

マーケットの動き（2025年3月10日～3月14日）

先週の国内株式市場は、前週末比で上昇しました。

週前半は米景気の先行き懸念を背景に米株式相場が大きく下落した流れを受け、国内株式は売りが優勢でした。週後半は、トランプ米政権が掲げる関税政策の不透明感の高まりから上値が重い中、ウクライナを巡る地政学リスクの後退や為替が円安に振れたことなどが相場を支え、国内株式市場は上昇して週を終えました。

投資環境見通し（2025年3月）

国内株式相場は強含み

企業業績については、輸出企業の想定為替レートに対して足元では円安水準で推移していることが業績改善につながることに加え、所得環境改善による個人消費の回復も下支えとなるとみられます。ただし、国内金利上昇の影響や米国における関税政策を巡る不確実性には注意を要するとみています。国内株式相場は、利上げ局面にあることは重しと考えられますが、10～12月期の企業業績が底堅いことに加えて、堅調な海外の株式相場と比べて割安感や出遅れ感が強まる中、当面は強含むとみています。

	3月14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）	2,715.85	0.27%	▲1.57%	5.63%	2.04%
日経平均株価	37,053.10	0.45%	▲5.35%	1.29%	▲4.52%

※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/202503_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>

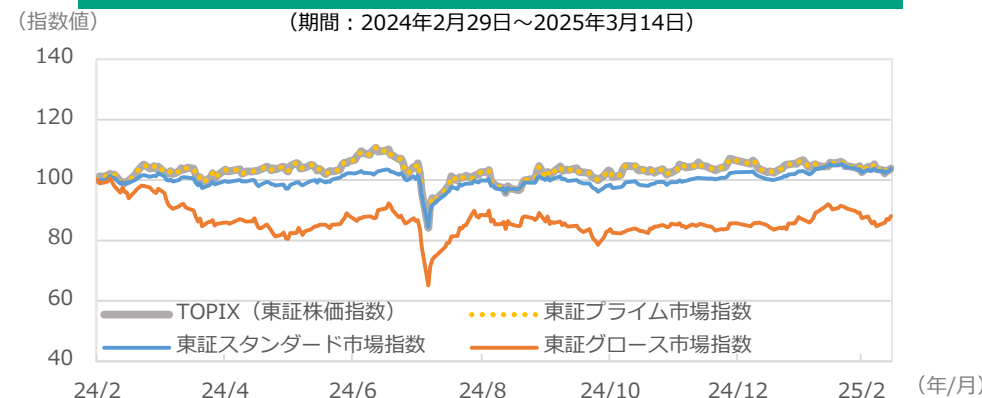
日経平均株価、TOPIXの推移

（期間：2024年2月29日～2025年3月14日）



東証市場別指数の推移

（期間：2024年2月29日～2025年3月14日）



※2024年2月29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3月10日～3月14日）

米国株式市場は、前週末比で下落しました。

週初よりトランプ大統領が関税引き上げによる米国経済の景気後退入りの可能性を否定しなかったことが市場心理を悪化させ、株売りが広がりました。その後もカナダに対する鉄鋼・アルミの関税引き上げの示唆やEU産ワイン等への200%の関税を課す方針を示すなど、米国の関税政策による物価の上昇や貿易摩擦の激化による景気減速への警戒感が引き続き相場の重荷となりました。

欧州株式市場は、英国株式市場は下落した一方、ドイツ株式市場はほぼ横ばいでした。

投資環境見通し（2025年3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、好調な個人消費やIT関連企業の独自の競争力に加えて、米国においては現政権下での自国企業を保護する姿勢などに支えられ、概ね堅調に推移するとみています。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、良好な企業業績に支えられ底堅く推移するとみています。欧州株式相場は、米国政権による関税政策が企業業績の下押し圧力とみられますがECB（欧州中央銀行）による継続的な利下げによって域内景気が支えられるとみられることから、底堅く推移するとみています。

	3月14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	5,638.94	▲2.27%	▲7.78%	0.23%	9.48%
NYダウ	41,488.19	▲3.07%	▲6.86%	0.23%	6.64%

