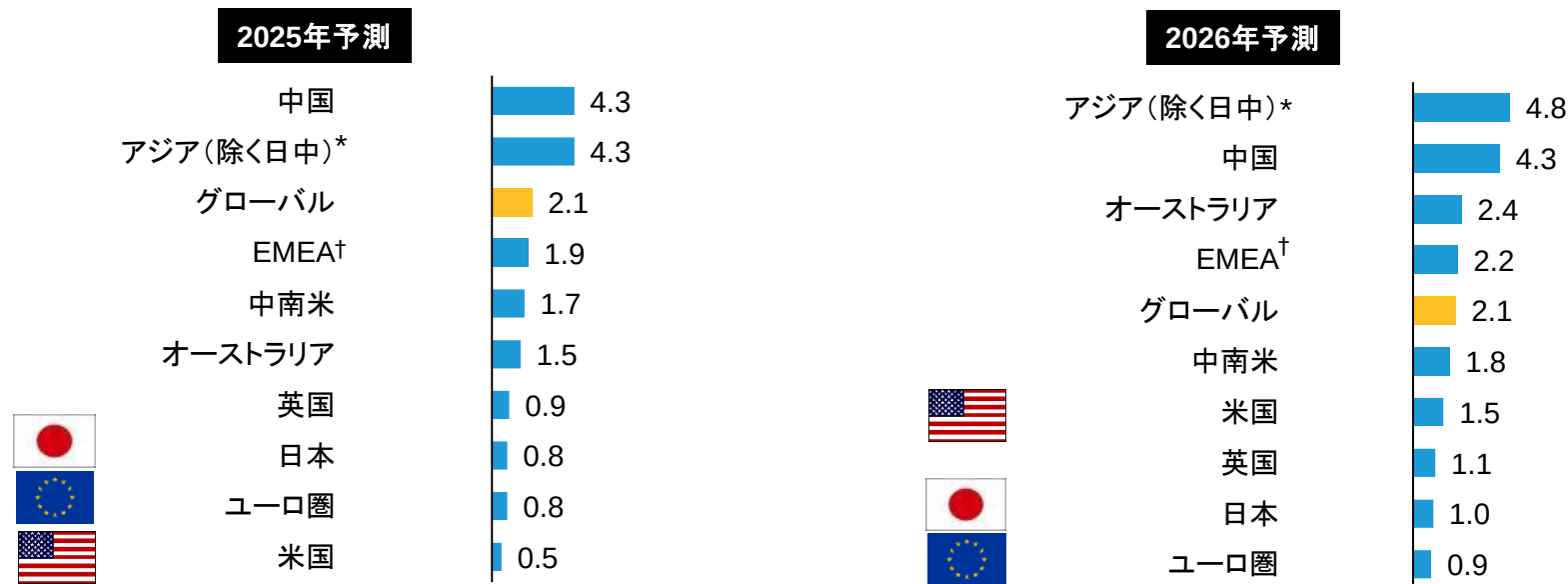
当資料は情報提供のみを目的としてアライアンス・バーンスタイン株式会社が作成または翻訳した資料であり、いかなる場合も当資料に記載されている情報は、投資助言としてみなされません。当資料は信用できると判断される情報をもとに作成しておりますが、その正確性、完全性を保証するものではありません。また、当資料に掲載されている予測、見通し、見解のいずれも実現される保証はありません。当資料の内容は予告なしに変更することがあります。当資料で使用している指数等に係る著作権等の知的財産権、その他一切の権利は、当該指数等の開発元または公表元に帰属します。アライアンス・バーンスタイン(以下、「AB」)はアライアンス・バーンスタイン・エル・ピーとその傘下の関連会社を含みます。アライアンス・バーンスタイン株式会社は、ABの日本拠点です。

1: 世界経済の見通し

1: 世界経済の見通し

- 2025年の世界の実質国内総生産(GDP)成長率は+2.1%の着地となると予想。2026年も力強さに欠け+2.1%とやや低迷する見通しです。
- グローバル経済は、米国による関税政策に備えて、サプライチェーンの見直し等の影響が考えられ、資本投資が増える地域・国と減る地域・国が出て来ると予想します。昨年は中国をはじめとした一部の地域で駆け込み生産を進めたため、予想以上に堅調に推移しましたが、一方でその分、2025年にダブついた財など、とりわけ中国の生産余剰は、欧州や東南アジア諸国などへ悪影響を及ぼす可能性が危惧されます。中国国内の需要減などの影響でコモディティも軟調な兆しがみられます。米国は、米国国内製造の復興により構造的なインフレが顕在化する可能性が高まっていますが、一方で、中国経済の不動産不況や軟調な総需要、デフレへの警戒、レバレッジ解消の遅延など、世界の製造業に与える悪影響が懸念され、貿易関係の結びつきが強い一部の国や地域、関連セクターへの向かい風が心配されます。
- そうした中、当面は旧来の産業の減速は続く見込みです。金利水準が高い中、比較的バリュエーションが高位に推移している企業なども要注意です。低成長が長引く可能性がある中、肝心要の企業業績の悪化懸念がくすぶり、株式市場は上値の重い展開も予想されます。一方で、中央銀行のバランスシートが増幅した状況で利下げが継続する場合、資産インフレが想定され、ボラティリティが高まるリスクを警戒しています。そうした中でも“価格”でなく“価値”の上昇が期待できる、固有の成長機会を有してオーガニックな成長を持続的に続けるような投資先の選別がより重要になると考えます。

ABによる世界の実質国内総生産(GDP)成長率予測(%)



過去の実績や分析は将来の成果等を示唆・保証するものではありません。予測は今後変更される可能性があります。

2025年7月16日現在。数値は修正される場合があります。AB予測。GDPは年率、季節調整後、前年比(一部は前期比年率)

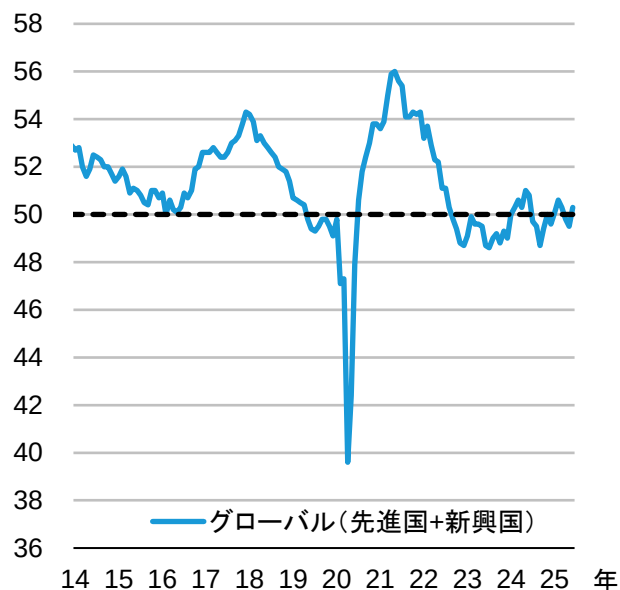
*インドネシア、マレーシア、フィリピン、タイ、ベトナム †東欧、中東、アフリカ(ハンガリー、ポーランド、トルコ、ロシア、南アフリカを含みます。) 出所: AB

1: 世界経済の見通し

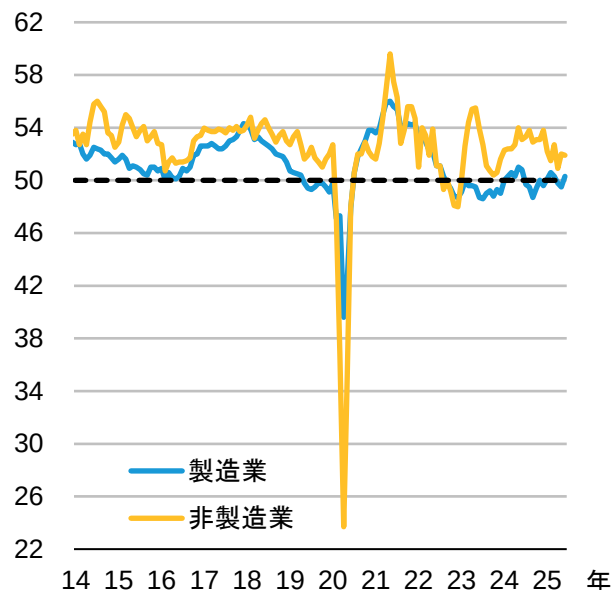
世界の景気循環の動向

- 2025年6月のグローバル製造業購買担当者指数(PMI)は、50.3(前月49.5)と、景気拡大・縮小の分岐となる「50」を上回りました。グローバル非製造業PMIは51.9(同52.0)と引き続き「50」を上回り、底堅く推移しています。5月の先進国景況感指数は54.4(同50.1)、新興国景況感指数は50.9(同52.0)です。
- グローバル製造業PMI を個別変数ごとにみると、新規受注は50.1(前月49.0)、雇用は49.7(同49.3)、生産は51.3(同49.0)、在庫は49.3(同49.3)、入荷遅延は49.5(同49.0)と全体的にやや軟調です。
- 米国の関税政策に対する駆け込み需要等もあるため、ある程度幅を持ってみる必要がありますが、先進国の生産活動は回復基調。中国の過剰生産の影響が顕在化し始め、世界経済全体の足を引っ張る懸念が生じてきました。消費や雇用が落ち着きつつある中、インフレの圧力も低下し、デスインフレな状況下、利下げが顕在化し始めると、経済全体には追い風になると思われます。ただし、上記、中国の過剰生産による悪影響がおよぶ一部の国・地域、産業などには要注意と思われます。

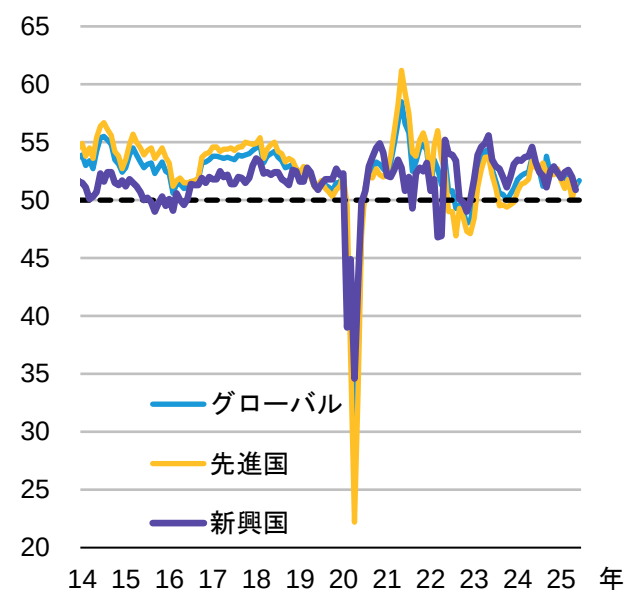
製造業購買担当者指数(PMI)



世界景況感指数 製造業vs非製造業



世界景況感指数(全産業)



過去の実績や分析は将来の成果等を示唆・保証するものではありません。
2014年1月ー2025年6月。「50」は好不況の境目 世界景況感指数の先進国と新興国は2025年5月現在
出所: Markit、AB

2: 国および地域別のポイント

2: 国および地域別のポイント

① 日本経済のポイント

- 2025年1－3月期の実質GDP成長率は1次推計値の前期比-0.2%、年率-0.7%が2次推計値において前期比-0.0%、年率-0.2%へ上方修正されました。しかし、上方修正は在庫投資（民間在庫変動）の寄与度の大幅な上振れが理由であり、国内最終需要はむしろ下方修正されており、景気は引き続き軟調に推移しているといえます。
- 2025年度は、秋以降に名目賃金上昇の継続とインフレ緩和に支えられた実質雇用者報酬の増加が個人消費を押し上げ、人手不足を克服するための設備投資拡大が続き、更にインバウンド消費の増加継続なども、日本経済の持ち直しが期待されます。しかし、関税賦課が輸出減少や企業収益の押し下げ、不確実性を通じた支出抑制などを通じて日本経済を圧迫する可能性もあります。関税賦課の重石により、日本経済は引き続き潜在ペースを下回る成長にとどまると考えられます。
- 足元、給与所得が増加傾向にあるものの、物価を加味した実質所得はプラスを継続することができていません。足元の消費が伸び悩んでいると同時に、先行きの消費者信頼感も低迷しています。そうした中、人手不足も続くことから、ソフトウェア投資の拡大が必須と考えられます。最終需要である設備投資が厚みを増し、経済成長を下支えする効果が期待できます。加えて、ソフトウェア投資が供給面において生産性上昇率を押し上げる効果も期待できます。リフレ環境になりつつある中、企業の設備投資がやや強まり、無形資産投資やグリーン投資などが徐々に増加しています。もう一段の成長には、企業のガバナンス改革による、投資家との建設的な対話を拡充し、“アニマルスピリッツ”を取り戻すと同時に、あらゆる産業においてテクノロジーを起点とした投資を積極化して、民間セクターの生産性の改善が進むかどうかが鍵と言えます。

