

🇯🇵 日経平均は3万6000円割れ 米景気後退やインフレ再燃を懸念（図表1）

3月の日経平均株価は月間で1537円安と続落。貿易戦争の激化が世界的な景気悪化につながるとの見方から売りが優勢でした。米著名投資家による商社株買い増しや円高一服などが追い風となり、一時3万8000円を上回る場面もありましたが、米政権の自動車関税や相互関税を嫌気した売りに押されました。月末31日には米景気後退やインフレ再燃への懸念から1日の下げ幅が1500円を超え、終値で半年ぶりに3万6000円台を割り込みました。

🇺🇸 トランプ氏が景気後退否定せず株価急落 FRBの利下げ再開期待が支え（図表2）

NYダウは続落。米政権による関税政策を巡り景気悪化や業績不振懸念が高まるなか、トランプ米大統領が景気後退の可能性を否定しなかったことで投資家心理が悪化しました。米連邦準備理事会（FRB）は2会合連続で政策金利を据え置きましたが、年内2回の利下げ見通しを維持し、利下げ再開への期待が株価の支えとなりました。米国の輸入品に相次いで追加関税が発表されると、米経済の先行き不透明感を背景とした売りが膨らみました。

🇨🇳 中国株は追加政策期待が支え インド株は大幅安の反動で買い戻し（図表3）

中国で上海総合指数は小幅続伸。関税政策など米中対立の激化懸念は重荷でしたが、中国当局による追加の景気刺激策を期待する買いが支えとなりました。中国の国会に相当する全国人民代表大会（全人代）で25年の実質経済成長率の目標を昨年と同じ5%前後に維持したことや、財政拡大の示唆などが好感されました。インドでは主要株価指数のSENSEXが大幅反発。月初に約9ヵ月ぶりの安値水準まで下落した反動から、買い戻す動きが優勢でした。

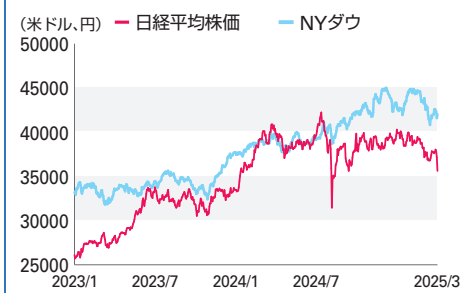
🇪🇺 ドイツ株は過去最高値更新も反落 ドイツ長期金利は財政拡張で急騰（図表4）

ドイツではドイツ株価指数（DAX）が反落。巨額の財政支出が景気を下支えするとの期待や、欧州中央銀行（ECB）による5会合連続の利下げを背景に過去最高値を更新しましたが、米政権による通商政策に対する懸念再燃で売りが優勢となりました。一方、ドイツの10年物国債利回りは急上昇（債券価格は下落）。厳格な債務ブレーキを緩和する基本法（憲法）改正案が可決され、国債増発への警戒から債券売りが膨らみました。

💵🇺🇸 米景気懸念で円高進行 一時146円台も（図表5）

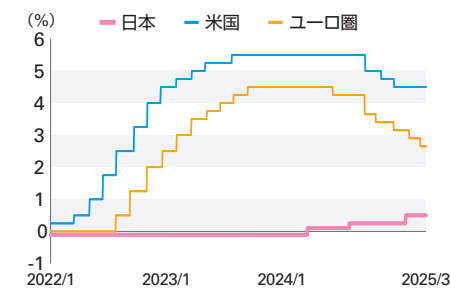
3月の円相場は対米ドルで小幅続伸。米景気懸念などを背景に一時1米ドル＝146円50銭台と5ヵ月ぶりの円高水準を付けました。一方、日銀が政策金利を据え置くと、円買いの動きは一服。米関税政策がインフレ再燃につながるとの見方から日米金利差の拡大を見込んだ円売り・米ドル買いが強まり、151円台まで円安が進む場面もありました。

