

2025年1月以降のグローバル金融市場の動向と 当面のポイントについて

2025年3月4日

Amundi
Investment Solutions

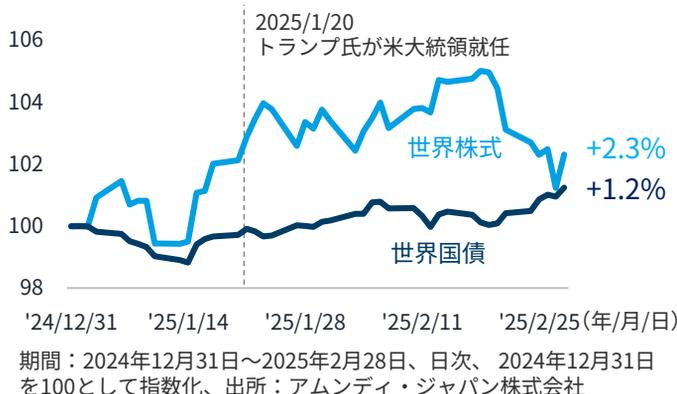
Trust must be earned

エグゼクティブ・サマリー：トランプ新政権の影響力が強く、不確実性が高まっている

- 2025年のグローバル金融市場は、1月20日の米大統領トランプ氏の就任に伴い、減税や規制緩和への期待が高まったことから1月はリスク選好姿勢が高まっていました。しかし同氏は1月下旬以降、中国、メキシコ、カナダに対する貿易関税を発表し、世界経済への影響懸念から投資家心理を冷やしました。
- 株式市場は、米国株は大型成長株の上昇が続いたものの、他地域との差が縮小する傾向にあります。また、欧州や新興国では割安株の再評価が進む可能性があります。債券市場は、グローバルな利下げ基調から世界国債は堅調に推移しているものの、米金融政策の不確実性が増しています。

トピック：2025年1月～足元までの市場は米大統領の言動に振り回される展開

【2025年1月以降の各資産の動き(現地通貨ベース)】



- 2025年の金融市場は、米大統領に復帰したトランプ氏に振り回される展開が続いています。減税や規制緩和への期待から株式市場は上昇したものの、保護主義的な貿易政策や対中強硬姿勢が市場の不安要因となり、投資家心理を揺さぶっています。
- 日本を除くグローバルで政策金利の引き下げによる景気刺激策が進んでいることから、世界国債は上昇基調にあります。一方、米連邦準備制度理事会（FRB）の利下げ観測とトランプ新政権の財政政策の組み合わせが、債券市場や為替にも影響を与え、投資環境は不安定な状況となっています。

グローバル株式市場の動きについて

- 1月から2月にかけて、グローバル株式市場は欧州株を中心に多くが上昇しました。1月はグローバルに上昇し、特にトランプ大統領就任後の上昇が目立ちました。その後2月には米国が下落し、欧州は英国を除きやや上昇傾向となりました。年初来でセクターではグローバルに金融、ヘルスケアが上昇した一方、テクノロジーは下落傾向で特に2月の下落が目立ちました。また、グローバルにバリューがグロースをアウトパフォーマンスしました。
- 米国株式は、1月は上昇したものの、2月は下落し特にグロース株を含む指数での下落が目立ちました。1月の前半は雇用統計が総じて強い内容になり利下げ観測が後退したことが重しとなり、横ばい圏での推移となりました。後半には、中国で開発されたAIによって、先行する米国の優位性が揺らぐとの懸念で下押しされる局面もありましたが、インフレ懸念の後退や概ね堅調な企業業績を背景に上昇しました。2月には、市場はトランプ政権の関税政策や外交等を注視つつ推移し、一時S&P500の最高値も更新しましたが、その後反落し下落で終了しました。

【各株式市場の騰落率(現地通貨ベース)】

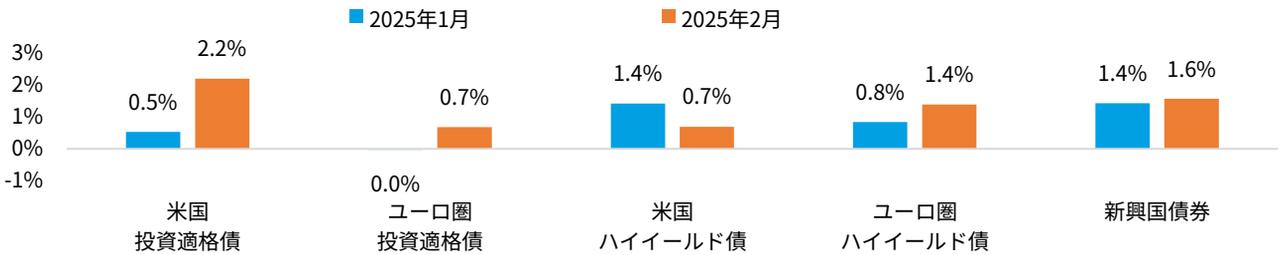


期間：2025年1月は2024年12月末～2025年1月末、2025年2月は2025年1月末～2月末、出所：アムンディ・ジャパン株式会社
使用した指数とその権利についてはP4をご覧ください。上記は過去の実績であり、将来の運用成果等を保証するものではありません。