経済天気予報:

経済天気予報は以下の3通り



良好



中立



慎重



中立

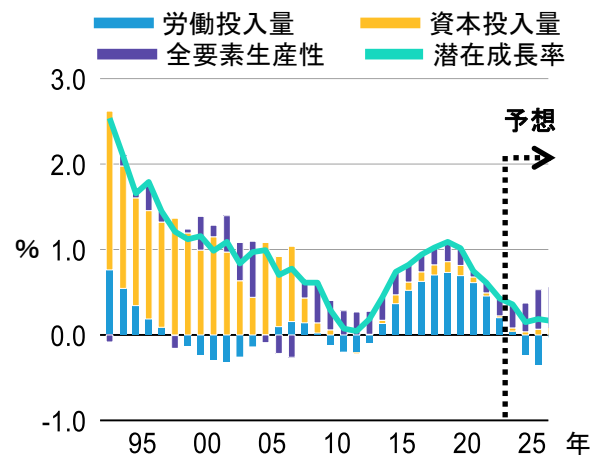


中立

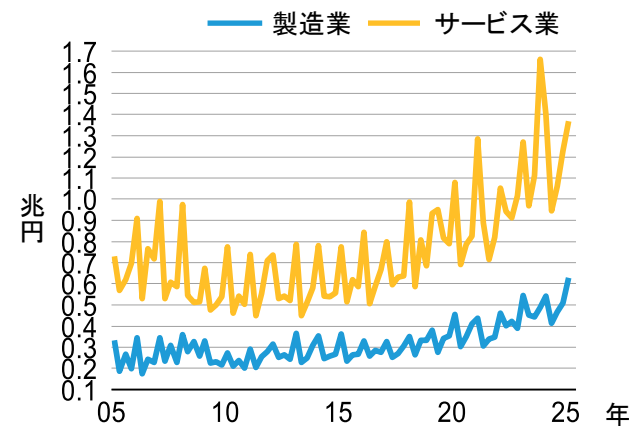
日本経済の問題点

問題	国内総生産（供給サイド）を構成する要素のうち、労働投入量は恒常的にマイナス、資本投入量は伸び悩み。全要素生産性（TFP）を押し上げるしかない。
手段	労働生産性を引き上げるため、テクノロジーを起点とした効率化投資や規制緩和により新たな需要が活発化するかどうか。
期待される結果	ソフトウェア投資や知的財産の強化など、無形資産投資が企業価値創造の源泉になっていくことが期待される。

主要項目別潜在成長率の推移



製造業・サービス業のソフトウェア投資



過去の実績や分析および予想（経済天気予報（ABが予測する成長率・インフレ率などから判断）を含む）は将来の成果等を示唆・保証するものではありません。予想は今後変更される可能性があります。GDPは年率、季節調整後、前期比。中央図：1992年－2026年（OECDデータ、2024年以降はOECD予想）、右図：2005年4－6月期から2025年1－3月期

出所：Refinitiv、AB



当資料の表紙「当資料のお取り扱いにおけるご注意」をお読みください。

2: 国および地域別のポイント

② 米国経済のポイント

- 2025年1－3月期の実質GDP成長率(確報値)は前期比年率-0.5%とマイナス成長が拡大しました。縮小は3年ぶり。マイナス成長を含め、2025年1－3月期の米国経済はトランプ政権による関税賦課に大きく左右されたと言えます。マイナス成長の明確な主因は外需による前期比年率-4.8%の押し下げですが、その原因は4月以降の関税賦課本格化を抑えた在庫積み増しと駆け込み需要を映じた輸入の急増でした。輸入の急増と対応する格好で、支出と在庫も増加しました。
- 2025年7月3日、下院が「大きく美しい1つの法案」(OB BB)を賛成218・反対214の僅差で可決しました。トランプ大統領の意向どおり、独立記念日(7月4日)までの成立を可能とする議会通過に漕ぎ着けた形となりました。法案は、トランプ大統領の署名をもって成立。OB BBでは減税として、個人所得税に関し既存の税率及び税区分が恒久化されるほか、チップ及び残業代に対する課税免除、一部の自動車ローンの利子控除、低所得の高齢者に対する税控除などが一時的に導入されます。また、児童税額控除は2,000米ドルから2,200米ドルへ拡大(恒久化)しました。子どものための「トランプ口座」の設立により親族による課税繰り延べによる資金拠出が可能になるほか、第2次トランプ政権の期間中に誕生した子どもへ1,000米ドルが支払われます。州・地方税控除の上限(SALT)は現行の1万米ドルから、5年間に限り4万米ドルへ引き上げられます。法人税に関しては、設備投資の即時償却が恒久化されます。また、追加的な歳出として、国境警備等に約3,500億米ドルが費やされる予定です。他方、歳出カットに関しては、大半のメディケイド受給者や補助的栄養支援プログラム(SNAP)の受給に対して就労要件を引き上げることに加え、州・地方政府が連邦政府の資金を利用する際の制限が2028年から段階的に導入されます。また、太陽光・風力発電を含むグリーンエネルギー税額控除を受けるための条件として、2027年末までの稼働が求められます。クリーン自動車に対する税額控除の廃止は、当初予定の年末から9月末へ前倒しされます。他には海外送金に対する1%の課税なども含まれています。

経済天気予報:

経済天気予報は以下の3通り



良好



中立



慎重

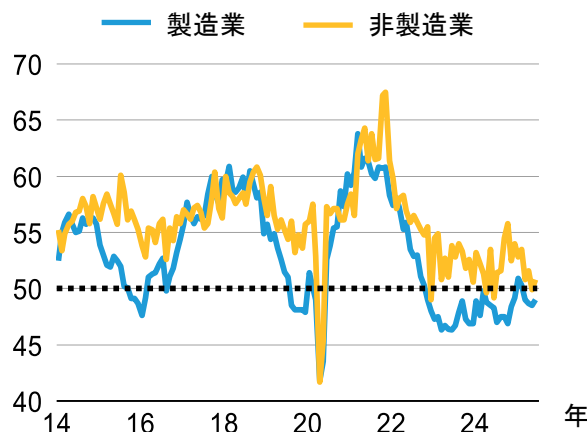


中立

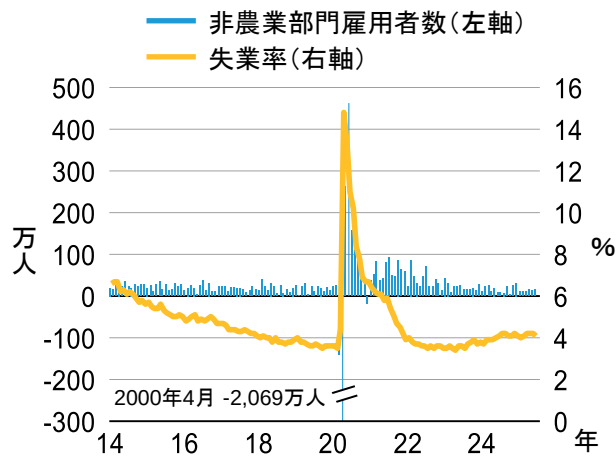


中立

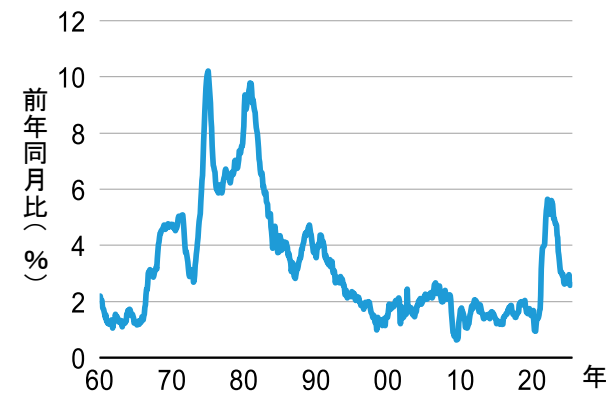
米ISM景況感指数 製造業 対 非製造業



米雇用統計 非農業部門雇用者数(前月差)と失業率



個人消費支出コアデフレーター



過去の実績や分析および予想(経済天気(ABが予測する成長率・インフレ率などから判断)を含む)は将来の成果等を示唆・保証するものではありません。予想は今後変更される可能性があります。GDPは年率、季節調整後、前期比。左図: 2014年1月－2025年6月、中央図: 2014年1月－2025年6月、右図: 1960年1月－2025年5月。出所: Refinitiv、AB



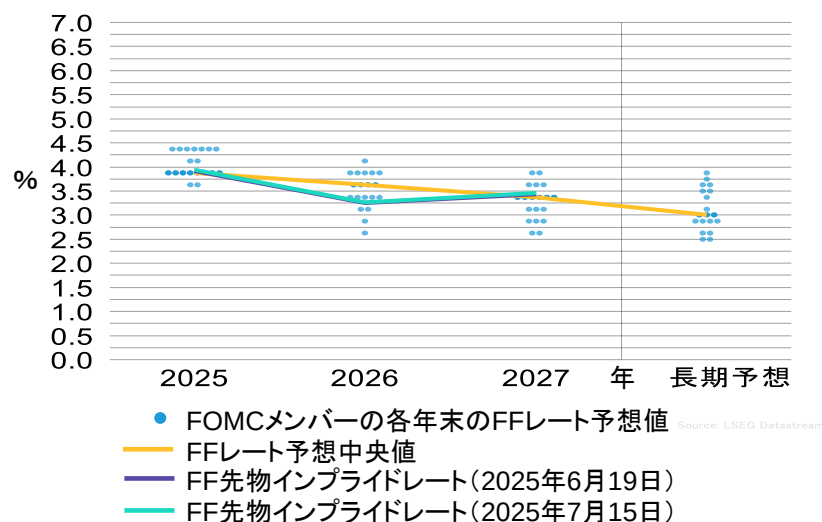
当資料の表紙「当資料のお取り扱いにおけるご注意」をお読みください。

2: 国および地域別のポイント

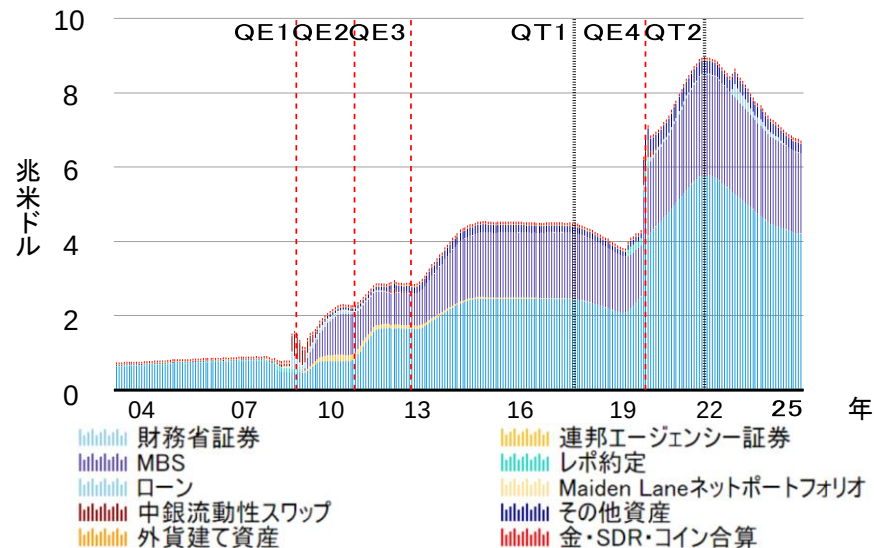
② 米国経済のポイント(金融政策)

