

ウィークリー・マーケット・ ダイレクション (2025年3月17日~3月21日)



Amundi
Investment Solutions

Trust must be earned



“国際貿易を巡る不確実性の高まりを受け、FRBなどの主要中銀は政策金利の据え置きを決定しました。このような環境では、欧州などの地域の質の高い債券から魅力的なリターンが得られる可能性があります。”

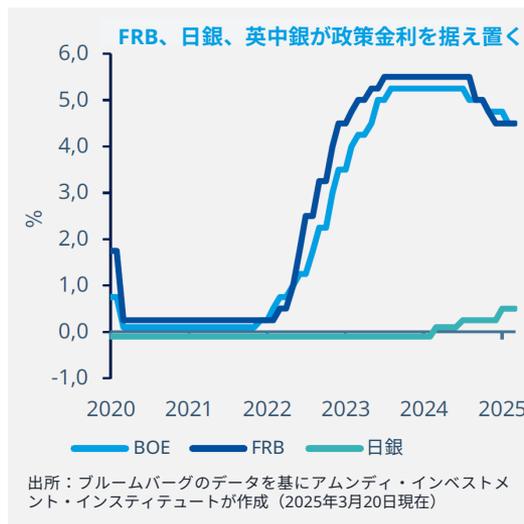
モニカ・ディフェンド
アムンディ・インベストメント・インスティテュート・ヘッド

高まる不確実性を受け、 主要中銀が金利据え置きを決定

国際貿易を巡る不確実性により経済への逆風が強まるなか、FRBは様子見姿勢を継続しています。

日銀は金利据え置きを決定した要因の一つとして、米国による関税引き上げで不確実性が増していることを挙げました。

国際貿易を巡る不透明感と国内経済の軟化を背景に、英中銀も3月の会合で政策金利の据え置きを決定しました。



米連邦準備制度理事会 (FRB) は3月の政策決定会合で、政策金利 (FF金利) の誘導目標レンジを4.25~4.50%に据え置くことを決定しました。FRBは通商政策により高まる不確実性を巡るリスクを挙げ、不確実性が「異常なほど高まっている」ことを踏まえて様子見を続ける方針を示しました。この不確実性が一因となり、FRBは年内の経済成長見通しを小幅に下方修正し、米国の関税政策がインフレ率の低下を遅らせる可能性に言及したと当社ではみています。イングランド銀行 (BOE、英中銀) と日銀も政策金利を据え置きました。BOEは引き続きインフレ圧力の低下を見込む一方で、「段階的かつ慎重なアプローチ」の必要性を強調しました。当社では、質の高いクレジットや一部の債券を対象にしたグローバルな投資を実施することで、長期的な期待リターンを高められる可能性があると考えています。

実行可能な投資アイデア



国債

不確実性が高まるなか、国債を対象にグローバルかつ柔軟な投資を行うことで、異なる利回り動向から恩恵を得られる可能性があります。

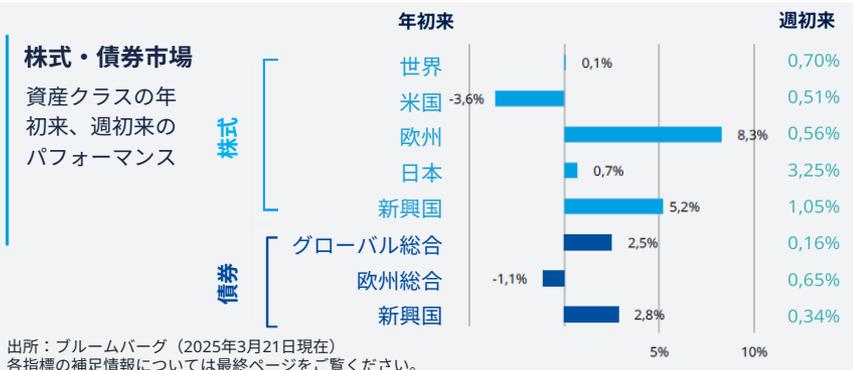


グローバルクレジット

欧州や新興国などの地域のファンダメンタルズが強固な企業は不確実性への耐性が高く、魅力的なリターンをもたらす可能性があります。

今週の市場動向

主要中銀の政策決定や国際通商政策を巡る懸念など不安定な1週間でしたが、株価は小幅に回復しました。日本株は例外的に力強い伸びを示しました。債券市場では、経済成長を巡る懸念から利回りが概ね低水準で推移した一方で、金（ゴールド）価格は上昇しました。



国債利回り

2年物、10年物国債利回り
と前週比での変化

	2年物	10年物
米国	3,95 ▼	4,25 ▼
ドイツ	2,13 ▼	2,76 ▼
フランス	2,27 ▼	3,46 ▼
イタリア	2,40 ▼	3,88 ▼
英国	4,26 ▲	4,71 ▲
日本	0,84 ▲	1,52 ▲

出所：ブルームバーグ（2025年3月21日現在）
直近1週間の変化を示したものを。補足情報については最終ページをご覧ください。

コモディティ、為替、短期金利の水準と前週比での変化

金 (ゴールド)	原油	ユーロ/米ドル	米ドル/日本円	英ポンド/米ドル	米ドル/人民元	EURIBOR	T-Bill
米ドル/オンス	米ドル/バレル	米ドル	日本円	米ドル	人民元	3ヵ月	3ヵ月
3022,15	68,28	1,08	149,32	1,29	7,25	2,39	4,29
+1,3%	+1,6%	-0,6%	+0,5%	-0,1%	+0,2%		