グローバル債券市場の動きについて

- 1月以降、グローバル債券市場では世界的に金利が概ね低下基調となりました。米国では、軟調な経済指標の発表や、トランプ新政権の政策方針を巡る不透明感などから市場にリスクオフムードが広がり、米10年国債利回りは低下基調(債券価格は上昇)となりました。
- クレジット市場では、トランプ新政権による関税政策などに対する警戒感が一部市場で広がったことを受け、米国投資適格債及び米国ハイイールド債のスプレッド（国債に対する上乗せ金利）が拡大した結果、米国投資適格債、米国ハイイールド債ともに国債のパフォーマンスを下回る結果となりました。一方、ユーロ圏投資適格債やユーロ圏ハイイールド債のスプレッドは、ECBによる追加利下げ期待を一部市場が織り込んだことなどを受け、縮小しました。
- 新興国債券市場は、米金利低下などを受け新興国債券においても金利が低下し、堅調な推移となりました。新興国債券の米国債に対するスプレッドはほぼ横ばいで推移しました。

【各債券市場の騰落率（現地通貨ベース）】



期間：2025年1月は2024年12月末～2025年1月末、2025年2月は2025年1月末～2月末

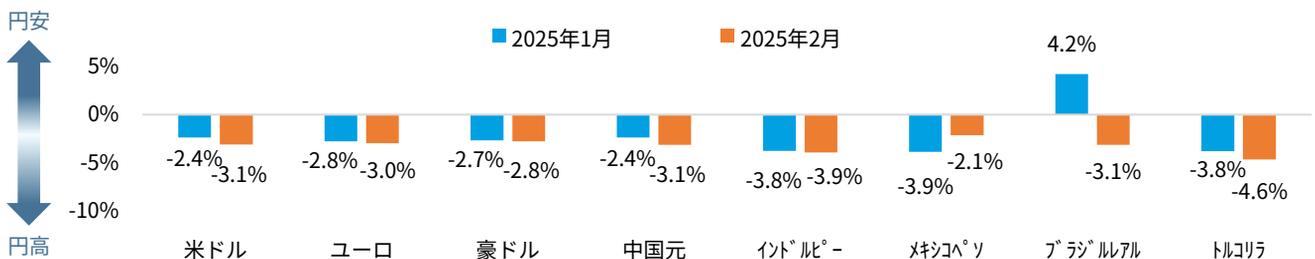
出所：アムンディ・ジャパン株式会社

使用した指数とその権利についてはP4をご覧ください

為替市場の動きについて

- 1月以降、日銀のタカ派化に対する警戒が一部市場で織り込まれたことなどを受け、国内金利が上昇したため、為替市場は円高基調となりました。ドル円は、米金利低下と国内金利上昇によって日米金利差が縮小したことなどから、2024年12月末時点の158円台から2月末時点では149円台まで円高が進行しました。ユーロ/円は、1ユーロ＝164円台から155円台中盤まで、豪ドル/円は1豪ドル＝98円台中盤から約93円まで円高が進行しました。
- 新興国通貨は主として当該期間において円高が進行した影響を受け、対円で下落しました。メキシコペソ/円は2024年12月末時点で1ペソ＝7円台後半でしたが2月末時点で7円台前半まで、トルコリラ/円は1トルコリラ＝約4.5円から約4.1円まで円高が進行しました。

