

マーケットの動き（2025年2月25日～2月28日）

先週の国内株式市場は、前週末比で下落しました。

週初より、米ハイテク株安を受け国内株式市場でも半導体関連株を中心に売りが広がりました。その後も、米国が中国に対し半導体規制を強化するとの見方やトランプ米政権による関税政策への不透明感などから国内では売りが優勢となりました。

投資環境見通し（2025年2月）

国内株式相場は底堅く推移

企業業績については、所得環境の改善に加えて経済対策のプラス効果が期待される一方、日銀の利上げ姿勢を背景とした緩やかな金利上昇や関税を主とした米国通商政策を巡る先行き不透明感から、やや鈍化するとみています。国内株式相場は、企業業績に対する慎重な見方は重しになるとみられますが、金融政策を巡る材料出尽くし感に加え、断続的な自社株買いも見込まれる中、底堅く推移するとみています。

	2月28日	騰落率			
		前週比	1カ月前比	6カ月前比	1年前比
TOPIX（東証株価指数）	2,682.09	▲1.99%	▲2.71%	▲0.37%	0.27%
日経平均株価	37,155.50	▲4.18%	▲4.77%	▲3.17%	▲5.23%

※期間別騰落率の各計算期間は、基準日から過去に遡った期間の応答日(休日の場合は前営業日)までとします。

※最新の「投資環境見通し」もご覧ください。

https://www.myam.co.jp/market/outlook/upload_pdf/202502_outlook.pdf

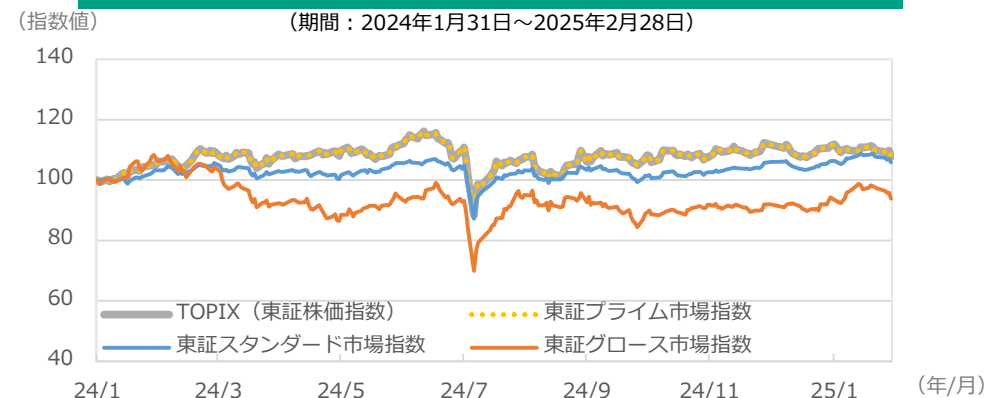
日経平均株価、TOPIXの推移

（期間：2024年1月31日～2025年2月28日）



東証市場別指数の推移

（期間：2024年1月31日～2025年2月28日）



※2024年1月31日の値を100として指数化

※出所：FactSetのデータを基に明治安田アセットマネジメント作成

●当資料は、明治安田アセットマネジメント株式会社がお客さまの投資判断の参考となる情報提供を目的として作成したものであり、投資勧誘を目的とするものではありません。また、法令にもとづく開示書類（目論見書等）ではありません。当資料は当社の個々のファンドの運用に影響を与えるものではありません。●当資料は、信頼できると判断した情報等にもとづき作成していますが、内容の正確性、完全性を保証するものではありません。●当資料の内容は作成日における当社の見解に基づいており、将来の運用成果を示唆あるいは保証するものではありません。また予告なしに変更することもあります。●投資に関する最終的な決定は、お客さま自身の判断でなさるようお願いいたします。●当資料にインデックス・統計資料等が記載される場合、それらに関する著作権等の一切の権利は、それらを作成・公表している各主体に帰属します。●使用インデックスについては、マーケット見通し（総合）の最終ページをご確認ください。<https://www.myam.co.jp/market/report>

マーケットの動き（2025年2月24日～2月28日）

先週の米国株式市場は、前週末比でS&P500種株価指数は下落した一方、NYダウは上昇しました。週半ば、関税政策への不透明感や中国に対し半導体規制を強化するとの見方などから株価は下落しましたが、週末発表の1月の米国PCE（個人消費支出）のエネルギーと食品を除くコア指数が市場予想と一致しインフレへの警戒感が薄れたことなどを受け、米国株式市場は上昇して週を終えました。欧州株式市場は、前週末比で上昇しました。