※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。

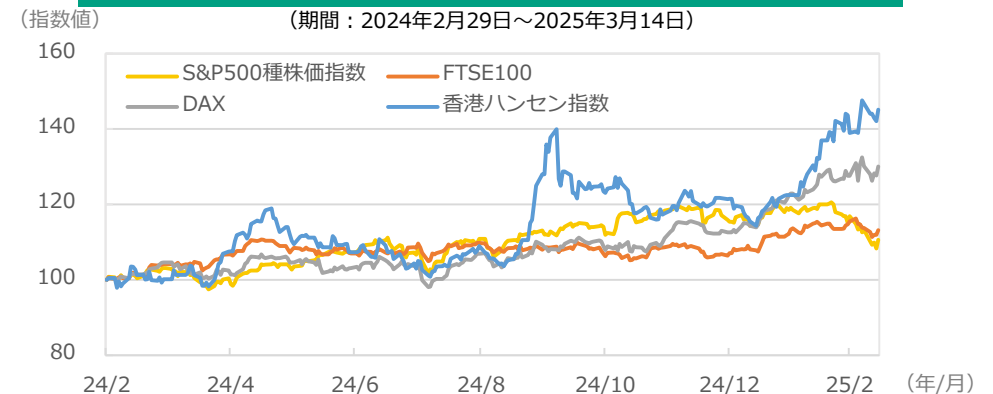
https://www.myam.co.jp/market/outlook/upload_pdf/202503_outlook.pdf

●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2月29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3月10日～3月14日）

先週の国内債券市場は、前週末比でほぼ横ばいとなりました。

週初は前週末の米長期金利の上昇を受け国内債も売り優勢となりましたが、12日の20年物国債入札を無難に通過するとその流れも一服しました。週末には米国の関税政策による景気減速への警戒感により米長期金利が低下、国内債にも買いが波及し、ほぼ横ばいで週を終えました。

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3月）

国内長期金利はレンジ内で推移

日銀総裁が国内物価情勢についてインフレ状態との認識を示し、1月の消費者物価指数（生鮮食品を除く総合、前年比）が3カ月連続で拡大する中、今回の利上げ局面において投資家の予想する日銀の到達金利は切り上がっているとみられます。一方、足元では長期金利上昇やインフレにより国内消費の一部に低下もみられることに加え、日銀総裁は機動的な国債買い入れ増額などの実施に言及していることから、国内長期金利はレンジ内での動きになるとみています。

	3月14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）	1.54	0.01	0.19	0.70	0.77
NOMURA-BPI総合 （騰落率）	347.84	▲0.13%	▲1.45%	▲4.14%	▲4.74%

※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/202503_outlook.pdf

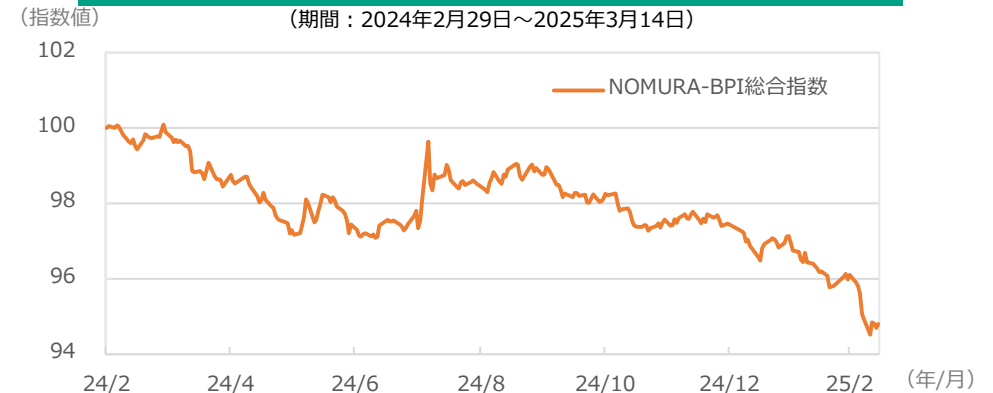
日本国債利回りの推移

（期間：2024年2月29日～2025年3月14日）



NOMURA-BPI総合指数の推移

（期間：2024年2月29日～2025年3月14日）



※2024年2月29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3月10日～3月14日）

先週の米国国債市場は、前週末比でほぼ横ばいとなりました。
週初はトランプ大統領が関税引き上げによる米国経済の景気後退入りの可能性を否定しなかったことが市場心理を悪化させ、債券は買われました。その後、ウクライナを巡る地政学リスクの後退やトランプ米政権の関税政策による米国のインフレ再燃への警戒などにより債券は売りが優勢となり、ほぼ横ばいで週を終えました。
欧州国債市場は、前週末比で金利は上昇しました（債券価格は下落）。

投資環境見通し（2025年3月）

長期金利は、米国では徐々にレンジを切り下げ、欧州（ドイツ）では低下基調

米国：景気は底堅く、インフレ鈍化に時間を要するとみられる中、政権による関税政策の動向も不確実性を高める可能性はありますが、一方でFRB（米国連邦準備制度理事会）高官の基本姿勢は依然として中期的に利下げ方向とみられます。また、政権はインフレや長期金利上昇に留意しているとみられることもあり、長期金利は徐々にレンジを切り下げるとみえています。