（図表1）日経平均株価とNYダウ



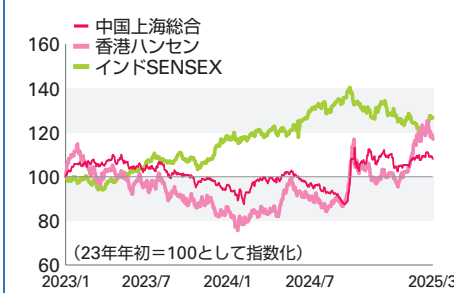
※ 2023年年初から2025年3月末まで、日次

（図表2）日米欧の政策金利



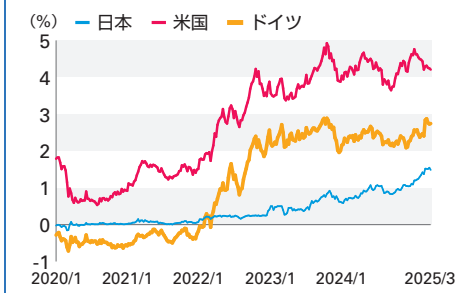
※ 2022年年初から2025年3月末まで、日次

（図表3）中国とインドの主要株価指数



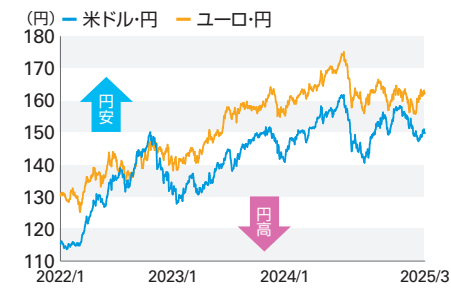
※ 2023年年初から2025年3月末まで、日次

（図表4）日米独10年国債利回り



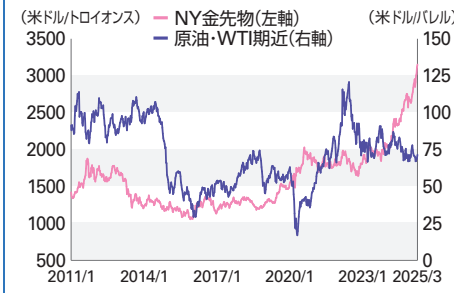
※ 2020年年初から2025年3月最終週まで、週次

（図表5）米ドル・円、ユーロ・円レート



※ 2022年年初から2025年3月末まで、日次

（図表6）金先物と原油先物の価格



※ 2011年年初から2025年3月最終週まで、週次

出所：（図表1～6）QUICK Workstation よりQUICK作成
注：（図表1）日経平均株価の著作権は日本経済新聞社に帰属します。

今後のグローバル・マーケットのポイント

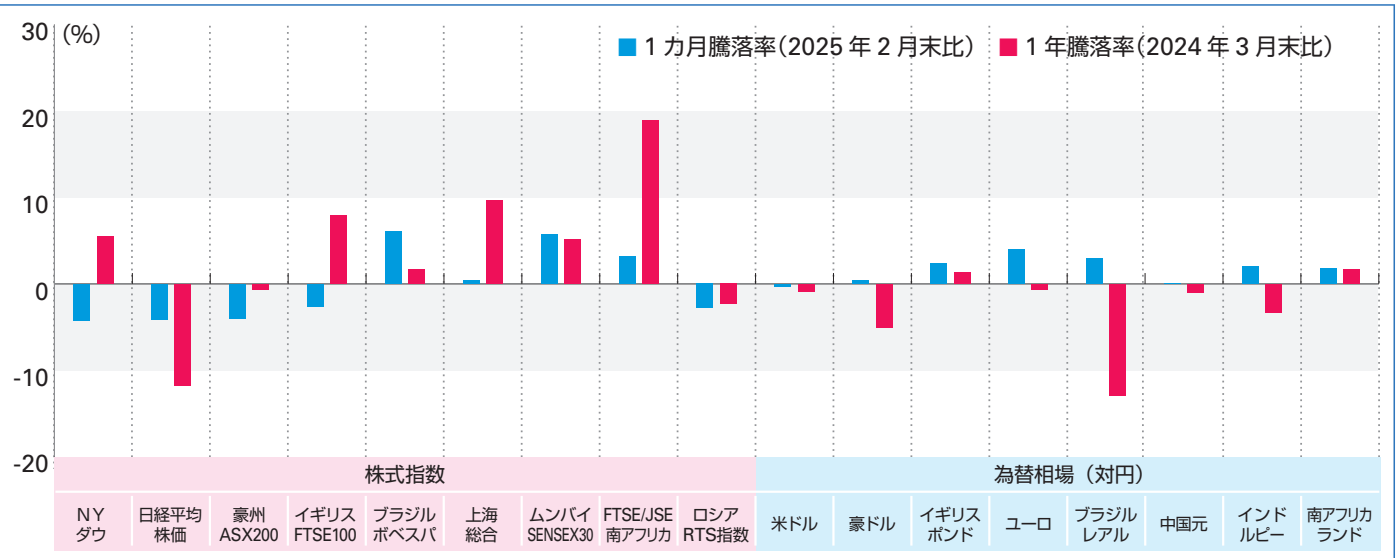
- 国内REIT相場は小幅続落。賃料上昇やインバウンド(訪日客)需要への期待から東証REIT指数は11日続伸し、半年ぶりの高値を付ける場面がありました。日米の株価が軟調に推移するなか、リスク資産と位置づけられるREITにも売り圧力が強まりました。海外REITは各国まちまち。米国では景気減速懸念から売りが優勢でした。
- NY金先物は連日で最高値更新。トランプ米政権の関税政策を巡る不透明感や、中東の地政学リスクなどを受けて、相対的に安全資産とされる金の先物に買いが膨らみ、史上初めて3000ドルの万台を突破しました。NY原油先物は反発。米景気減速懸念から売りが先行しましたが、米国によるロシアやイランへの制裁強化に加えて、ベネズエラ産原油の輸入国への追加関税で需給の引き締め観測が広がり、買いが優勢となりました（図表6）。

