

ウィークリー・マーケット・ ダイレクション (2025年3月24日～3月28日)



Amundi
Investment Solutions

Trust must be earned



“通商や国際協調に対するトランプ大統領の姿勢により、欧州は目を覚ましたようです。欧州は明確かつ歴史的な転換を図っていますが、それには景気を効果的に押し上げるための絞った措置が必要になるでしょう。”

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

財政拡大を進める欧州に 注目が集まる

ドイツと欧州の財政支出計画を巡り楽観的な見方が広がり、域内の株価が押し上げられました。

計画が首尾よく実施され、欧州全体の生産性と効率性が向上すれば、長期的な経済成長にとって追い風となる可能性があります。

全体としては、特に自動車セクターを対象とした新たな関税により短期的なボラティリティが高まる可能性があります。

第1四半期*の欧州株は他のグローバル株式をアウトパフォーマンス



出所：ブルームバーグのデータを基にアムンディ・インベストメント・インスティテュートが作成。*2025年1月2日～3月25日

ドイツ株、そしてより広範な欧州の株価指数は、域内の財政緊縮姿勢の変化を背景に、年初来のパフォーマンスが世界の他の主要株価指数を上回っています。ドイツでは、憲法で定められた「債務ブレーキ」の改革がなされれば、数千億ユーロの支出を防衛やインフラに充てることが可能になります。また欧州委員会は、欧州連合（EU）加盟国が防衛費を増額できるように支出余地の拡大案を公表したほか、それを目的とした共同債の発行も提案しました。当然ながら市場はこの動きを歓迎していますが、最も重要な要素は、こうした提案や計画が生産性を向上させるためにどのように実施され、その恩恵が実体経済に浸透するののかという点です。

実行可能な投資アイデア



欧州株

ビジネスモデルが強固な欧州企業には、魅力的なバリュエーションを背景に長期的な投資妙味がありますが、一部のセクターは今後課される関税で打撃を受ける可能性があります。

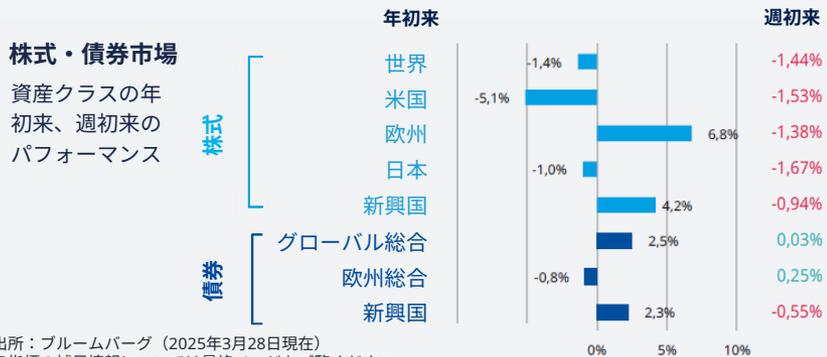


欧州債券

高格付社債のファンダメンタルズは強固であり、特に欧州中央銀行（ECB）が利下げを継続するなかでは、キャッシュフローが潤沢な企業が好パフォーマンスを発揮すると予想されます。

今週の市場動向

グローバル株式は、米国の通商政策が同国の経済成長や消費者心理を悪化させるとの懸念から下落しました。債券利回りの動きはまちまちでした。コモディティ市場では、米国が主要な原油輸出国からの原油供給を制限しようとしたことで原油価格が上昇したほか、高い不確実性を背景に金（ゴールド）価格も上昇しました。



出所：ブルームバーグ（2025年3月28日現在）
各指標の補足情報については最終ページをご覧ください。

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	3,91 ▼	4,25 ▲
ドイツ	2,02 ▼	2,73 ▼
フランス	2,16 ▼	3,43 ▼
イタリア	2,28 ▼	3,85 ▼
英国	4,19 ▼	4,69 ▼
日本	0,86 ▲	1,54 ▲

出所：ブルームバーグ（2025年3月28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
3085,12	69,36	1,08	149,84	1,29	7,26	2,33	4,29
+2,1%	+1,6%	+0,1%	+0,3%	+0,2%	+0,1%		

出所：ブルームバーグ（2025年3月28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



米国PMIはやや強い内容

米国の3月の購買担当者景気指数（PMI）は53.5と3ヵ月ぶりの高水準となりました。サービス業の調査では顧客需要が高まる兆しを報告する企業もあるなど、サービス業の好調が全体を押し上げた格好です。一方で、製造業の景況感是一段と悪化しました。今後は、関税を巡る不確実性やそれが個人消費に与える影響が経済成長の重荷になる可能性があると考えますが、それでも景気後退となることはないと考えています。

欧州



ドイツの企業景況感は改善

ドイツのIfo経済研究所が公表した3月の企業景況感指数は86.7と2月の85.3から上昇しました。企業は足元の景況に満足度を高めており、期待指数も顕著に改善しました。ドイツでは今後数年にわたり財政拡大が見込まれることで、企業が景気回復への期待を高めつつあります。

アジア



関税ショックに備える市場

アジアの自動車メーカーは米国向け輸出の主要なけん引役です。4月2日に25%の自動車関税の発効を控えるなか、日韓の自動車メーカーは米国の輸入市場でのシェアが大きく、こうした関税の影響を相対的に受けやすいことから、特に大きな打撃が懸念されます。米国への自動車輸出額は、韓国が対国内総生産（GDP）比約1.5%、日本が対GDP比約1%となっています。



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28日）。チャートは各株式市場のパフォーマンスを示す。

*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 **28 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: **28 March 2025**.

Doc ID: 4360016.

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

(4371325)