- 米連邦準備理事会(FRB)は2025年6月18日、米連邦公開市場委員会(FOMC)における決定を公表し、全会一致でFF金利を4.25-4.5%で据え置きました。今回の決定に付随して、準備預金への付利は4.4%、翌日物リバースレポ金利は4.5%(ビッド)、4.25%(オファー)、公定歩合は4.5%で、それぞれ据え置かれました。
- FOMCメンバーによる経済見通しであるSummary of Economic Projections(SEP)では、物価と失業率の見通しが上方修正され、経済成長率の見通しが下方修正されています。PCE上昇率見通し中央値は2025年末+3.0%(2025年3月FOMC時点では同+2.7%)、2026年末+2.4%(同+2.2%)、2027年末+2.1%(同+2.0%)、コアPCE上昇率見通し中央値は2025年末+3.1%(同+2.8%)、2026年末+2.4%(同+2.2%)、2027年末+2.1%(同+2.0%)へと、それぞれ上方修正されました。同時に、実質GDP成長率見通し中央値は2025年末+1.4%(同+1.7%)、2026年末+1.6%(同+1.8%)、2027年末+1.8%(同+1.8%)へと下方修正されています。失業率見通し中央値は2025年末4.5%(同4.4%)、2026年末4.5%(同4.3%)、2027年末4.4%(同4.3%)と上方修正されました。失業率と物価の双方が上方修正される中、FRBは政策判断のジレンマを抱えています。SEPで示されたFF金利見通し中央値(ドッツ)では、緩やかな利下げ路線は維持される一方で、その経路は若干の上方修正となりました。FF金利見通し中央値は、2025年末3.75-4.00%(同3.75-4.00%)、2026年末3.5-3.75%(同3.25-3.5%)、2027年末3.25-3.5%(同3.00-3.25%)、長期3.00%(同3.00%)となっています。2025年末の見通し中央値は不変ですが、2025年3月FOMC時点と比較して、現時点におけるFF金利を据え置くことを想定した参加者が4名から7名に増加しました。

FF金利の市場予想(FF先物)



FRBのバランスシート(総資産)の推移



過去の実績や分析は将来の成果等を示唆・保証するものではありません。予想は今後変更される可能性があります。

左図: 2025年7月16日現在、右図: 2004年1月ー2024年6月。出所: Refinitiv、AB

2: 国および地域別のポイント

③ ユーロ圏経済のポイント

- ユーロ圏の2025年1-3月期の実質GDP成長率は、前期比+0.6%、同年率+2.5%、前年比+1.5%。二次推計値の前期比+0.3%、年率+1.3%、前年比+1.2%から大きく上方修正されました。今回、実質GDPの計数が長期にわたって修正され、年間成長率は2023年が+0.5%から+0.6%に改められました。
- 2025年5月6日、ドイツ連邦議会(下院)は、CDU(キリスト教民主同盟)のメルツ党首を新首相に選出しました。2月23日の連邦議会選挙でCDU/CSU(キリスト教社会同盟)が第一党へ返り咲くも、過半数議席(316議席)を獲得することができなかったため、SPD(社会民主党)と連立政権樹立に向けた交渉を3月8日に開始し、4月9日に合意に至りました。メルツ氏の首相選出をもって新政権がスタートします。総選挙から72日で新政権樹立となり、長期の政治空白は回避された格好です。
- 欧州中央銀行(ECB)は、6月理事会での0.25%の利下げを実施しました。市場の関心の的は追加利下げに関するヒントが示されるかどうかでしたが、総裁が政策のサイクルはほぼ終了と述べて市場が織り込む利下げ幅を縮小させました。政策金利は中立圏に入り、インフレ率が予測期間中に目標近辺での安定推移に移るとの見通しをECBは維持しています。景気について下方リスクを引き続き指摘するも、良好な雇用所得環境やインフラ・防衛支出拡大計画の進捗を受け、経済活動の落ち込みに対するECBの警戒は4月に比べて若干緩んでいる模様です。ECBがベースラインの見通しを大きく修正せざるを得ない状況とならなければ、ここからの利下げ余地は相当に限定的と考えるべきです。ただ勿論、ユーロ圏を取り巻く環境の先行き不透明感の高さを踏まえれば、政策判断は今後も各会合時の状況次第と思われます。

経済天気予報:

経済天気予報は以下の3通り



良好



中立



慎重

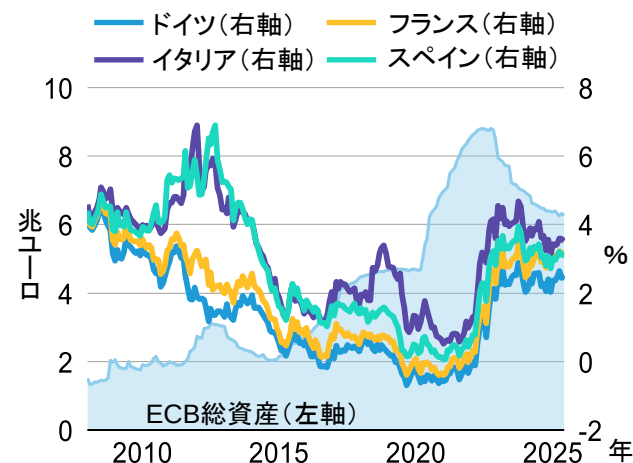


中立

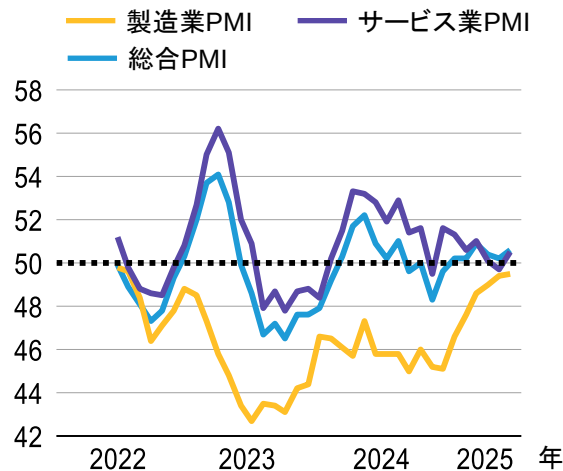


中立

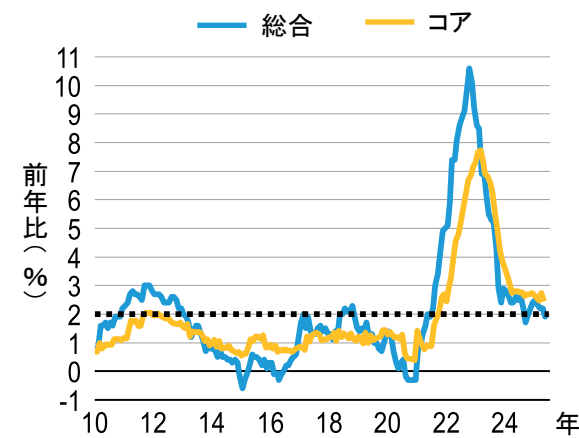
ユーロ圏主要10年国債利回りと ECB保有資産の推移



ユーロ圏PMI



ユーロ圏消費者物価指数



過去の実績や分析および予想(経済天気予報(ABが予測する成長率・インフレ率などから判断)を含む)は将来の果等を示唆・保証するものではありません。予想は今後変更される可能性があります。左図: 2008年1月-2025年6月、中央図: 2022年2月-2025年5月、「50」は好不況の境目、右図: 2010年1月-2025年6月。2%はインフレターゲット。出所: Refinitiv、AB

2: 国および地域別のポイント

④ オーストラリア経済のポイント

- 豪州準備銀行(RBA: 中央銀行)は2025年7月7-8日の金融政策会合で、政策金利を3.85%に据え置きました。市場では利下げが予想されていたため、大きなサプライズとなりました。RBAが今後さらに3回の利下げを行い、政策金利3.10%で利下げ局面が終わるとの予想がされています。しかし利下げの予想時期は8月、11月、2月に先送りされている模様です(従来予想は、7月、8月、11月の3回)。
- 2025年1-3月期の実質GDP成長率は前期比+0.2%(前年同期比+1.3%)。物価関連の尺度は減速し、やや改善の兆しがみられましたが、生産性関連の指標は引き続き全般的に振るわず、より大胆な構造改革の必要性が再び浮き彫りになりました。天候関連要因で低迷した鉱業セクターと輸出が回復するなか、4-6月期の成長は加速する可能性があります。
- オーストラリア政府は2025/26年度(2025年7月-2026年6月)連邦予算案を発表しました。基調的財政収支の赤字見通しは421億豪ドル(対GDP比1.5%)を上回る模様。実質GDP成長率に関する長期的な見通しは2.75%とやや楽観的とみられ、2025/2026年度の消費者物価(CPI)上昇率が前年比+3.0%に一時的に上昇するとの見通しに市場は注目。純政府債務の対GDP比の推定値はやや上方修正されましたが、世界的にみればなお健全です。2025/2026年度の豪州国債発行総額は約1,550億豪ドルと、2024/2025年度の約950億豪ドルから増加すると推計され、向こう数年の発行額は平均で1,400億豪ドル前後になるとみられます。

経済天気予報:

経済天気予報は以下の3通り



良好



中立



慎重

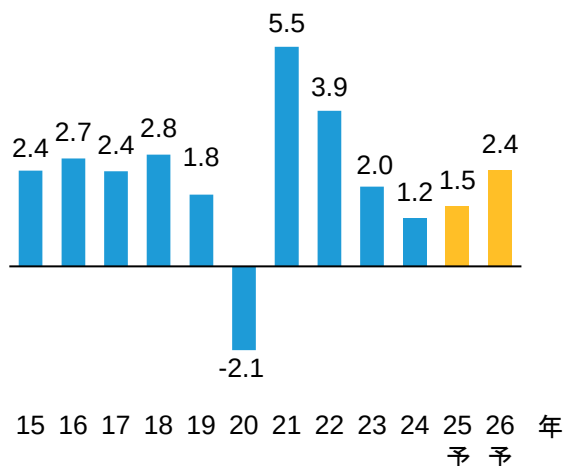


中立

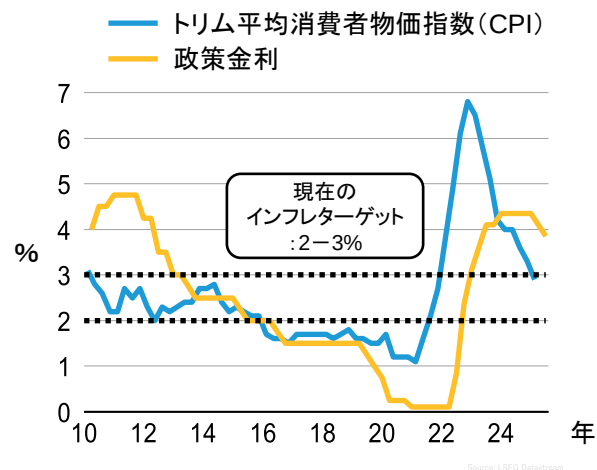


中立

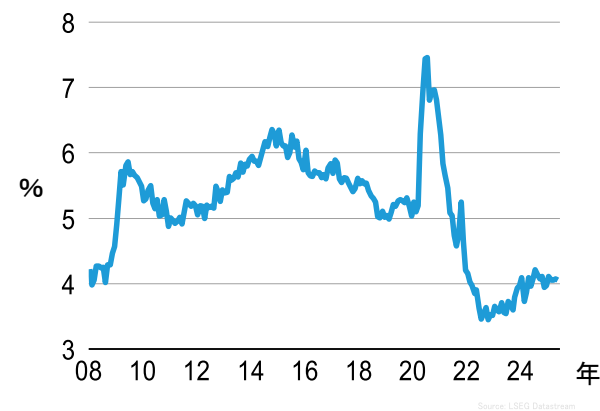
実質国内総生産(GDP)成長率の推移(%)



トリム平均消費者物価指数(CPI)・政策金利



オーストラリア失業率



過去の実績や分析および予想(経済天気予報(ABが予測する成長率・インフレ率などから判断)を含む)は将来の成果等を示唆・保証するものではありません。予想は今後変更される可能性があります。GDPは年率、季節調整後、前期比。CPIは前年同月比。左図: 2025年7月16日現在、2015年-2024年はIMF発表値。2025年-2026年はAB予想。中央図: 政策金利は2010年1月-2025年5月、CPIは2010年1-3月期から2025年1-3月期、右図: 2008年1月-2025年5月。出所: IMF、Refinitiv、AB