投資環境見通し（2025年2月）

外国株式相場は、米国、欧州ともに底堅く推移

企業業績については、好調な個人消費に加え、米国新政権による減税策やエネルギーコスト圧縮に対する期待に支えられ、概ね堅調とみています。米国株式相場は、新政権による自国第一主義に基づく政策運営の下、堅調な企業業績を背景に底堅く推移するとみています。欧州株式相場は、ECB（欧州中央銀行）の利下げ継続によって域内景気が緩やかな回復に向かうとみられることから、底堅く推移するとみています。

	2月28日	騰落率			
		前週比	1カ月前比	6カ月前比	1年前比
S&P500種株価指数	5,954.50	▲0.98%	▲1.87%	6.48%	17.45%
NYダウ	43,840.91	0.95%	▲2.25%	6.69%	12.56%

※期間別騰落率の各計算期間は、基準日から過去に遡った期間の応答日(休日の場合は前営業日)までとします。

※最新の「投資環境見通し」もご覧ください。

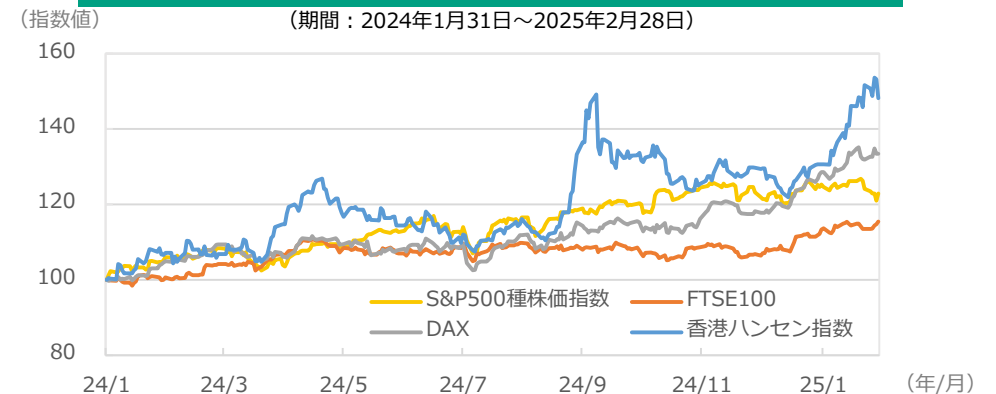
https://www.myam.co.jp/market/outlook/upload_pdf/202502_outlook.pdf

●当資料は、明治安田アセットマネジメント株式会社がお客さまの投資判断の参考となる情報提供を目的として作成したものであり、投資勧誘を目的とするものではありません。また、法令にもとづく開示書類（目論見書等）ではありません。当資料は当社の個々のファンドの運用に影響を与えるものではありません。●当資料は、信頼できると判断した情報等にもとづき作成していますが、内容の正確性、完全性を保証するものではありません。●当資料の内容は作成日における当社の見解に基づいており、将来の運用成果を示唆あるいは保証するものではありません。また予告なしに変更することもあります。●投資に関する最終的な決定は、お客さま自身の判断でなさるようお願いいたします。●当資料にインデックス・統計資料等が記載される場合、それらに関する著作権等の一切の権利は、それらを作成・公表している各主体に帰属します。●使用インデックスについては、マーケット見通し（総合）の最終ページをご確認ください。<https://www.myam.co.jp/market/report>

米国株価指数の推移



主要国株価指数の推移



※2024年1月31日の値を100として指数化

※出所：FactSetのデータを基に明治安田アセットマネジメント作成

マーケットの動き（2025年2月25日～2月28日）

先週の国内債券市場は、前週末比で金利は低下しました（債券価格は上昇）。週初より、米経済指標が市場予想を下回り米国長期金利が低下したことを受け、国内長期金利も低下しました。その後、買いが一段落し債券が売られる場面もありましたが、週末に国内株式市場が下落したことで、相対的に安全資産とされる債券は買われ金利は再び低下しました。