欧州：ドイツ総選挙後の連立協議などの政治動向や財政拡張議論から、ドイツを中心に長期金利は上振れる可能性があります。しかし、米政権による関税政策、中国経済の減速などの影響から欧州景気は弱いとみられ、ECB（欧州中央銀行）は当面利下げを継続すると予想されることから、ドイツ長期金利は低下基調で推移するとみえています。

	3月14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）	4.32	▲0.00	▲0.16	0.66	0.02
FTSE世界国債インデックス 除く日本、円ベース（騰落率）	591.95	0.68%	▲1.57%	2.81%	3.09%

※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/202503_outlook.pdf

主要国国債利回りの推移

（期間：2024年2月29日～2025年3月14日）



FTSE世界国債インデックスの推移

（期間：2024年2月29日～2025年3月14日）



※2024年2月29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3月10日～3月14日）

先週の国内リート市場は、前週末比で上昇しました。

週前半は国内長期金利の上昇や国内株式市場の下落を受けて売りが優勢となりました。週後半は国内長期金利が低下したことや、国内株式市場の上昇が波及し、国内リートは上昇して週を終えました。

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3月）

国内リート市場は、底堅く推移すると予想

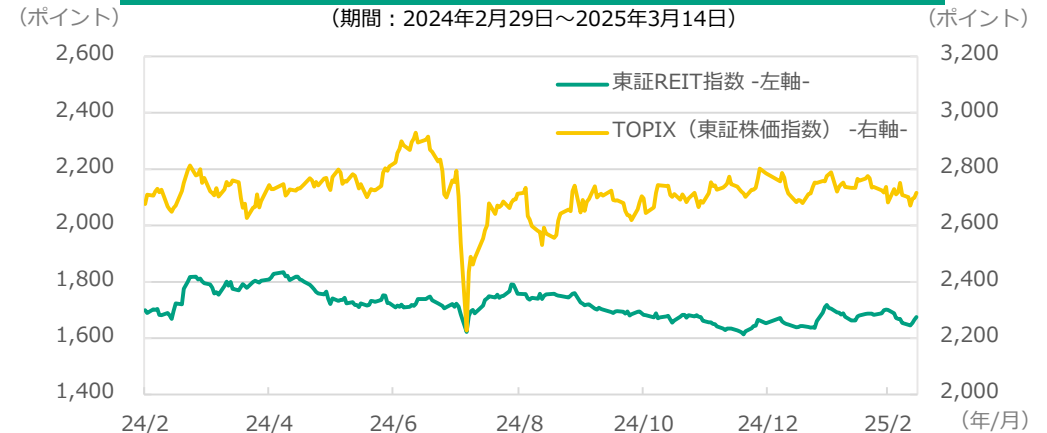
アクティビスト（物言う株主）など新しい投資家が割安な国内リートに関心を高めるなか、各リー트의キャピタルアロケーション（資本配分）や成長戦略が改善してきています。資産回転率を高め、ポートフォリオの質向上と投資主還元の強化、分配金成長率の向上を図っています。これらの取り組みは海外投資家の買いなど、国内リート市場の需給環境の改善につながるとみています。オフィス市況の回復が顕著になってきていることから、金利上昇懸念が後退すれば、国内リート市場は底堅く推移すると予想します。

	3月14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	1,674.69	1.24%	▲0.31%	▲4.62%	▲1.25%
＜ご参考＞ TOPIX（東証株価指数）	2,715.85	0.27%	▲1.57%	5.63%	2.04%