当資料の表紙「当資料のお取り扱いにおけるご注意」をお読みください。

2: 国および地域別のポイント

⑤ 中国経済のポイントー1

- ABでは、中国の経済成長率を2025年は+4.3%、2026年は4.3%とそれぞれ予想していますが、不動産不況が与信市場へ波及し、かつグローバル景気も予想以上に低迷し、輸出が低迷するなど、下振れ懸念が増しています。
- 2025年4－6月期の実質GDP成長率は前年同期比+5.2%となりました。米国トランプ政権の保護主義的な通商政策によって基調が攪乱されており、輸出が頭打ちとなった上、企業の投資活動も振るいませんでしたが、先行きの輸出拡大を見越した在庫投資や、底堅い民間消費が景気を下支えする格好となりました。もっとも、8月に米国の関税発動が迫っており、目先でグローバルに貿易活動が萎縮を迫られるリスクや、センチメントの悪化が消費活動や投資活動を冷やす可能性を否定できません。
- 地方政府の債務リスク管理に関して発表した通知が注目を集めています。発表には、「政府投資は経済社会の発展水準およびその地域の財政状況に見合ったものでなければならない」とされ、「政府債務比率が警戒ラインの300%を超える地域については、投資プロジェクトのコントロール強化と厳格管理が必要」と記されています。現在政府債務比率の警戒ラインは100～120%ですが、警戒ラインを300%に設定したのは恐らく隠れ債務も含み、財政部も以前から隠れ債務を含む地方政府債務を統ルールで管理することが望ましいと考えているからと思われます。「隠れ債務」が生じる背景には、地方政府が、①「地方融資平台」と称される都市開発のために資金を調達するノンバンク企業、②傘下の国有企業、③産業振興のために設立したファンド、が抱えるそれぞれの債務に対して暗黙の政府保証を付してきました。

経済天気予報:

経済天気予報は以下の3通り



良好



中立



慎重

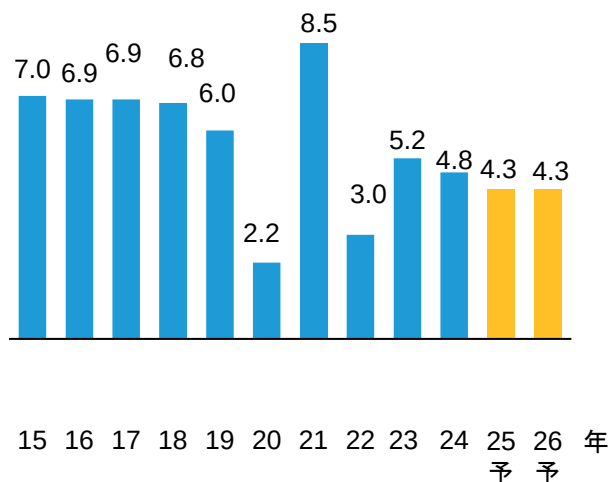


中立

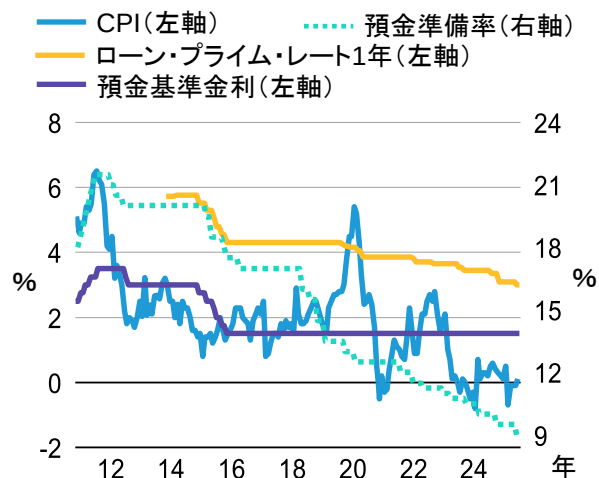


中立

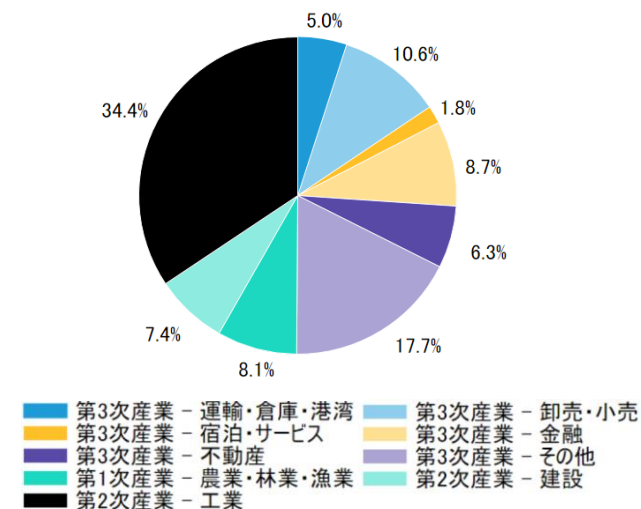
実質国内総生産(GDP)成長率の推移(%)



貸出基準金利、預金基準金利、 預金準備率および消費者物価指数(CPI)



GDP産業別構成(対GDP比%)



過去の実績や分析および予想(経済天気予報(ABが予測する成長率・インフレ率などから判断)を含む)は将来の成果等を示唆・保証するものではありません。予想は今後変更される可能性があります。GDPは年率、季節調整後、前期比。CPIは前年同月比。左図: 2025年7月16日現在、2015年ー2024年はIMF発表値。2025年ー2026年はAB予想。中央図: 2010年1月ー2025年5月、右図: 2023年12月現在。出所: IMF、Refinitiv、AB



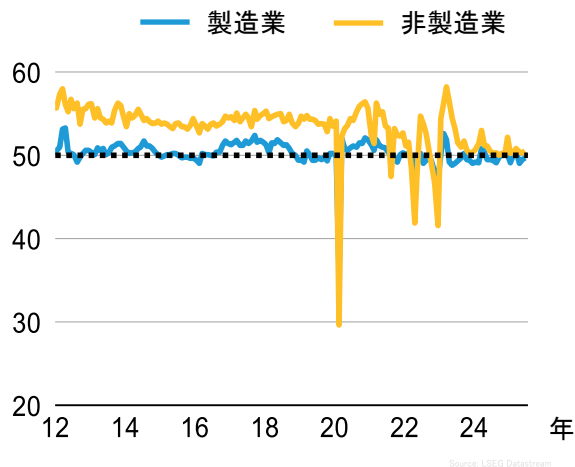
当資料の表紙「当資料のお取り扱いにおけるご注意」をお読みください。

2: 国および地域別のポイント

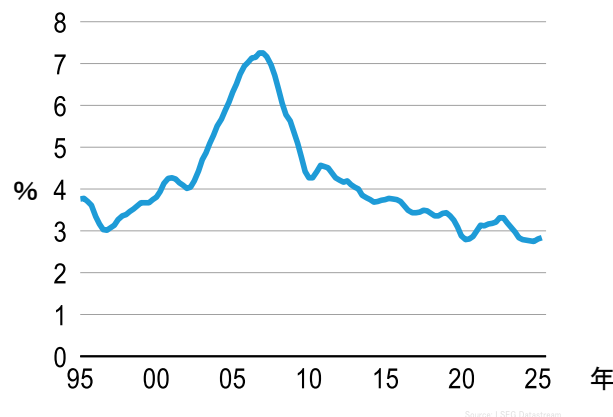
⑤ 中国経済のポイントー2

- 中国国家統計局が公表した2025年6月の製造業PMIは49.7と好不況の判断の分かれ目である50を下回りました。非製造業PMIは50.1となりました。製造業については、景気対策がやや奏功した模様ですが、依然50を下回る水準は脱しきれていません。
- 報道によると、中国人民銀行は大手銀行に対して越境取引を行う際の中国人民元の最低使用比率を従来の25%から40%へ引き上げるように要請しました。報道が事実であれば、人民元のオフショア市場における利用がさらに拡大する公算。
- 中国の経済成長は、このままでは政府目標の5%には届きませんが、数合わせのためにインフラ投資の積み増しなどを実施することが長期の観点から望ましいとはいえず、景気対策に乗り出すのであれば、高関税によって打撃を受ける製造業を対象とした各種減税（投資減税や増値税減税など）や、民間消費を底上げするための家計向けの支援策が重要と思われます。また、中国人民元の安定が崩れない限りにおいて、更なる金融緩和も視野に入ると考えられます。

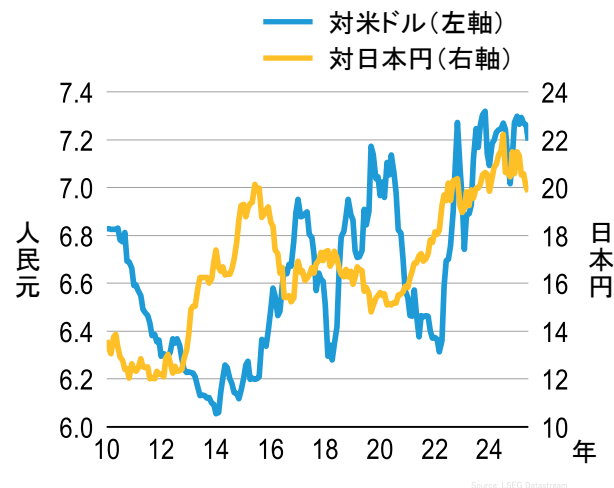
景況感指数 製造業と非製造業



中国から米国へ輸出(4半期合計GDP比)



対米ドル、対日本円と人民元の推移



過去の実績や分析は将来の成果等を示唆・保証するものではありません。予想は今後変更される可能性があります。左図: 2012年9月ー2025年5月、「50」は好不況の境目、中央図: 1995年1ー3月期から2024年10ー12月期まで、右図: 2010年1月ー2025年6月。出所: Refinitiv、AB

2: 国および地域別のポイント

⑥ インド経済のポイント

- ・ インドの2025年1－3月期の実質GDP成長率は前年同期比+7.4%となりました。7%超えを記録したのは1年ぶりです。インド経済は投資活動を牽引役として高成長軌道に復帰しており、2024年半ばの減速局面から脱する格好となったといえます。4月以降も内需に支えられる形で景気拡大を続けている模様です。
- ・ インド金融政策委員会(MPC)は2025年6月6日、市場予想を上回る0.50%の追加利下げを、インド準備銀行(RBI)は累計1.00%の現金準備率(CRR)の引き下げを、それぞれ決定しました。ただし、「緩和的」としてきた政策スタンスを「中立」に変更しており、目先しばらくは現在のセッティングを維持する方針を示しました。
- ・ インド政府は2025年2月1日、2025－2026年度予算案を連邦議会に提出しました。財政赤字対GDP比率は4.4%となっており、財政健全化の目標を達成する格好となっています。インフラ投資が大きく積み増されている点は、モディ政権の成長志向を反映しています。金融市場からは総じて好感される内容と言えます。

経済天気予報:

経済天気予報は以下の3通り



良好



中立



慎重

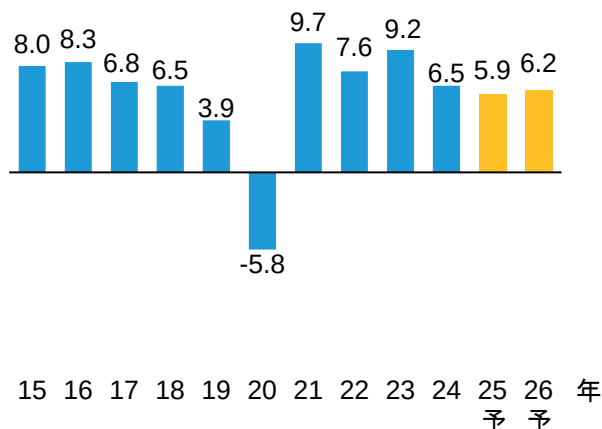


中立

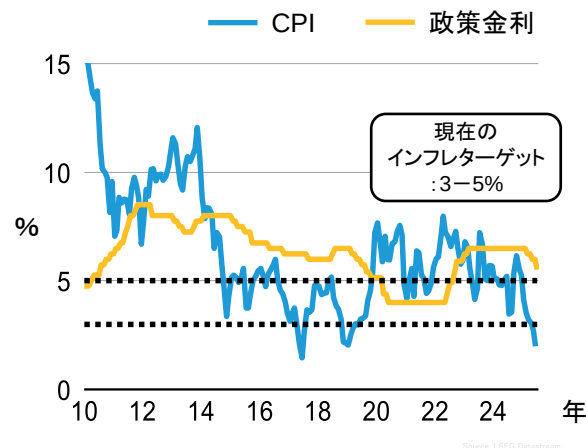


中立

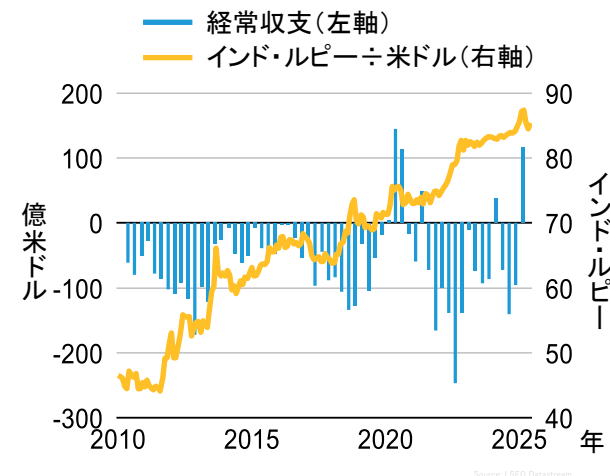
実質国内総生産(GDP)成長率の推移(%)



政策金利と消費者物価指数(CPI)



経常収支と為替の推移



過去の実績や分析および予想(経済天気予報(ABが予測する成長率・インフレ率などから判断)を含む)は将来の成果等を示唆・保証するものではありません。予想は今後変更される可能性があります。GDPは年率、季節調整後、前期比。CPIは前年同月比。左図: 2025年7月16日現在、2015年－2024年はIMF発表値。2025年－2026年はAB予想。中央図: 2010年1月－2025年5月、右図: 2010年1月－2025年6月。経常収支は2010年1－3月期から2025年1－3月期。出所: IMF、Refinitiv、AB



当資料の表紙「当資料のお取り扱いにおけるご注意」をお読みください。

2: 国および地域別のポイント

⑦ インドネシア経済のポイント

- ・ インドネシア銀行は2025年5月21日、1月以来となる0.25%の追加利下げを決定しました。同行は経済成長に対するサポートと為替レートの安定性を重視して金融政策を運営しており、今次会合では、インドネシア・ルピアが反発する中、相互関税に起因する景気減速リスクに対処すべく、利下げ余地を活用した模様です。
- ・ インドネシアの2025年1－3月期の実質GDP成長率は前年同期比+4.87%となりました。コロナ禍の2021年7－9月期以来の「低成長」であり、今回の結果を受けて当局に対して政策的な景気刺激を求める声が強まる公算が大きいと思われます。
- ・ インドネシアがBRICSグループに正式に加盟したと発表しました。これによって同グループは10カ国に拡大します。同グループは米欧を中心とする現在の国際秩序に挑戦する勢力と見做される傾向があり、米国のトランプ大統領などは警戒感を示しています。

経済天気予報:

経済天気予報は以下の3通り



良好



中立



慎重

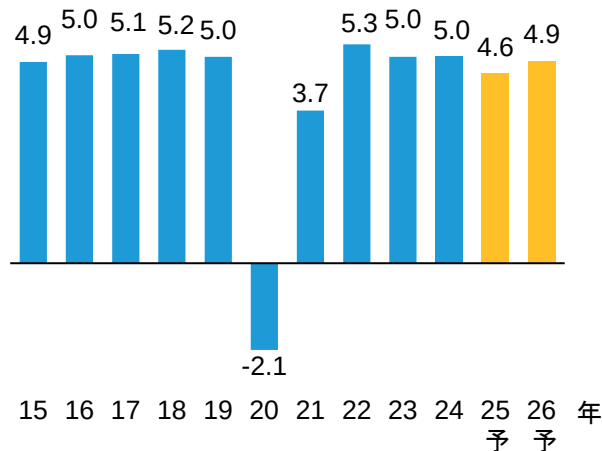


中立

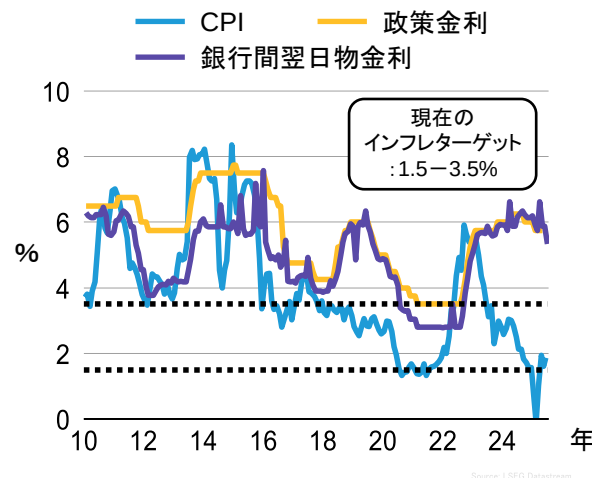


中立

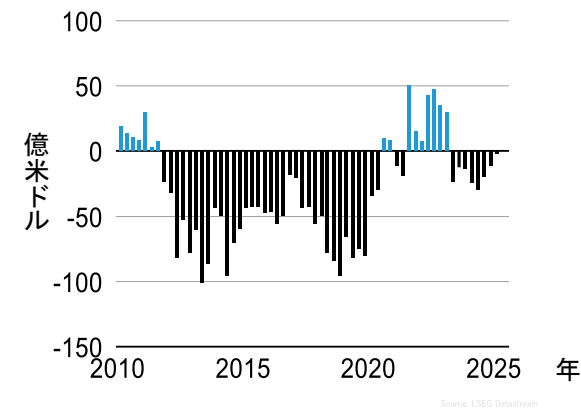
実質国内総生産(GDP)成長率の推移(%)



政策金利、消費者物価指数(CPI)および銀行間翌日物金利



経常収支



過去の実績や分析および予想(経済天気予報(ABが予測する成長率・インフレ率などから判断)を含む)は将来の成果等を示唆・保証するものではありません。予想は今後変更される可能性があります。GDPは年率、季節調整後、前期比。CPIは前年同月比。左図: 2025年7月16日現在、2015年－2023年はIMF発表値。2024年－2026年はAB予想。中央図: 2010年1月－2025年5月、右図: 2010年1－3月期から2025年1－3月期。出所: IMF、Refinitiv、AB



当資料の表紙「当資料のお取り扱いにおけるご注意」をお読みください。

2: 国および地域別のポイント

⑧ ブラジル経済のポイント

- ブラジルの2025年1－3月期の実質GDPは前期比+1.4%(10－12月期:+0.1%)と、家計消費、投資、輸出が牽引する形で高い伸びを記録しました。
- ブラジル中央銀行は2025年6月18日、金利据え置きを見込む市場予想に反して0.25%の追加利上げを決定しました。先行きにおけるインフレ鈍化をより確実なものにする狙いがあると見られます。ただし、同行は声明文で利上げ停止を示唆しており、今回の利上げを以て引き締めサイクルは終了する公算が大きいとみています。ブラジル中央銀行は6月24日、6月の前回会合の議事要旨を公表。議事要旨では、現行の高金利を長期に亘って維持する方針がとりわけ強調されており、同行は金融緩和への転換に対して高いハードルを設定しているように見受けられます。
- 格付会社ムーディーズは2025年5月30日、ブラジル国債の格付見通しを「ポジティブ」から「安定的」に引き下げました。

経済天気予報:

経済天気予報は以下の3通り



良好



中立



慎重

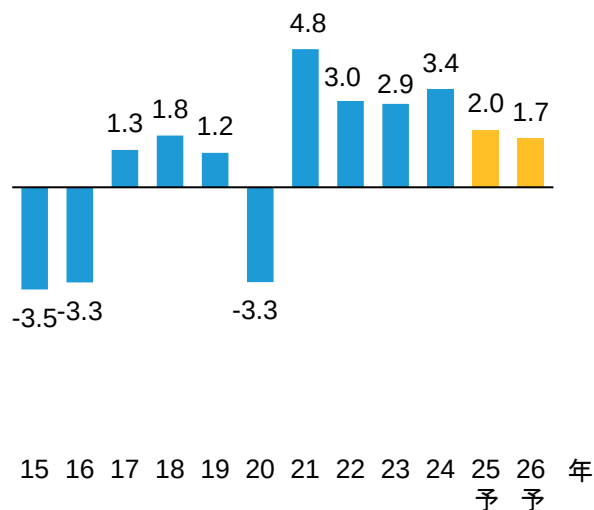


中立

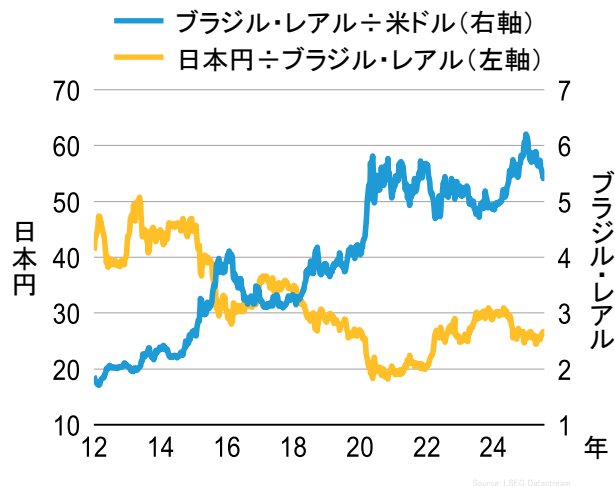


中立

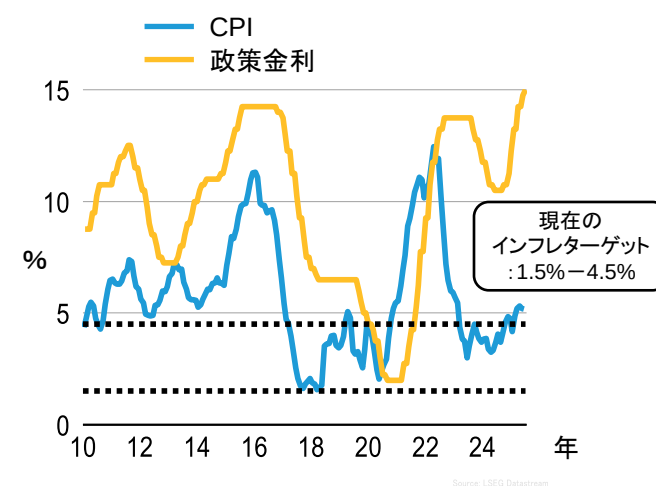
実質国内総生産(GDP)成長率の推移(%)



ブラジル・リアル円と米ドル・リアル動向



政策金利と消費者物価指数(CPI)



過去の実績や分析および予想(経済天気予報(ABが予測する成長率・インフレ率などから判断)を含む)は将来の成果等を示唆・保証するものではありません。予想は今後変更される可能性があります。GDPは年率、季節調整後、前期比。CPIは前年同月比。左図: 2025年7月16日現在、2015年－2023年はIMF発表値。2024年－2026年はAB予想。中央図: 2012年1月－2025年6月、右図: 2010年1月－2025年5月。出所: IMF、Refinitiv、ムーディーズ、AB



当資料の表紙「当資料のお取り扱いにおけるご注意」をお読みください。

2: 国および地域別のポイント

⑨ メキシコ経済のポイント

- メキシコの2025年1－3月期の実質GDPは前期比+0.2%（2024年10－12月期：-0.6%）と、プラス成長に転じました。もっとも、これは第1次産業が牽引しており、第2・第3次産業はいずれもマイナスとなりました。経済活動は依然弱いと評価でき、金融政策では利下げの方向を示すかもしれません。
- メキシコ銀行は2025年6月26日、4会合連続となる0.50%の利下げを決定しました。もっとも、米国の関税賦課にもかかわらず輸出が底堅さを維持する中、景気は持ち直し傾向にあり、インフレも再加速しています。これまでの緩和によって利下げ余地が縮小していることも踏まえると、今後利下げペースは鈍化する公算が大きいとみています。
- メキシコ財務公債省は2024年11月15日、2025年度（2025年1月－12月）予算案を発表しました。最も注目される2025年度の財政収支見通しはGDP比-3.2%と、歳出の抑制によって2024年度の-5.0%（実績見込み）から赤字が大きく縮小する見込みとなりました。もっとも、これは楽観的な経済見通しに基づいており、歳入の下振れによって財政赤字が想定よりも大きくなる可能性には注意が必要です。他方、格付会社ムーディーズは11月14日、メキシコの格付見通しを「ネガティブ」に引き下げました。