その他の主なリスク

- 世界景気の下振れリスク……………米関税政策で世界景気の下振れリスクが顕在化するとの警戒感から、投資家のリスク回避姿勢が強まっています。トランプ米大統領は全世界の国・地域を対象とする、貿易相手国と同水準まで関税率を引き上げる「相互関税」についての詳細を4月2日に公表しています。
- トルコ「トリプル安」に……………トルコでエルドアン政権が次期大統領の有力候補であるイスタンブール市長を逮捕したことで政情不安が高まり、トルコ通貨のリラが急落。債券や株式も大幅安となりました。トルコの中央銀行は為替介入に踏み切りましたが、当面は不安定な値動きが続きそうです。

株式・外国為替相場の騰落率

出所：各種データを基にQUICK作成 ※日経平均株価の著作権は日本経済新聞社に帰属します。※株価指数は現地通貨ベース(ロシアRTS指数は米ドルベース)



イベントスケジュール

出所：各種資料よりQUICK作成 ※各日程は変更の可能性あり

🇯🇵 国内	🌐 海外
25年 4日	米国25年3月雇用統計
4月 10日	米国25年3月消費者物価指数(CPI)
13日 25年日本国際博覧会(大阪・関西万博、10月13日まで)	
16日	中国25年1～3月GDP
17日	ECB政策理事会
23日	G20財務相・中央銀行総裁会議(ワシントン、24日まで)
30日 日銀金融政策決定会合(5月1日まで)	米国25年1～3月GDP(速報値)
月内	IMF世界経済見通し(WEO)
5月 2日	米国25年4月雇用統計
4日	ASEAN+3財務相・中央銀行総裁会議(ミラノ)
6日	米国FOMC(7日まで)
13日	米国25年4月消費者物価指数(CPI)
16日 25年1～3月期GDP(1次速報)	
20日	G7財務相・中央銀行総裁会議(バンフ、22日まで)