クレジット市場は、引き続き堅調に推移しました。

投資環境見通し（2025年2月）

国内長期金利はレンジ内で推移

日銀総裁は1月の利上げ決定の際に、政策金利を（景気を刺激することも冷ますこともない）中立金利と推計される水準に引き上げていく姿勢を示しました。国内長期金利はこれまでの上昇によって、日銀は今後1%に向けて政策金利を引き上げるとの見方がすでに織り込まれたとみられます。当面は今回の利上げ決定による短期的な材料出尽くし感から、レンジ内で推移するとみています。

	2月28日	変動幅（騰落率）			
		前週比	1カ月前比	6カ月前比	1年前比
10年国債利回り（日本、%） （変動幅）	1.37	▲0.06	0.17	0.48	0.68
NOMURA-BPI総合 （騰落率）	352.61	0.26%	▲1.04%	▲2.50%	▲4.03%

※期間別騰落率の各計算期間は、基準日から過去に遡った期間の応答日(休日の場合は前営業日)までとします。

※最新の「投資環境見通し」もご覧ください。

https://www.myam.co.jp/market/outlook/upload_pdf/202502_outlook.pdf

日本国債利回りの推移

（期間：2024年1月31日～2025年2月28日）



NOMURA-BPI総合指数の推移

（期間：2024年1月31日～2025年2月28日）



※2024年1月31日の値を100として指数化

※出所：FactSetのデータを基に明治安田アセットマネジメント作成

●当資料は、明治安田アセットマネジメント株式会社がお客さまの投資判断の参考となる情報提供を目的として作成したものであり、投資勧誘を目的とするものではありません。また、法令にもとづく開示書類（目論見書等）ではありません。当資料は当社の個々のファンドの運用に影響を与えるものではありません。●当資料は、信頼できると判断した情報等にもとづき作成していますが、内容の正確性、完全性を保証するものではありません。●当資料の内容は作成日における当社の見解に基づいており、将来の運用成果を示唆あるいは保証するものではありません。また予告なしに変更することもあります。●投資に関する最終的な決定は、お客さま自身の判断でなさるようお願いいたします。●当資料にインデックス・統計資料等が記載される場合、それらに関する著作権等の一切の権利は、それらを作成・公表している各主体に帰属します。●使用インデックスについては、マーケット見通し（総合）の最終ページをご確認ください。<https://www.myam.co.jp/market/report>

マーケットの動き（2025年2月24日～2月28日）

先週の米国国債市場は、前週末比で金利は低下しました（債券価格は上昇）。週前半は、2月の米国消費者信頼感指数などの米経済指標の結果より米国景気の失速が懸念され、相対的に安全資産とされる債券に買いが入りました。その後も、トランプ米大統領とウクライナのゼレンスキー大統領の会談が決裂したことで地政学リスクが意識され、米国長期金利は低下しました。

欧州国債市場は、前週末比で金利は低下しました（債券価格は上昇）。

投資環境見通し（2025年2月）

長期金利は、米国ではレンジ内、欧州（ドイツ）では低下基調で推移

米国：FRB（米国連邦準備制度理事会）は政策金利を据え置くに際して、インフレ率について幾分高止まりしていることを指摘し、FRB議長は「利下げを急ぐ必要はない」と述べました。一方、新政権によるエネルギー政策や移民規制に加え、これまでの長期金利上昇による景気への影響も懸念される中、当面の長期金利はレンジ内で推移するとみています。

欧州：ECB（欧州中央銀行）は4会合連続の利下げを決定するとともに、今後も利下げを継続する姿勢を示しました。米国新政権下での通商政策や経済関係の強い中国の景気減速を背景に、ドイツをはじめとして域内各国の経済が低迷していることもあり、ドイツ長期金利は低下基調で推移するとみています。

	2月28日	変動幅（騰落率）			
		前週比	1カ月前比	6カ月前比	1年前比
10年国債利回り（米国、%） （変動幅）	4.19	▲0.23	▲0.34	0.35	▲0.07
FTSE世界国債インデックス 除く日本、円ベース（騰落率）	598.12	1.33%	▲1.80%	2.24%	2.97%