経済天気予報:

経済天気予報は以下の3通り



良好



中立



慎重

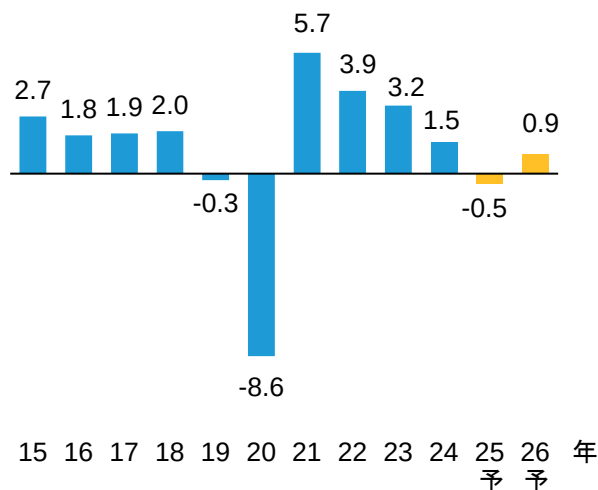


中立

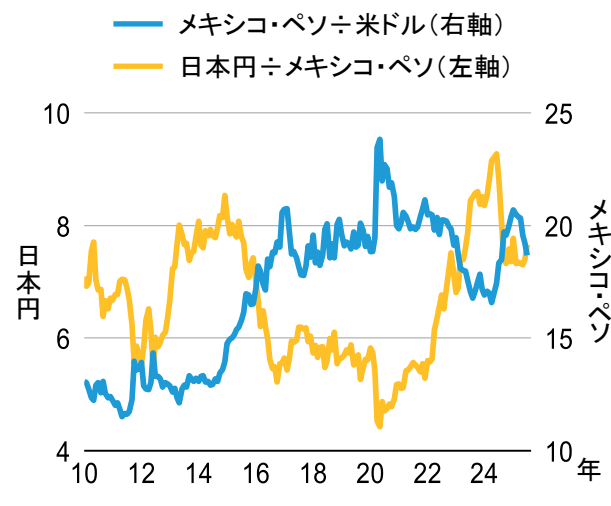


中立

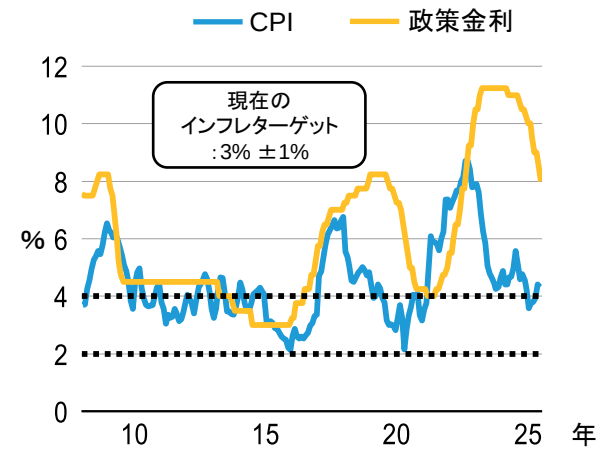
実質国内総生産（GDP）成長率の推移（%）



メキシコ・ペソ円と米ドルペソ動向



政策金利と消費者物価指数（CPI）



過去の実績や分析および予想（経済天気予報（ABが予測する成長率・インフレ率などから判断）を含む）は将来の成果等を示唆・保証するものではありません。予想は今後変更される可能性があります。GDPは年率、季節調整後、前期比。CPIは前年同月比。左図：2025年7月16日現在、2015年－2023年はIMF発表値。2024年－2026年はAB予想。中央図：2010年1月－2025年5月、右図：2008年1月－2025年6月。出所：IMF、Refinitiv、ムーディーズ、AB

2: 国および地域別のポイント

⑩ 南アフリカ経済のポイント

- 南アフリカの2025年1－3月期の実質GDP成長率は前期比+0.1%となりました。総固定資本形成が減少しており、先行き不透明感が重石となった模様です。多くの構造問題が経済成長を阻害しており、政府もその解消に向けて努力を重ねていますが、5年程度の時間軸で見ても高成長軌道に復帰する展望は描けない模様です。
- 南アフリカ準備銀行は2025年5月29日、0.25%の追加利下げを決定しました。リスク顕在化を受けて経済・物価見通しを下方修正したことが背景。ターミナルレートの想定が下方修正されている点を踏まえると、政策スタンスは利下げ含みであり、7月末の次回会合でも追加利下げが実施される可能性があります。
- 南アフリカのゴドングワナ財務相は2025年5月21日、2025／26年度予算に関する2回目の財政演説を実施しました。VAT引き上げ撤回に対応したものであり、財政赤字はGDP比4.8%に拡大する見込みです。財政健全化も対応に遅れることとなりますが、国民統一政府(GNU)は漸進的な改革を続ける公算が大きいと思われます。

経済天気予報:

経済天気予報は以下の3通り



良好



中立



慎重

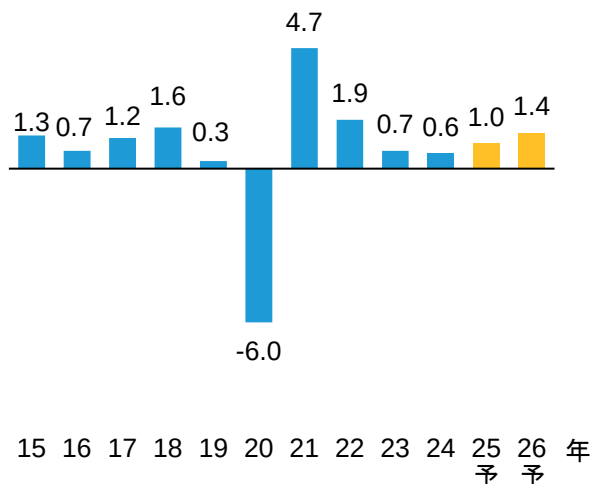


中立

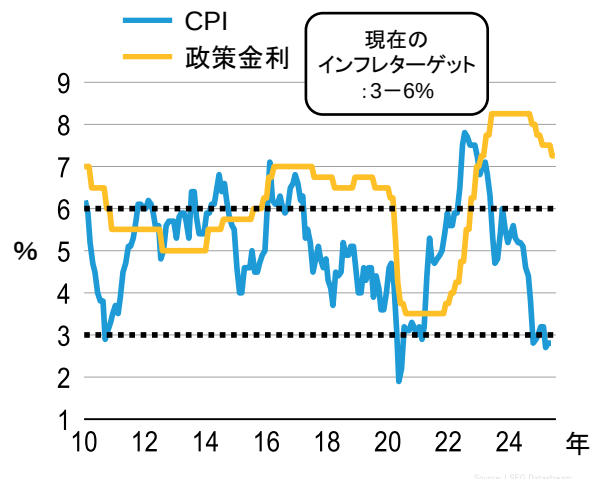


中立

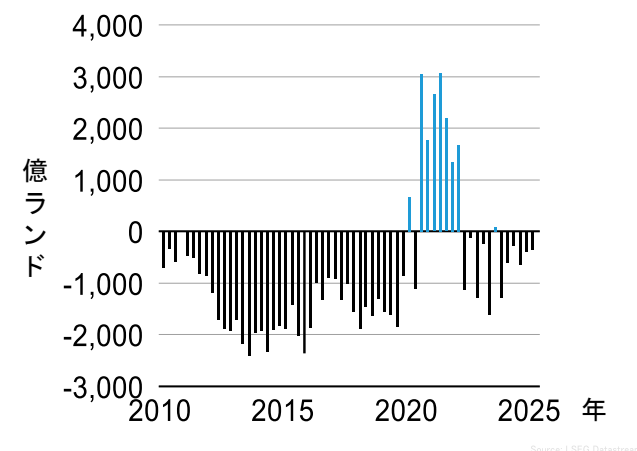
実質国内総生産(GDP)成長率の推移(%)



政策金利と消費者物価指数(CPI)



経常収支



過去の実績や分析および予想(経済天気予報(ABが予測する成長率・インフレ率などから判断)を含む)は将来の成果等を示唆・保証するものではありません。予想は今後変更される可能性があります。GDPは年率、季節調整後、前期比。CPIは前年同月比。左図: 2025年7月16日現在、2015年－2023年はIMF発表値。2024年－2026年はAB予想。中央図: 2010年1月－2025年5月、右図: 2010年4－6月期から2024年10－12月。出所: IMF、Refinitiv、AB



当資料の表紙「当資料のお取り扱いにおけるご注意」をお読みください。

2: 国および地域別のポイント

⑪ トルコ経済のポイント

- トルコ中央銀行は2025年6月19日、金利据え置きを決定しました。他方、先行きのガイダンスについて利上げ含みを取り下げ、バイアスの無い表現に変更しました。5月以降に資金流出が収まり、通貨防衛の必要性が低下したことが背景と見られます。市況の安定が今後も維持される場合、7月に利下げを再開する可能性もありえます。
- トルコの2025年1－3月期の実質GDP成長率は前期比+1.0%となりました。一見して景気は減速したように見えますが、強かった前期の反動が出た面があり、その点を考慮すれば、順調な拡大局面を続けていると評価すべきと考えます。今回の結果を以てトルコ景気の先行きに対して悲観的になるべき要素は特に見当たりません。
- トルコの2025年4月の経常収支は-78.6億米ドルとなりました。輸入の増加で貿易赤字が急拡大しました。もっとも、5月の貿易収支は改善しており、4月の悪化は一時的なものであった可能性が高い模様です。他方、4月は準備資産が史上最大の取り崩しを記録しましたが、こちらも5月以降は復元の過程を辿っています。

経済天気予報:

経済天気予報は以下の3通り



良好



中立



慎重

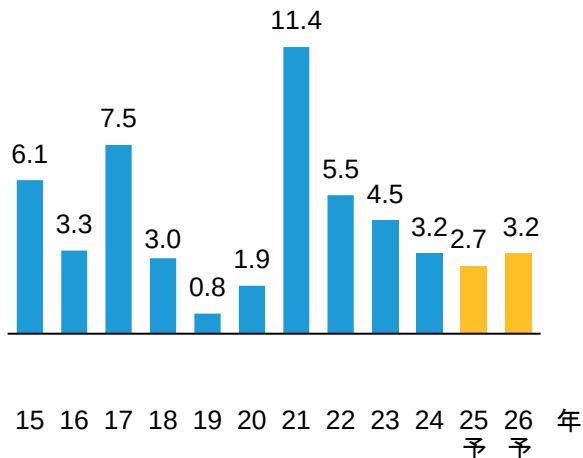


中立

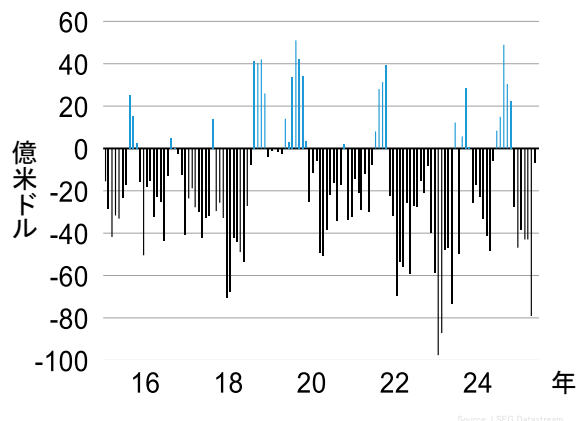


中立

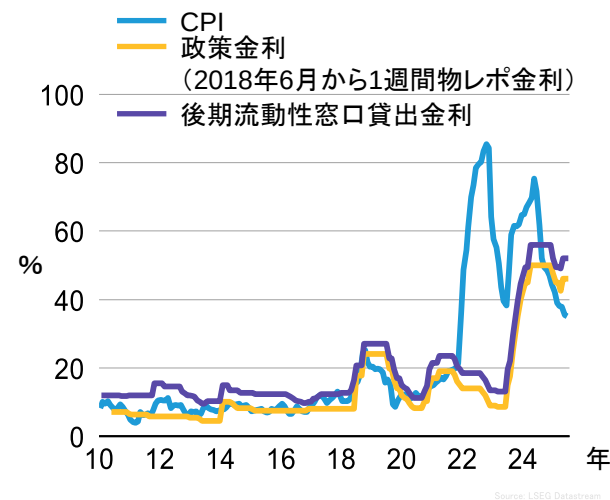
実質国内総生産(GDP)成長率の推移(%)