※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。

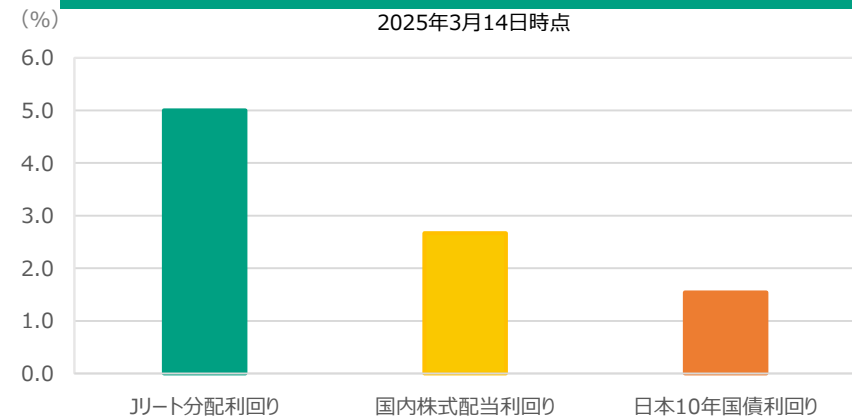
東証REIT指数、TOPIXの推移

（期間：2024年2月29日～2025年3月14日）



国内各種資産利回り

2025年3月14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3月10日～3月14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。週初はトランプ大統領が関税引き上げによる米国経済の景気後退入りの可能性を否定しなかったことや日銀の利上げ観測などから円買いが進行しました。その後、ウクライナを巡る地政学リスクの後退や、米政権の関税政策による米国のインフレ再燃への警戒などから米長期金利が上昇し円売り・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、対米ドルではほぼ横ばいでした。

投資環境見通し（2025年3月）

円に対して米ドルはレンジ内で上値は重く、ユーロは弱含む

米ドル：FRB（米国連邦準備制度理事会）は利下げを休止しているものの、基本姿勢は利下げ方向とみられることに加え、日銀は緩やかに追加利上げを行うとみられる中、ドルの円に対する上値は重くなるとみています。

ユーロ：ユーロ圏景気の低迷やECB（欧州中央銀行）による追加利下げ観測に加え、日本の長期金利上昇もあり、ユーロは円に対して弱含むとみています。

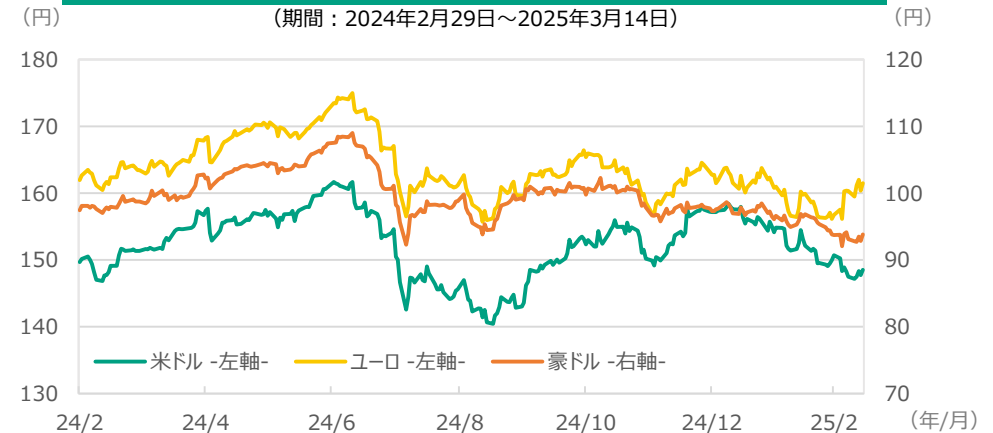
	3月14日	変動幅（円）			
		前週比	1カ月前比	6カ月前比	1年前比
米ドル/円	148.52	1.02	▲3.65	7.86	0.32
ユーロ/円	161.47	1.15	1.57	5.51	0.12

※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。

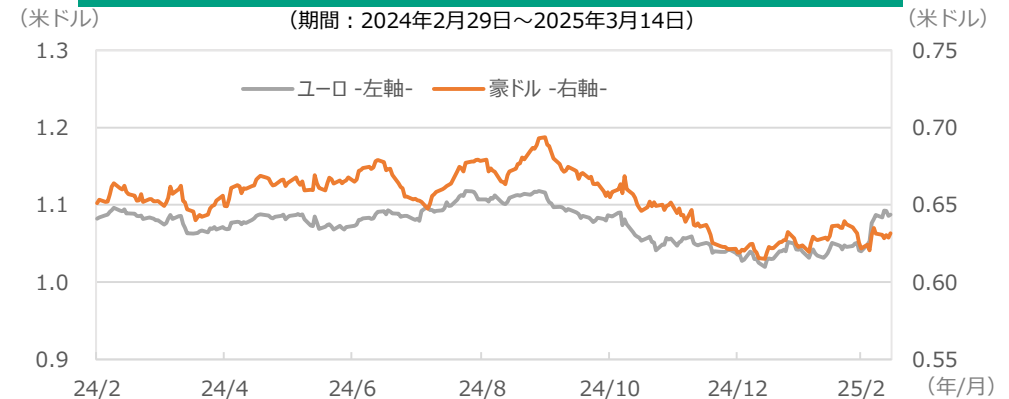
※最新の「投資環境見通し」もご覧ください。

https://www.myam.co.jp/market/outlook/upload_pdf/202503_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。