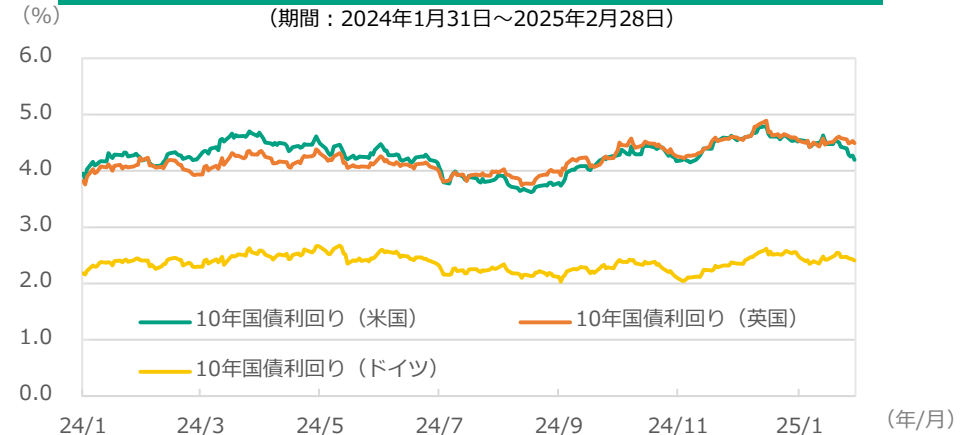
※期間別騰落率の各計算期間は、基準日から過去に遡った期間の応答日（休日の場合は前営業日）までとします。

※最新の「投資環境見通し」もご覧ください。

https://www.myam.co.jp/market/outlook/upload_pdf/202502_outlook.pdf

主要国国債利回りの推移

（期間：2024年1月31日～2025年2月28日）



FTSE世界国債インデックスの推移

（期間：2024年1月31日～2025年2月28日）



※2024年1月31日の値を100として指数化

※出所：FactSetのデータを基に明治安田アセットマネジメント作成

●当資料は、明治安田アセットマネジメント株式会社がお客さまの投資判断の参考となる情報提供を目的として作成したものであり、投資勧誘を目的とするものではありません。また、法令にもとづく開示書類（目論見書等）ではありません。当資料は当社の個々のファンドの運用に影響を与えるものではありません。●当資料は、信頼できると判断した情報等にもとづき作成していますが、内容の正確性、完全性を保証するものではありません。●当資料の内容は作成日における当社の見解に基づいており、将来の運用成果を示唆あるいは保証するものではありません。また予告なしに変更することもあります。●投資に関する最終的な決定は、お客さま自身の判断でなさるようお願いいたします。●当資料にインデックス・統計資料等が記載される場合、それらに関する著作権等の一切の権利は、それらを作成・公表している各主体に帰属します。●使用インデックスについては、マーケット見通し（総合）の最終ページをご確認ください。<https://www.myam.co.jp/market/report>

マーケットの動き（2025年2月25日～2月28日）

先週の国内リート市場は、前週末比で上昇しました。

米経済指標の悪化により米国長期金利が低下したことを受け、国内長期金利も低下したことなどから国内リートは上昇しましたが、週末に国内株式市場が下落すると国内リートも売られ、上昇幅を縮めて週を終えました。

セクター別では、オフィスセクターや住宅セクター、商業・物流等セクターが総じて上昇しました。

投資環境見通し（2025年2月）

国内リート市場は、底堅く推移すると予想

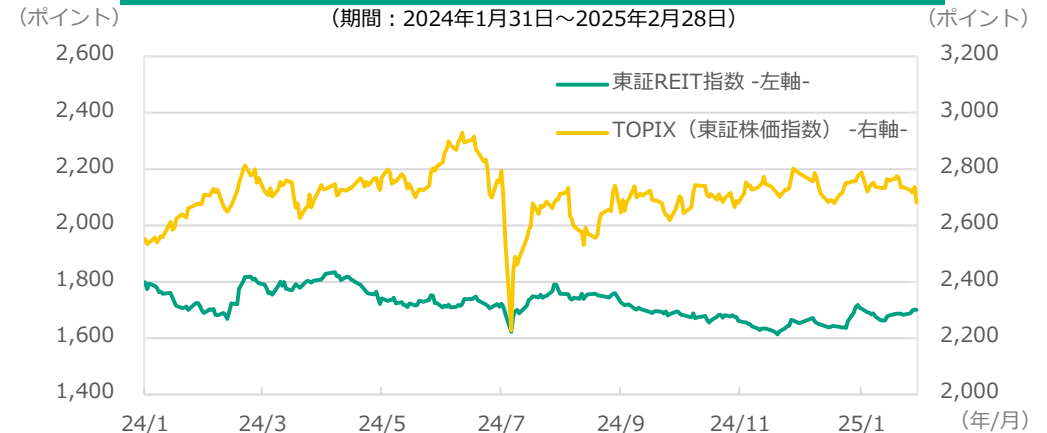
独立系資産運用会社が公開買付け実施を発表するなど、アクティビスト（物言う株主）が割安な国内リート市場に関心を示しています。既存の投資家からの要望に加え、新しい投資家層の参入により、各リー트의インフレ環境下での成長戦略の打ち出しや資本効率、投資口価格（株価に相当）向上への意識が高まっています。海外投資家の買いなど需給環境の改善につながることが期待されます。また、オフィス市況の回復が顕著になってきており、オフィスリートを中心に国内リート市場は底堅く推移すると予想します。