経常収支



政策金利等と消費者物価指数(CPI)



過去の実績や分析および予想(経済天気予報(ABが予測する成長率・インフレ率などから判断)を含む)は将来の成果等を示唆・保証するものではありません。予想は今後変更される可能性があります。GDPは年率、季節調整後、前期比。CPIは前年同月比。左図: 2025年7月16日現在、2015年－2023年はIMF発表値。2024年－2026年はAB予想。中央図: 2015年1月－2025年5月、右図: 2010年5月－2025年6月。出所: IMF、Refinitiv、AB



当資料の表紙「当資料のお取り扱いにおけるご注意」をお読みください。

2: ポイント・ピックアップ

米国の関税政策が世界経済に大きなマイナス要因へ。主要国の利下げトーンはまちまち。地政学リスクや財政リスクでインフレか

- 世界経済は、米国の追加関税により負の影響が大きくフォーカスされています。米国の関税強化、地政学リスクや財政リスクからインフレの影響が残るか、今後の経済動向を注視しています。2025年は、経済安全保障がさらに意識され、サプライチェーンの見直しなどが各国で起こり、セミマクロやミクロへの影響をより注視する必要があるようです。
- 米国経済は、自らの関税政策により足元の経済、とりわけ消費への負の影響などにより、ABでは成長率を大幅に引き下げました。トランプ新政権下、移民排斥、追加関税、経済安全保障の問題からサプライチェーンの見直しにともなう構造的なインフレ、財政を取り巻く政治の混乱など、リスクが点在しており、ミクロへの影響を注視しています。
- 欧州経済は、米国の関税政策により負の影響を受けるセクターなどに要注意です。ドイツなど一部の国の経済は停滞していますが、おおむね景気底打ちもみられ、需給均衡を経て景気底打ちから徐々に回復基調へと向かう見込み。ただ、欧州各国は、政治の混乱の中、財政拡張へとやや傾きつつあり、長期金利の上昇が懸念されます。したがって、規制緩和や構造改革などの追い風が必要と思われる。
- 中国経済は、不動産不況の影響は政策支援の影響で幾分緩和される見通しですが、先富論から共同富裕へと移行する政策の下、質への成長が益々重視される経済へと移行すると思われます。南米経済は、高位に推移するインフレが低下しつつあり、景気は緩やかに回復する見通し。一方、東南アジアは、まだら模様で、とりわけ国内景気と米国の関税による影響と地域内でばらつきが生じる可能性があります。

金融市場はバリュエーションが高く、大幅調整に見舞われました。オーガニックな成長を遂げる投資先を厳選すべきか

- リスク資産はおおむねバリュエーションが高かったため、米国の関税政策の負の影響が試算される中、大幅に調整が進みました。足元はやや回復しているものの、これまでのグローバル企業などには明らかにマイナスな影響が及び、グローバル投資は見直しが必要と考えます。政策によるサプライチェーンの見直し、内需など、恩恵を受けるセクターや個社にフォーカスをあてて、厳選して投資先を選ぶ必要が高まるでしょう。総需要は金融不安の影響により引き続き抑制ないし減少する可能性があり、全体的には不安定な相場展開が予想されます。
- ソブリンは財政リスクの高まりに注意。これまでのように景気減速懸念に対してディフェンシブな様相を呈さずに、財政プレミアムも意識される可能性も考えられます。また、クレジットもバリュエーションの高さを嫌気される中、デフォルト率も徐々に高まる傾向にあり、投資先セクターなど業況に応じてコベナントやキャッシュフローなど見直し、借り換えなどの状況もつぶさに見る必要があると考えます。
- 過剰流動性が続く中、マネーのだぶつきによりリスク資産の“価格”が押し上げられていますが、そうした資産インフレに警戒しつつ、“価値”の継続的な増価を伴う資産に厳選して投資することが肝要です。そうした中、独自のビジネスモデルによる持続的なオーガニックグロースを達成できる企業や堅固で安定的な営業キャッシュフローを生む財務体質を有する“クオリティ”企業などを選別する重要性が増していると考えます。

米中経済安全保障を見据え、供給サイドの変化に注目すると、新たな経済成長のけん引役や市場をリードするプレーヤーが見えてくる

- 米中経済安全保障の先鋭化が進むと、グローバル規模でのサプライチェーンの見直しが起きると考えます。発行体も経営戦略の中枢に経済安全保障問題を据えて、企業を守り、かつ攻めの投資をしていくと思われ、投資先を精査し、厳選する必要が増えると思われます。政策や産業動向の新たな動きを見定め、規制緩和やイノベーションによる新たな市場の創出など供給サイドの変革を促すフェーズにあり、テクノロジーを起点とした設備投資や無形資産投資を伸ばす産業のパラダイムシフトや個別企業のビジネスモデルに着目して新たな富を創出する投資先を探求すべきと考えます。

過去の実績や分析および予想(ABが予測する成長率・インフレ率などから判断を含む)は将来の成果等を示唆・保証するものではありません。予想は今後変更される可能性があります。
2025年7月16日現在。出所: AB

2: ABによる債券セクターの見通し(2025年7月現在)

セクターごとの見通し

【米国国債】

貿易戦争、金融政策、財政問題から落ち着いた展開

- 米国金利は、関税政策の方針がインフレや消費に与えるインパクトや時期に不透明感が増しているなか、米国金利全体の方向感に明確なものは見出しづらい状況です。米国の財政赤字拡大による長期金利への影響から短中期年限に対する長期年限の金利上乘せ幅(タームプレミアム)の拡大を予想します。



【新興国債券】

全体として不透明感が続く中、慎重姿勢を当面続ける

- 米国トランプ政権による保護主義的な政策などが新興国経済にとって逆風であり、慎重な姿勢を維持します。
- 新興国債券の中では、米ドル建て社債の魅力度が最も高く、国債対比の利回りやファンダメンタルズの堅調さに着目しています。そのなかでも、米ドル建ての売上高の比率が高いグローバル企業の社債は魅力度が高いと考えています。



【投資適格社債】

相対的に高い信用力と利回りを提供する当市場への需要は続く

- 4月中旬以降スプレッドが縮小を続け、バリュエーションに警戒感があるものの、利回りの高さとファンダメンタルズの強さは好材料です。今後、米国で利下げが進めば、ヘッジコスト低下により、米国外の機関投資家による投資加速も期待されます。
- ただし、短期的にはトランプ政権の関税政策などの不透明性から業績の動向が見出しづらい状況です。
- 発行体の信用力は高い相互関税によって、悪化は避けられないものの、これまで保守的な財務運営の下、バランスシートの健全化を進めてきた発行体が多く、目立った混乱は想定していません。



【証券化商品】

安定的なインカムが期待できる高格付け銘柄を選択

- エージェンシーMBSは、市場ボラティリティが上昇する局面で売られる可能性があるものの、バリュエーションが魅力的な水準であり、米国銀行などの需要の回復期待もあり、景気減速のもとでも相対的に底堅く推移するものと見ています。
- CRT証券は、裏付資産である米国住宅市場で安定したファンダメンタルズが維持されており、引き続き魅力度の高い投資市場として認識しています。
- CMBSは個別性が強く、裏付資産のファンダメンタルズ見極めが重要な局面であると考えています。損失が及びにくい高格付けトランシェ、また発行後数年経た銘柄の一部で魅力的な投資機会があると考えています。ただし、当市場全体の回復に不可欠な金利の低下に不透明感が強く、全体としては慎重な見方を維持しています。
- CLOは、景気悪化局面で裏付ローンのファンダメンタルズが悪化する可能性があります。ただし、ローンの損失が発生した場合も、高格付トランシェまで損失が及ぶ可能性は低いと見ており、これら高格付トランシェは厚いスプレッドと共に魅力的な投資機会を提供しています。



【ハイイールド社債】

信用悪化に注意が必要だが、引き続き魅力的な投資機会は存在

- 発行体の信用力は、関税や景気減速による影響を受けて悪化し、格下げやデフォルトの発生が加速する可能性があります。ただし、投資適格の発行体同様、一定の信用悪化に耐えうるバランスシートを確保している発行体も相応に存在し、こうした銘柄の魅力度は高いと考えます。



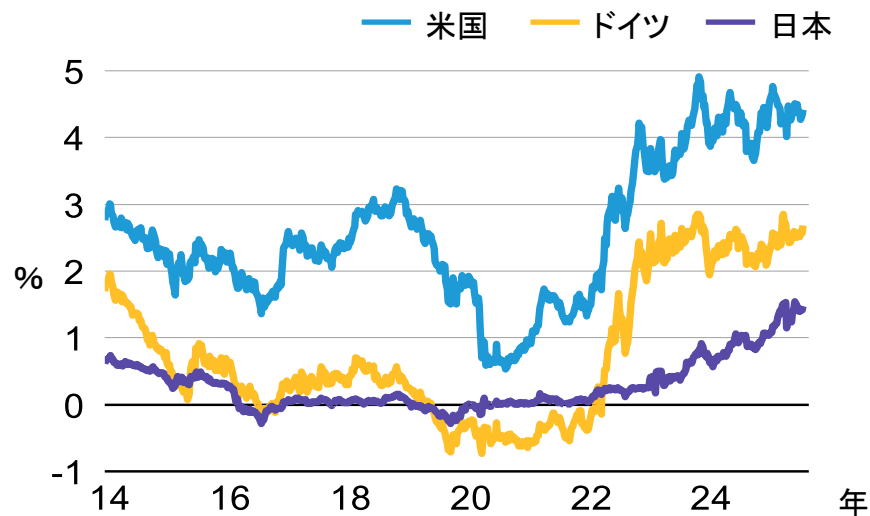
過去の分析と将来の予想は将来の成果等を示唆・保証するものではありません。予想は今後変更される可能性があります。2025年7月15日現在

表中のマークの定義は次のとおりです。晴れ: 現状ポジティブな要因が多く予想され、当該資産クラスの価格上昇が期待される。晴れときどき曇り: 若干の懸念材料が存在するが、ポジティブな要因の影響の方が大きいと予想される。曇り: ネガティブな要因とポジティブな要因の影響が拮抗していると予想される。雨: ネガティブな要因による影響を受けやすいと予想される。格付はブルームバーグが発表する格付を使用しています。出所: AB

2: 金融市場

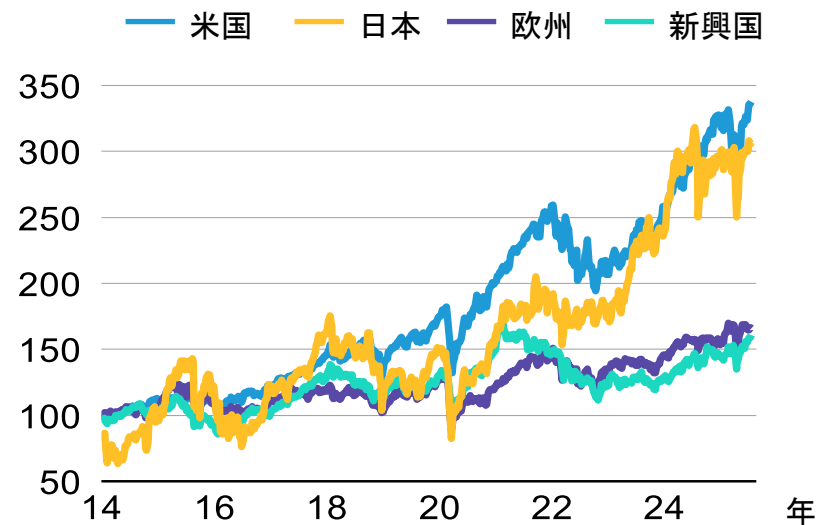
国債金利・株式指数の推移

10年国債金利 米国 対 日本 対ドイツの推移



Source: LSEG Datastream

世界の株式指数の推移*(2013年末=100として指数化)