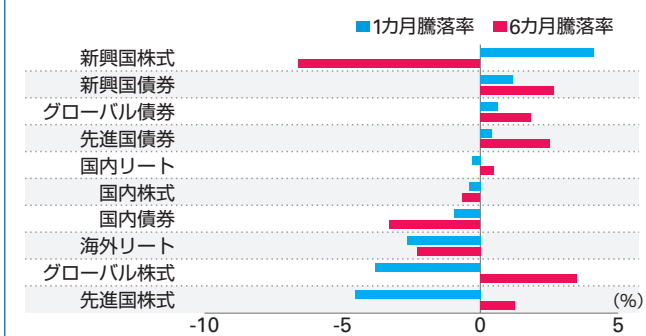
運用成績は新興国株式型が好調 資金流入額は合計1.5兆円 (図表1、3)

- 3月のファンドタイプ別のパフォーマンスを見ると、「新興国株式型」がプラス4.10%、「新興国債券型」がプラス1.18%と好成績でした。
- 3月のファンドタイプ別の資金流出入動向は全体で1兆5862億円の流入超過でした。「先進国株式型」を中心に「海外株式型」へ1兆円を超える資金が流入。一方、「先進国債券型」などから資金が流出しました。

マーケットが不安定ななか、資産分散の活用 (図表2)

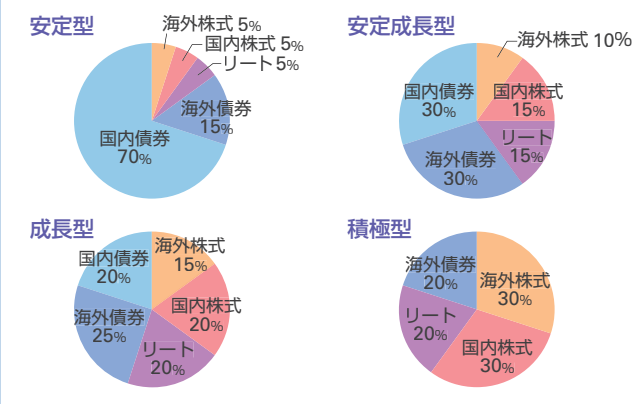
- マーケットが不安定ななかで、「資産分散」を活用したポートフォリオ運用があらためて評価されています。
- 「投資のリスク」とは「損をすること」だけを示すのではなく、損をしたり儲かったりする「値動きの振れ幅」のことをいいます。投資対象によりさまざまな投資信託のタイプがありますが、一般的に、大きいリターン（収益）が期待できるファンドタイプはリスク（価格の振れ幅）も大きく、小さいリターン（収益）しか期待できないタイプはリスク（価格の振れ幅）も小さい傾向があります。そのリスクを低減させるために、「資産分散」などの手法が使われます。ひとつの資産に集中して投資をするよりも、複数の値動きの異なる資産を組み合わせることで、それぞれの資産の値動きが相殺され、資産全体の値動きが緩やかになる効果を期待できます。
- 投資家のリスク許容度、ライフプランなどに応じて投資資産や配分比率が異なるモデルポートフォリオを利用した「資産分散」もできます。年金などの機関投資家もモデルポートフォリオに基づいて運用しています。例としては、安定型、安定成長型、成長型、積極型などがあり、安定型は債券や国内資産への投資比率が高く「ローリスク・ローリターン」に、積極型は株式や海外資産への投資比率が高く「ハイリスク・ハイリターン」になる傾向があります。

(図表1) ファンドタイプ別騰落率



出所：QUICK資産運用研究所 2025年3月末時点
※対象は国内追加型株式投信(ETF、通貨選択型除く)。QUICK独自の分類

(図表2) モデルポートフォリオ・イメージ



(図表3) ファンドタイプ別資金流出入額(億円)