	2月28日	騰落率			
		前週比	1カ月前比	6カ月前比	1年前比
東証REIT指数	1,700.49	1.08%	▲0.58%	▲4.97%	▲0.81%
＜ご参考＞ TOPIX（東証株価指数）	2,682.09	▲1.99%	▲2.71%	▲0.37%	0.27%

※期間別騰落率の各計算期間は、基準日から過去に遡った期間の応答日(休日の場合は前営業日)までとします。

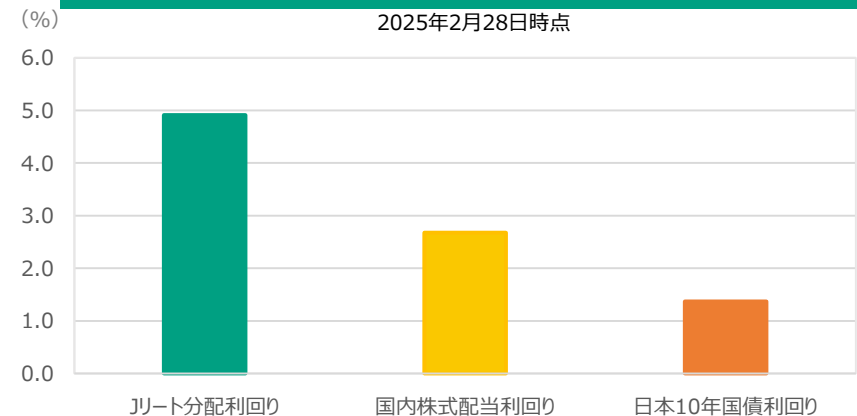
東証REIT指数、TOPIXの推移

（期間：2024年1月31日～2025年2月28日）



国内各種資産利回り

2025年2月28日時点



※出所：FactSetのデータを基に明治安田アセットマネジメント作成

●当資料は、明治安田アセットマネジメント株式会社がお客さまの投資判断の参考となる情報提供を目的として作成したものであり、投資勧誘を目的とするものではありません。また、法令にもとづく開示書類（目論見書等）ではありません。当資料は当社の個々のファンドの運用に影響を与えるものではありません。●当資料は、信頼できると判断した情報等にもとづき作成していますが、内容の正確性、完全性を保証するものではありません。●当資料の内容は作成日における当社の見解に基づいており、将来の運用成果を示唆あるいは保証するものではありません。また予告なしに変更することもあります。●投資に関する最終的な決定は、お客さま自身の判断でなさるようお願いいたします。●当資料にインデックス・統計資料等が記載される場合、それらに関する著作権等の一切の権利は、それらを作成・公表している各主体に帰属します。●使用インデックスについては、マーケット見通し（総合）の最終ページをご確認ください。<https://www.myam.co.jp/market/report>

マーケットの動き（2025年2月24日～2月28日）

先週の為替市場は、前週末比で米ドルは対円で上昇（円安）しました。
週前半は、2月の米国消費者信頼感指数などの米経済指標の結果より米国長期金利が低下したことで日米金利差縮小が意識され円買い・米ドル売りが優勢となりましたが、週後半には、トランプ米政権の関税政策発動によってインフレ圧力が高まるとの見方などから円売り・米ドル買いが優勢となりました。
ユーロは前週末比、対円で上昇した一方、対米ドルでは下落しました。