【各通貨の対円騰落率】



期間：2025年1月は2024年12月末～2025年1月末、2025年2月は2025年1月末～2月末

出所：アムンディ・ジャパン株式会社

上記は過去の実績であり、将来の運用成果等を保証するものではありません。

世界経済・景気動向および各市場についての当面のポイントについて

<世界経済・景気動向について>

- 2025年の世界経済は全体的に緩やかな回復基調が予測されており、米国では堅調な内需により2%を超える成長が見込まれています。欧州は物価安定による消費回復や利下げによる投資の下支えにより緩やかな回復が期待されます。中国経済は政府の大規模な経済対策が下支えとなり底堅い内需が期待される一方、トランプ政権の保護主義的な通商政策や米中間の貿易摩擦の再燃が懸念され、世界経済の成長率に影響を及ぼす可能性があります。また、地政学的リスクの高まりも下振れリスクとして指摘されています。全体として、2025年の世界経済は緩やかな成長が期待されるものの、各国の政策動向や国際情勢に注視が必要と考えられます。
- 2025年に入り、トランプ氏は「米国ファースト」政策のもと、以前より貿易関税の強化を進めています。2月4日に中国製品への関税を10%追加し、3月4日にはさらに10%引き上げ合計20%とする考えを表明しています。またカナダとメキシコの輸入品に対しても、3月4日に25%（カナダ産の石油や鉱物は10%）の関税を課す予定です。これにより、中国やメキシコの輸出企業は打撃を受ける見込みです。米国内では関税が一部の製造業を保護する一方、企業のコスト増や物価上昇が懸念されています。欧州やアジアの輸出国は新たな貿易パートナーを探していますが、短期的には影響を受けるとみられます。

<グローバル株式・債券市場について>

- 株式市場：昨秋の米大統領選後、大型成長株中心に米国株が続伸した一方、その他の地域は方向感なく推移してバリュエーション格差が拡大していましたが、年明け後は格差が縮小する方向に動き始めました。米国は利下げに転じているものの、トランプ大統領の政策に伴うインフレ圧力や景気への警戒が強まっています。米国株式市場を支えてきた大企業の業績成長は続いています。今年から来年にかけて成長率は鈍化し、他地域の企業との成長格差も縮小すると見られます。欧州や新興国では、米国の関税政策の影響やウクライナ情勢など、不確実性は依然として強いものの、割安感の強い地域、セクターや中小型株では再評価の動きが想定されます。特に欧州株の割安感は強く、欧州中央銀行の緩和的な姿勢も支えになると見込まれます。
- 債券市場：米国債券市場では、テック企業の決算発表への警戒感やトランプ新政権の政策が市場のインフレ期待と金利の変動率（特に長期金利）に影響を与える可能性があります。また、足元、軟調な経済指標が発表されているものの、FOMC参加者は追加利下げに対して慎重な姿勢であることから、今後景気減速が強まり、FOMC参加者が追加利下げに前向きな姿勢に転じるか注視が必要であると考えています。欧州債券市場では、米国の対外貿易政策に対するEUの対抗措置がEU圏内で経済成長率の差を拡大させ、統一的な政策対応が難航する恐れから、債券市場の不確実性が増す可能性があります。国内債券市場は、日銀による追加利上げやタカ派的な発言などにより金利上昇圧力が高まる可能性があると考えています。新興国では、依然として経済成長率は堅調であるものの、関税が逆風となる可能性に注意が必要です。

<為替市場について>

- 米国では、足元、主に軟調な経済指標が発表されたことから米金利が低下したことなどを受けドル安が進行しています。一方で、米国で急激な景気悪化が起こらない限りはFRBが大幅な利下げを行う可能性は低いと考えており、ドルは主にユーロに対してやや強気な見方をしています。欧州では、ドイツを中心に成長鈍化が顕在化しており、ECBがハト派的な姿勢を示していることからユーロに対してはやや弱気な見方をしています。新興諸国通貨では、インドルピーに対して強気な見方をしています。

本資料で使用した指数とその権利について

世界株式：MSCIワールド・インデックス
 世界債券：FTSE世界国債インデックス
 米国株式：MSCI USAインデックス
 ユーロ圏株式：MSCI EMUインデックス
 日本株式：MSCI ジャパン・インデックス
 新興国株式：MSCI エマージング・インデックス
 インド株式：BSE100ラージキャップ
 中国株式：香港ハンセン指数
 米国投資適格債：ブルームバーグ米国総合インデックス
 ユーロ圏投資適格債：ブルームバーグユーロ総合インデックス
 米国ハイイールド債：ブルームバーグ米国ハイイールド・インデックス
 ユーロ圏ハイイールド債：ブルームバーグパンヨーロピアン・ハイイールド・インデックス
 新興国債券：JPモルガン・EMBI・グローバル・ディバースファイド