Source: LSEG Datastream

過去の実績や分析は将来の成果等を示唆・保証するものではありません。

*米国: S&P 500指数、日本: TOPIX(東証株価指数)、欧州: ストックス・ヨーロッパ600指数、新興国: MSCI エマージング・マーケット指数(ローカル)。配当は含みません。

2013年12月31日 - 2025年7月13日

出所: Refinitiv



当資料の表紙「当資料のお取り扱いにおけるご注意」をお読みください。

3: 各国の経済、インフレ、 金利見通し

3: 各国の経済、インフレ、金利見通し①

	実質成長率(%)		インフレ率(%)		政策金利(%)*		長期金利(%)*	
	2025予 暦年	2026予 暦年	2025予 暦年	2026予 暦年	2025予 暦年	2026予 暦年	2025予 暦年	2026予 暦年
グローバル	2.1	2.1	3.4	2.8	4.07	3.49	3.91	3.85
グローバル(除くロシア)	2.1	2.2	3.3	2.8	3.70	3.25	3.94	3.94
先進国	1.1	1.1	3.1	2.4	2.83	2.28	3.32	3.22
新興国	3.5	3.7	3.9	3.6	5.92	5.32	4.80	4.81
新興国(除く中国)	2.9	3.2	7.3	6.0	10.80	9.25	7.71	7.37
新興国(除く中露)	3.2	3.5	7.2	6.2	10.02	8.74	8.77	8.42
米国	0.5	1.5	3.8	2.7	3.63	2.63	4.00	3.75
カナダ	1.2	1.3	2.2	2.2	1.75	1.50	2.50	2.50
欧州	0.8	0.9	2.3	1.9	2.14	2.03	2.65	2.70
ユーロ圏	0.8	0.9	2.1	1.8	1.75	1.75	2.20	2.40
英国	0.9	1.1	3.3	2.5	3.75	3.25	4.50	4.00
日本	0.8	1.0	2.6	2.0	0.75	1.00	1.70	2.00
オーストラリア	1.5	2.4	2.6	2.7	3.35	3.10	4.00	3.75
ニュージーランド	1.0	2.5	2.2	2.2	2.75	2.75	4.00	4.00

2025年、2026年には予想値が含まれます。データは過去にさかのぼって変更される場合があります。予想は今後変更される可能性があります。

*政策金利および長期金利は各年末予想。長期金利は別注のない限り、10年国債利回り。実質GDP成長率は、ここで表示されない国を含めた48カ国を対象に算出

2025年7月16日現在

出所: AB



当資料の表紙「当資料のお取り扱いにおけるご注意」をお読みください。

3: 各国の経済、インフレ、金利見通し②

	実質成長率(%)		インフレ率(%)		政策金利(%)*		長期金利(%)*	
	2025予 暦年	2026予 暦年	2025予 暦年	2026予 暦年	2025予 暦年	2026予 暦年	2025予 暦年	2026予 暦年
アジア(除く日本、中国)	4.3	4.8	2.9	3.3	4.29	4.34	5.11	5.30
中国	4.3	4.3	0.5	1.0	1.00	1.25	2.00	2.25
インド	5.9	6.2	4.2	4.5	5.50	5.50	6.30	6.50
インドネシア	4.6	4.9	1.7	2.5	5.00	5.00	6.50	6.90
韓国	0.9	1.8	2.0	1.9	2.00	2.00	2.50	2.30
タイ	2.1	2.2	0.7	1.0	1.40	1.30	1.76	1.62
中南米**	1.7	1.8	8.2	6.2	14.27	11.84	10.45	9.54
アルゼンチン	5.0	4.0	35.0	25.0	45.00	35.00	-	-
ブラジル	2.0	1.7	5.3	4.3	15.00	13.00	13.25	12.50
チリ	2.2	2.0	4.4	3.5	4.50	4.00	5.45	5.00
コロンビア	2.8	2.6	4.7	3.5	8.25	7.50	11.50	10.50
メキシコ	-0.5	0.9	4.3	3.8	7.00	6.50	8.50	8.00
EMEA	1.9	2.2	13.4	10.4	17.67	14.47	9.33	8.69
ハンガリー	1.6	2.5	5.5	4.4	6.00	4.50	6.60	6.00
ポーランド	3.2	3.1	4.5	3.6	4.75	3.75	5.00	4.70
ロシア	1.2	1.4	8.3	5.8	18.00	15.00	-	-
南アフリカ	1.0	1.4	3.2	4.3	6.75	7.25	9.75	10.20
トルコ	2.7	3.2	35.0	27.0	35.00	28.00	29.00	26.00

2025年、2026年には予想値が含まれます。データは過去にさかのぼって変更される場合があります。予想は今後変更される可能性があります。

*政策金利および長期金利は各年末予想。長期金利は別注のない限り、10年国債利回り。実質GDP成長率は、ここで表示されない国を含めた48カ国を対象に算出

**中南米：インフレ率と政策金利にはブラジル、チリ、コロンビア、メキシコのデータが含まれます。

2025年7月16日現在

出所：AB



当資料の表紙「当資料のお取り扱いにおけるご注意」をお読みください。

4：ABのご紹介



4: ABのご紹介

- 資産運用業務で50年以上の歴史と経験
- 上場企業(ニューヨーク証券取引所)* としての信頼
- Aの格付(S&P)**
- 世界の機関投資家・富裕層・個人投資家のニーズに応える幅広い商品群とサービス内容
- 385名のアナリストを擁する、業界屈指のリサーチ陣容
- 約4,350名の従業員

ABは米国をはじめ世界26の国・地域、52都市に拠点を有し、総額約117.3兆円(約7,845億米ドル)の資産を運用する世界有数の資産運用会社です。世界の機関投資家、富裕層、個人投資家に質の高い運用サービスを提供しています。

運用サービスには、株式、債券、マルチアセット、オルタナティブ等があり、それぞれのサービスに特化したチームが調査・運用を行います。

* アライアンス・バーンスタイン・ホールディング・エル・ピーのリミテッド・パートナーシップ持分がニューヨーク証券取引所に上場

** アライアンス・バーンスタイン・エル・ピーの格付。巻末の「無登録格付に関する説明書」をご参照ください。

四捨五入の関係上、上記の各項目の合計と運用資産総額が一致しない場合があります。米ドル建て資産額の円建て表示の為替換算レートは1米ドル＝149.540円(2025年3月31日現在のWMリフィニティブ)を用いています。

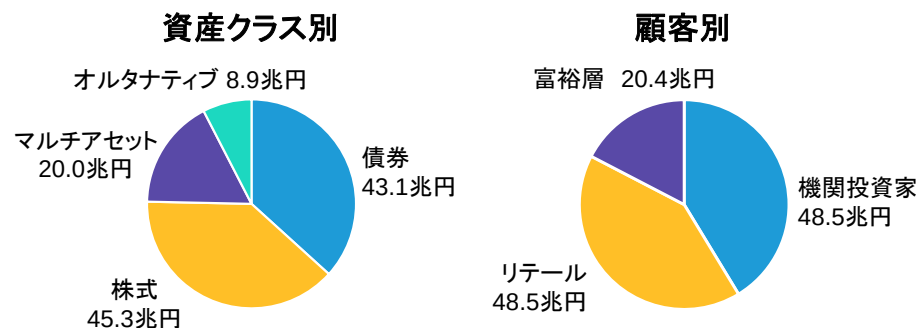
2025年3月31日現在

出所: AB

世界を結ぶネットワーク 26の国・地域、52都市に広がる拠点



運用資産総額: 約117.3兆円(約7,845億米ドル)



当資料についての重要情報

当資料は、投資判断のご参考となる情報提供を目的としており勧誘を目的としたものではありません。特定の投資信託の取得をご希望の場合には、販売会社において投資信託説明書(交付目論見書)をお渡ししますので、必ず詳細をご確認のうえ、投資に関する最終決定はご自身で判断なさるようお願いいたします。以下の内容は、投資信託をお申込みされる際に、投資家の皆様に、ご確認いただきたい事項としてお知らせするものです。

- 投資信託のリスクについて

アライアンス・バーンスタイン株式会社の設定・運用する投資信託は、株式・債券等の値動きのある金融商品等に投資します(外貨建資産には為替変動リスクもあります。)ので、基準価額は変動し、投資元本を割り込むことがあります。したがって、元金が保証されているものではありません。投資信託の運用による損益は、全て投資者の皆様へ帰属します。投資信託は預貯金と異なります。リスクの要因については、各投資信託が投資する金融商品等により異なりますので、お申込みにあたっては、各投資信託の投資信託説明書(交付目論見書)、契約締結前交付書面等をご覧ください。

- お客様にご負担いただく費用—投資信託のご購入時や運用期間中には以下の費用がかかります。

- 申込時に直接ご負担いただく費用…申込手数料 上限3.3%(税抜3.0%)です。
- 換金時に直接ご負担いただく費用…信託財産留保金 上限0.5%です。
- 保有期間に間接的にご負担いただく費用…信託報酬 上限2.068%(税抜1.880%)です。

その他費用…上記以外に保有期間に応じてご負担いただく費用があります。投資信託説明書(交付目論見書)、契約締結前交付書面等でご確認ください。

上記に記載しているリスクや費用項目につきましては、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、アライアンス・バーンスタイン株式会社が運用する全ての投資信託のうち、徴収する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。

無登録格付に関する説明書

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おります。これに伴い、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お客様に告げなければならないこととされております。

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・説明書類の公衆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。

S&Pグローバル・レーティング		ムーディーズ・レーティングス		
格付会社グループの呼称等について	- 格付会社グループの呼称: S&Pグローバル・レーティング(以下「S&P」と称します。) - グループ内の信用格付業者の名称及び登録番号: 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)	- 格付会社グループの呼称: ムーディーズ・レーティングス(以下「ムーディーズ」と称します。) - グループ内の信用格付業者の名称及び登録番号: ムーディーズ・ジャパン株式会社(金融庁長官(格付)第2号)		
無登録格付について	格付会社グループ「S&P」の付与した信用格付のうち「S&Pグローバル・レーティング・ジャパン株式会社」以外の者が付与した信用格付が、金融商品取引法上の「無登録格付」になります。	格付会社グループ「ムーディーズ」の付与した信用格付のうち「ムーディーズ・ジャパン株式会社」以外の者が付与した信用格付が、金融商品取引法上の「無登録格付」になります。		
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(http://www.spglobal.co.jp/ratings)の「ライブラリ・規制関連」の「無登録格付け情報」(http://www.spglobal.co.jp/unregistered)に掲載されております。	ムーディーズ・ジャパン株式会社のウェブサイト(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	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もありません。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もありません。 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。	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、商品性及び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いない。 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。		

当情報は、2025年6月30日にアライアンス・バーンスタイン株式会社が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・完全性を保証するものではありません。詳しくはS&Pグローバル・レーティング・ジャパン株式会社及びムーディーズ・ジャパン株式会社の各ホームページをご覧ください。

無登録格付に関する説明書

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おります。これに伴い、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お客様に告げなければならないこととされております。

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・説明書類の公衆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。

フィッチ・レーティングス	
格付会社グループの呼称等について	- 格付会社グループの呼称：フィッチ・レーティングス（以下「フィッチ」と称します。） - グループ内の信用格付業者の名称及び登録番号：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）
無登録格付について	格付会社グループ「フィッチ・レーティングス」の付与した信用格付のうち「フィッチ・レーティングス・ジャパン株式会社」以外の者が付与した信用格付が、金融商品取引法上の「無登録格付」になります。
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」セクションにある「格付方針等の概要」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又は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。信用格付の前提、意義及び限界の詳細にわたる説明については、フィッチの日本語ウェブサイト上の「格付及びその他の形態の意見に関する定義」をご参照ください。

当情報は、2025年6月30日にアライアンス・バーンスタイン株式会社が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・完全性を保証するものではありません。詳しくは上記フィッチ・レーティングス・ジャパン株式会社のホームページをご覧ください。