投資環境見通し（2025年2月）

円に対して米ドルは底堅く推移、ユーロは弱含む

米ドル：米国では景気の底堅さに加えて、インフレ懸念を受けて長期金利が高止まるとみられることに加え、日銀の利上げペースは緩やかとみられることもあり、ドルは円に対して底堅く推移するとみています。

ユーロ：日銀の利上げペースは緩やかとみられる中、ユーロ圏では経済低迷に加えてECB（欧州中央銀行）による追加利下げ観測を背景に、ユーロは円に対して弱含むとみています。

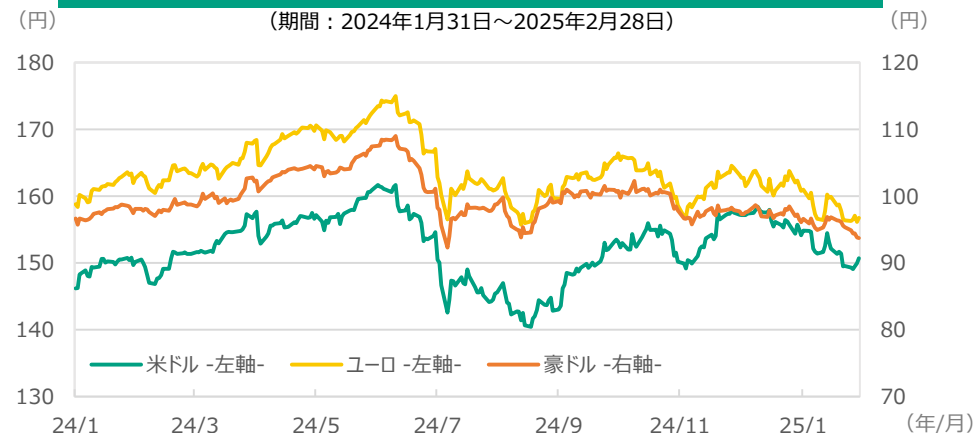
	2月28日	変動幅（円）			
		前週比	1カ月前比	6カ月前比	1年前比
米ドル/円	150.70	1.13	▲5.04	6.18	▲0.12
ユーロ/円	156.72	0.36	▲5.62	▲4.12	▲6.68

※期間別騰落率の各計算期間は、基準日から過去に遡った期間の応答日(休日の場合は前営業日)までとします。

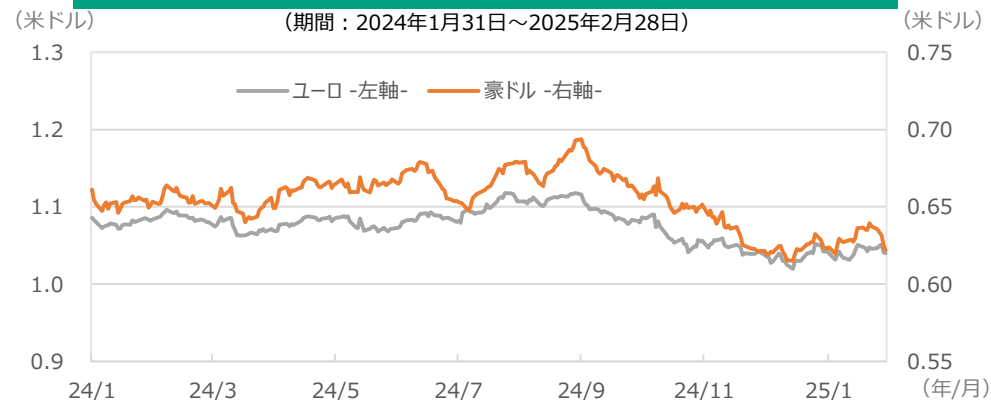
※最新の「投資環境見通し」もご覧ください。

https://www.myam.co.jp/market/outlook/upload_pdf/202502_outlook.pdf

為替レートの推移（対日本円）



為替レートの推移（対米ドル）



※出所：FactSetのデータを基に明治安田アセットマネジメント作成

●当資料は、明治安田アセットマネジメント株式会社がお客さまの投資判断の参考となる情報提供を目的として作成したものであり、投資勧誘を目的とするものではありません。また、法令にもとづく開示書類（目論見書等）ではありません。当資料は当社の個々のファンドの運用に影響を与えるものではありません。●当資料は、信頼できると判断した情報等にもとづき作成していますが、内容の正確性、完全性を保証するものではありません。●当資料の内容は作成日における当社の見解に基づいており、将来の運用成果を示唆あるいは保証するものではありません。また予告なしに変更することもあります。●投資に関する最終的な決定は、お客さま自身の判断でなさるようお願いいたします。●当資料にインデックス・統計資料等が記載される場合、それらに関する著作権等の一切の権利は、それらを作成・公表している各主体に帰属します。●使用インデックスについては、マーケット見通し（総合）の最終ページをご確認ください。<https://www.myam.co.jp/market/report>