- MSCIの各インデックスは、MSCI Inc.が開発した株価指数です。同指数に関する著作権、その他知的財産権はMSCI Inc.に帰属しております。
- FTSEの各インデックスは、FTSE Fixed Income LLCにより運営されている債券インデックスです。FTSE Fixed Income LLCは、当ファンドのスポンサーではなく、当ファンドの推奨、販売あるいは販売促進を行っておりません。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。
- 「Bloomberg®」および各インデックスは、Bloomberg Finance L.P.および、同インデックスの管理者であるBloomberg Index Services Limited（以下「BISL」）をはじめとする関連会社（以下、総称して「ブルームバーグ」）のサービスマークであり、アムンディ・アセットマネジメントによる特定の目的での使用のために使用許諾されています。ブルームバーグはアムンディ・アセットマネジメントとは提携しておらず、また、各ファンドを承認、支持、レビュー、推奨するものではありません。ブルームバーグは、各ファンドに関連するいかなるデータもしくは情報の適時性、正確性、または完全性についても保証しません。
- JPモルガンの各指数は、J.P.Morgan Securities LLCが算出し公表している指数です。同指数の著作権はJ.P. Morgan Securities LLCに帰属します。
- 本資料中に引用した各インデックス（指数）の著作権・知的財産権およびその他一切の権利は、各インデックスの算出元に帰属します。また各インデックスの算出元は、インデックスの内容を変更する権利および発表を停止する権利を有しています。

本資料のご利用に当たっての注意事項等

本資料は、アムンディ・ジャパン株式会社が投資家の皆さまに情報提供を行う目的で作成したものです。

本資料は、本資料に含まれるいかなる金融商品の販売や媒介を意図、または購入あるいは売却を勧誘する目的で作成されたものではありません。

本資料は法令に基づく開示資料ではありません。

投資信託に係る費用について

投資信託では、一般的に次の手数料・費用をご負担いただきます。その料率は投資信託によって異なります。さらに、下記以外の手数料・費用をご負担いただく場合、一部の手数料・費用をご負担いただかない場合もあります。詳細は、投資信託説明書（交付目論見書）・契約締結前交付書面をご覧ください。または、販売会社へお問い合わせください（カッコ内には、アムンディ・ジャパン株式会社が設定・運用する公募投資信託のうち、最も高い料率を記載しています。）。

投資信託の購入時：購入時手数料〔最高料率3.85%（税込）〕

投資信託の換金時：信託財産留保額〔最高料率0.3%〕

投資信託の保有時：運用管理費用（信託報酬）〔実質最高料率2.254%（税込）〕、監査費用

運用管理費用（信託報酬）、監査費用は、信託財産の中から日々控除され、間接的に投資者の負担となります。その他に有価証券売買時の売買委託手数料、外貨建資産の保管費用、信託財産における租税費用等を間接的にご負担いただきます。また、他の投資信託へ投資する投資信託の場合には、当該投資信託において上記の手数料・費用が掛かることがあります。※上記の費用の合計額については保有期間等に応じて異なりますので、表示することはできません。

本資料は、特定のお客様の特定の投資目的および財務状況または要望を考慮して作成されたものでありません。

本資料に記載した弊社の見通し、予測、意見等（以下、見通し等）は、本資料作成日現在のものであり、今後予告なしに変更されることがあります。また、見通し等や過去の運用実績を含むいかなる内容も、将来の投資収益等を示唆または保証するものではありません。本資料は、信頼できると考えられる情報に基づき作成しておりますが、情報の正確性、完全性について保証するものではありません。本資料に記載されている内容は、全て本資料作成日以前のものであり、今後予告なしに変更される可能性があります。弊社は、本資料に含まれる情報から生じるいかなる責務（直接的、間接的を問わず）を負うものではありません。弊社の許可なく、本資料を複製または再配布することはできません。

リスクについて

- 金融商品等の投資にあたっては、市場動向等、また投資信託等へ投資する場合にはその裏づけとなっている金融商品等の価格が変動することによって損失が生じるおそれがあります。外貨建資産には為替変動リスクがあります。
- 金融商品等の発行者または保証会社等の業務や財産の状況に変化が生じた場合や、裏付け資産の発行者または保証会社の業務や財産の状況に変化が生じた場合、金融商品等の価格が変動することによって損失が生じるおそれがあります。
- デリバティブ取引においては、預託した証拠金を担保として、証拠金を上回る多額の取引を行うことがありますので、相場の変動の要因等により生じた損失の額が証拠金の額を上回る（元本超過損が生じる）ことがあります。

投資した資産価値の減少を含むリスクは、投資信託を購入のお客様が負うこととなります。

投資信託は預金、保険ではなく、預金保険機構および保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。また、登録金融機関を通じて購入いただいた投資信託は、投資者保護基金の保護の対象とはなりません。

お申込みの際は、投資信託説明書（交付目論見書）・目論見書補完書面等をお渡ししますので、必ず内容をご確認のうえご自身でご判断ください。

販売会社店頭で投資信託説明書（交付目論見書）をご用意してあります。

投資信託のお取引に関しては、クーリング・オフの適用はありません。

アムンディ・ジャパン株式会社
金融商品取引業者：関東財務局長（金商）第350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