		国内 株式	海外株式			国内 債券	海外債券			代替投資		バランス	その他	償還	合計
			先進国 株式	新興国 株式	グローバル 株式		先進国 債券	新興国 債券	グローバル 債券	国内 リート	海外 リート				
2024 年	4月	3238	4975	2030	2506	271	579	▲49	23	171	104	649	881	▲213	15164
	5月	1485	6583	2291	2605	105	270	35	636	▲51	▲197	990	▲116	▲302	14333
	6月	90	8558	2614	2663	187	599	8	▲42	▲83	▲160	1315	▲347	▲316	15088
	7月	1922	10389	1942	2972	74	900	▲266	47	▲189	▲456	1703	157	▲921	18275
	8月	2885	5661	461	2416	▲21	435	10	295	▲248	▲131	1173	477	▲219	13194
	9月	945	5208	554	3004	52	722	▲17	301	▲260	265	1047	▲172	▲284	11364
	10月	▲351	3941	301	3035	454	209	▲62	▲73	▲203	256	863	▲225	▲747	7398
	11月	480	6085	▲253	2640	175	▲81	▲87	270	▲209	▲12	1229	221	▲193	10267
	12月	▲1868	8261	▲152	2961	88	▲148	▲38	71	▲288	30	607	▲414	▲394	8716
2025 年	1月	536	14187	250	5155	▲47	286	▲30	86	▲115	18	1440	425	▲960	21231
	2月	1796	9443	▲201	3133	▲81	100	▲64	205	37	▲49	999	976	▲165	16128
	3月	1728	9360	2	2787	137	▲153	▲75	127	▲6	▲61	1288	981	▲253	15862

出所：QUICK資産運用研究所 2025年3月末時点 ▲は流出。対象は国内公募の全追加型株式投信(ETF除く)。QUICK独自の分類

ご注意点

- 本資料は、投資判断の参考となる情報提供を目的として(株)QUICKが作成したものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。なお、本資料のデータ・意見等は作成時点のものであり、将来の市場環境の変動等を示唆・保証するものではなく、また将来予告なしに変更される場合もあります。
- 本資料の内容については、万全を期しておりますが、その内容を保証するものではありません。これらの情報によって生じたいかなる損害についても、みずほ銀行およびQUICKは一切の責任を負いません。

投資信託ご購入にあたっての注意事項

- 投資信託は預金等や保険契約ではありません。
- 投資信託は預金保険機構および保険契約者保護機構による保護の対象ではありません。
- みずほ銀行が取り扱う投資信託は、投資者保護基金による保護の対象ではありません。
- 投資信託の運用による利益および損失は投資信託をご購入のお客さまに帰属します。
- 投資信託は、その信託財産に組み入れられた株式・債券・リート等の価格が、金利変動・為替変動、その発行者等に係る信用状況の変化等で変動し、基準価額(外国籍投資信託の場合は1口あたり純資産価格)が下落することにより損失を被り、投資元本を割り込むことがあります。外国籍投資信託は上記に加えて、外貨建てでは投資元本を割り込んでいない場合でも、為替変動により円換算ベースで損失を被り、投資元本を割り込むことがあります。
- みずほ銀行は投資信託の販売会社であり、投資信託の設定・運用は投資信託委託会社(外国籍投資信託の場合には管理会社)が行います。
- 投資信託の購入から換金・償還までの間に直接または間接的にご負担いただく費用には次のものがあります。
 - * 購入時手数料：最大3.575%(税抜3.25%)
 - * 運用管理費用(信託報酬)：最大年率2.31%(税抜2.1%)
 - * 信託財産留保額：最大0.50%
 - * 監査費用・売買委託手数料等その他費用：実際の費用の種類・額および計算方法はファンドにより異なります。お客さまにご負担いただく費用等の合計額は、購入金額や保有期間等に応じて異なりますので表示することができません。
- 一部の投資信託には、信託期間中に中途換金できないものや、換金可能日時があらかじめ制限されているものもあります。
- 投資信託をご購入の際は、みずほ銀行がお渡しする最新の「投資信託説明書(交付目論見書)」および「目論見書補完書面」等の内容をご確認のうえ、ご自身でご判断ください。各書面はみずほ銀行の支店および出張所等の店舗(一部を除きます)にご用意しております。なお、みずほインターネット専用投信については、店舗等での相談や商品に関する説明等は行っておりません。