使用インデックスについて

●T O P I X（東証株価指数）、東証プライム市場指数、東証スタンダード市場指数、東証グロース市場指数、東証R E I T指数の指数値及びT O P I X（東証株価指数）、東証プライム市場指数、東証スタンダード市場指数、東証グロース市場指数、東証R E I T指数に係る標章又は商標は、株式会社J P X総研又は株式会社J P X総研の関連会社（以下「J P X」といいます。）の知的財産であり、指数の算出、指数値の公表、利用などT O P I X（東証株価指数）、東証プライム市場指数、東証スタンダード市場指数、東証グロース市場指数、東証R E I T指数に関するすべての権利・ノウハウ及びT O P I X（東証株価指数）、東証プライム市場指数、東証スタンダード市場指数、東証グロース市場指数、東証R E I T指数に係る標章又は商標に関するすべての権利はJ P Xが有します。J P Xは、T O P I X（東証株価指数）、東証プライム市場指数、東証スタンダード市場指数、東証グロース市場指数、東証R E I T指数の指数値の算出又は公表の誤謬、遅延又は中断に対し、責任を負いません。

●日経平均株価に関する著作権等の知的財産権、その他一切の権利は日本経済新聞社に帰属します。なお、日本経済新聞社は対象インデックスを用いて行われる事業活動・サービスに関し保証するものではありません。

●S&P500®は、S&P Dow Jones Indices LLCまたはその関連会社（「SPDJI」）の商品であり、これの使用ライセンスが当社に付与されています。S&P®およびS&P500®は、S&P Global, Inc. またはその関連会社（「S&P」）の登録商標で、Dow Jones®はDow Jones Trademark Holdings LLC（「Dow Jones」）の登録商標であり、これらの商標の使用ライセンスはSPDJIに付与されており、当社により一定の目的でサブライセンスされています。当ファンドは、SPDJI、Dow Jones、S&P、それらの各関連会社によって後援、推奨、販売、または販売促進されているものではなく、これらのいずれの関係者も、かかる商品への投資の妥当性に関するいかなる表明も行わず、当インデックスのいかなる過誤、遺漏、または中断に対しても一切の責任を負いません。

●NOMURA-BPI総合はわが国の公社債市場全体の動きを捉えたものとして、野村フィデューシャリー・リサーチ&コンサルティング株式会社により公表されている指数で、機関投資家等に広く利用されており、野村フィデューシャリー・リサーチ&コンサルティング株式会社の知的財産です。野村フィデューシャリー・リサーチ&コンサルティング株式会社は当社の個々のファンドの運用成果等に関し一切責任はありません。

●FTSE世界国債インデックスは、FTSE Fixed Income LLC により運営され、世界主要国の国債の総合収益率を各市場の時価総額で加重平均した債券インデックスです。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。

●その他当資料にて使用したDAX指数、FTSE100、NYダウ指数の知的財産権、その他一切の権利は、それぞれ、ドイツ取引所、FTSE社、S&P Dow Jones Indices LLCに帰属します。

●当資料は、明治安田アセットマネジメント株式会社がお客さまの投資判断の参考となる情報提供を目的として作成したものであり、投資勧誘を目的とするものではありません。また、法令にもとづく開示書類（目論見書等）ではありません。当資料は当社の個々のファンドの運用に影響を与えるものではありません。●当資料は、信頼できると判断した情報等にもとづき作成していますが、内容の正確性、完全性を保証するものではありません。●当資料の内容は作成日における当社の見解に基づいており、将来の運用成果を示唆あるいは保証するものではありません。また予告なしに変更することもあります。●投資に関する最終的な決定は、お客さま自身の判断でなさるようお願いいたします。●当資料にインデックス・統計資料等が記載される場合、それらに関する著作権等の一切の権利は、それらを作成・公表している各主体に帰属します。