出所：ブルームバーグ（2025年3月21日現在）
補足情報については最終ページをご覧ください。

各地域のマクロ経済動向

南北アメリカ



2月の米国小売売上高は低迷

2月の小売売上高は前月比で0.2%増加しました。1月よりも良好な内容ではあるものの、依然として市場予想を下回る水準です。一方で、国内総生産（GDP）の算出に使用されるコントロールグループ（自動車、ガソリン、建材、外食を除いたコア小売売上高）は好調でした。総合的な小売売上高には個人消費が鈍化する兆しが表れていると考えています。今後数週間以内に個人消費や経済成長の動向がより明確になるとみています。

欧州



ドイツ投資家の景況感是好調

欧州経済研究センター（ZEW）が発表した3月のドイツの景況感指数は51.6に改善し、予想を上回りました。ドイツの財政政策面での進展により同国の経済成長が押し上げられるとの期待から、センチメントが好転したことが背景にあります。ドイツが支出や投資を増やすスタンスに転じたのは歓迎すべきことだと考えています。今後の展開は具体的な計画がいかに早く決定・実行されるかに大きく左右されるとみられます。

アジア



中国、消費主導への転換を図る

中国の政策当局は、消費により内需を拡大するべく支援を強化する方針を公表しました。中央政府が方針を微妙に変更し、インフラ投資ではなく家計支出に関心を向け始めたことがうかがえます。こうした努力の積み重ねで経済は今のところ安定していますが、米国の通商政策に関しては依然として不確実性が残っていると考えています。



備考

ページ2

株式・債券市場（チャート）

出所：ブルームバーグ。各市場の指標として次の指数を使用しています。**世界株**=MSCIオール・カントリー・ワールド・インデックス（米ドルベース）、**米国株**=S&P 500（米ドルベース）、**欧州株**=欧州 Stocks 600（ユーロベース）、**日本株**=TOPIX（円ベース）、**新興国株**=MSCI新興国（米ドルベース）、**グローバル総合**=ブルームバーグ・グローバル総合（米ドルベース）、**欧州総合**=ブルームバーグ欧州総合（ユーロベース）、**新興国債券**=JPモルガン EMBI グローバル・ダイバーシファイド（米ドルベース）

すべての指数はスポット価格で計算されており、手数料および税金控除前の数値となっています。

国債利回り（テーブル）、コモディティ、為替、短期金利

出所：ブルームバーグ（2025年3月19日）。チャートは米国、日本、英国の政策金利の水準を示す。

*分散投資は利益を保証するものでも、損失を防止するものでもありません。

IMPORTANT INFORMATION

This document is solely for informational purposes.

This document does not constitute an offer to sell, a solicitation of an offer to buy, or a recommendation of any security or any other product or service. Any securities, products, or services referenced may not be registered for sale with the relevant authority in your jurisdiction and may not be regulated or supervised by any governmental or similar authority in your jurisdiction.

Any information contained in this document may only be used for your internal use, may not be reproduced or disseminated in any form and may not be used as a basis for or a component of any financial instruments or products or indices.

Furthermore, nothing in this document is intended to provide tax, legal, or investment advice.

Unless otherwise stated, all information contained in this document is from Amundi Asset Management SAS and is as of **21 March 2025**. Diversification does not guarantee a profit or protect against a loss. This document is provided on an “as is” basis and the user of this information assumes the entire risk of any use made of this information. Historical data and analysis should not be taken as an indication or guarantee of any future performance analysis, forecast or prediction. The views expressed regarding market and economic trends are those of the author and not necessarily Amundi Asset Management SAS and are subject to change at any time based on market and other conditions, and there can be no assurance that countries, markets or sectors will perform as expected. These views should not be relied upon as investment advice, a security recommendation, or as an indication of trading for any Amundi product.

Investment involves risks, including market, political, liquidity and currency risks.

Furthermore, in no event shall any person involved in the production of this document have any liability for any direct, indirect, special, incidental, punitive, consequential (including, without limitation, lost profits) or any other damages.

Date of first use: **21 March 2025**.

Doc ID: 4340964

The content of this document is approved by Amundi Asset Management, a French société par actions simplifiée, a portfolio management company approved by the “Autorité des marchés financiers” or “AMF” under the number GP 04000036 whose registered office is located 91-93 boulevard Pasteur, 75015 Paris - France -, under the Paris trade register number 437 574 452 RCS Paris - www.amundi.com

Photo credit: ©iStock/Getty Images Plus

MSCI Disclaimer available [here](#)

当資料は、アムンディ・インベストメント・インスティテュートが一般・参考情報の提供を目的として作成した資料を、アムンディ・ジャパン（以下、弊社）が一部翻訳したものです。当資料は、当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・売却の勧誘を目的としたものではありません。当資料は法令に基づく開示資料ではありません。当資料中に記載したアムンディ・インベストメント・インスティテュートの見通し、予測、予想意見等（以下、見通し等）は、当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。当資料は、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。当資料に記載されている内容は、全て当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。当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、当資料を複製または再配布することはできません。当資料中に引用した各インデックス（指数）の著作権・知的財産権及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及び発表を停止する権利を有しています。

商号等：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

(4351811)