

マーケットの動き（2025年3月24日～3月28日）

先週の国内株式市場は、前週末比で下落しました。

週前半は、米国株式市場が堅調だったことを受け、株価は上昇しました。26日に米株式市場で半導体関連株が下落し、トランプ米大統領が輸入自動車に対する追加関税を発表すると貿易戦争への警戒が広がったことで自動車関連銘柄や半導体関連株などが売られ、国内株式市場は下落しました。

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）	2,757.25	▲1.67%	2.80%	0.60%	0.23%
日経平均株価	37,120.33	▲1.48%	▲0.09%	▲6.80%	▲7.59%

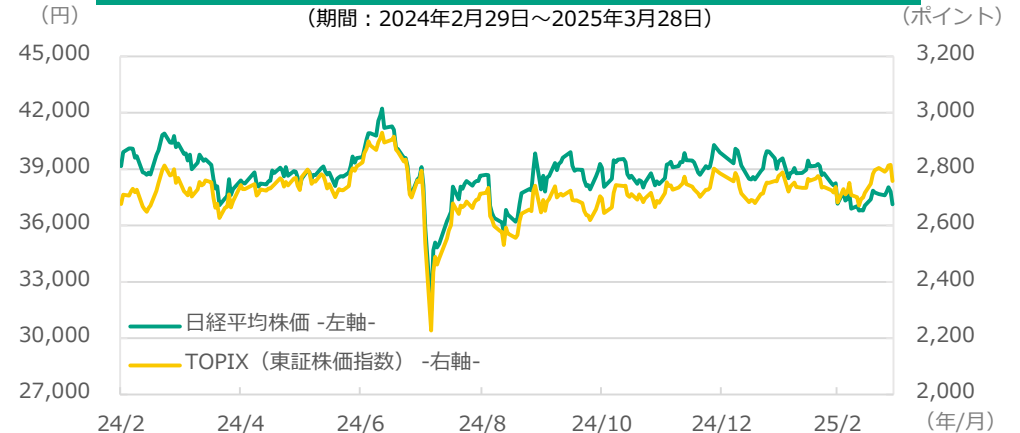
※期間別騰落率の各計算期間は、基準日から過去に遡った期間の応答日(休日の場合は前営業日)までとします。

※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

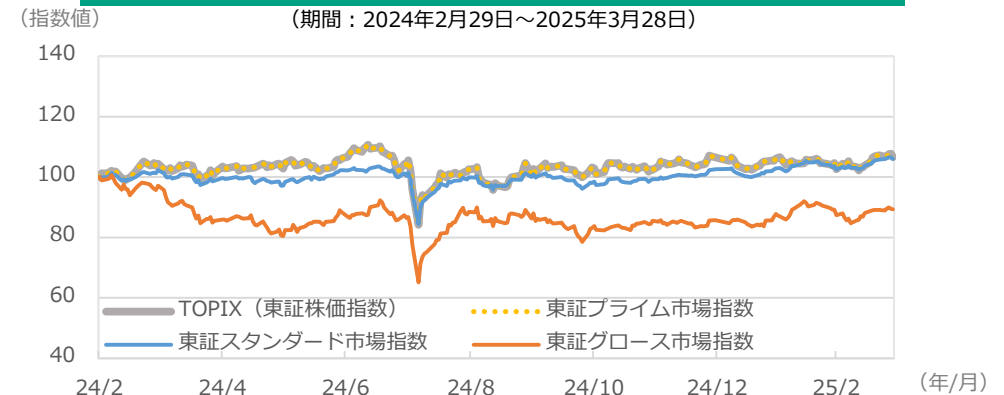
日経平均株価、TOPIXの推移

（期間：2024年2月29日～2025年3月28日）



東証市場別指数の推移

（期間：2024年2月29日～2025年3月28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24日～3月28日）

先週の米国株式市場は、前週末比で下落しました。

週前半はトランプ米政権による関税政策について、対象となる国や品目が限定されるとの報道から関税政策に対する過度な警戒感が薄れたことで米国株式は買われました。週後半には輸入自動車に対する追加関税が発表されたことや米物価指標の結果からインフレ圧力が意識され米国株式は下落しました。

欧州株式市場は、ドイツ株式市場は下落した一方、英国株式市場は上昇しました。

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、米国の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	5,580.94	▲1.53%	▲6.27%	▲2.74%	6.22%
NYダウ	41,583.90	▲0.96%	▲5.15%	▲1.72%	4.46%

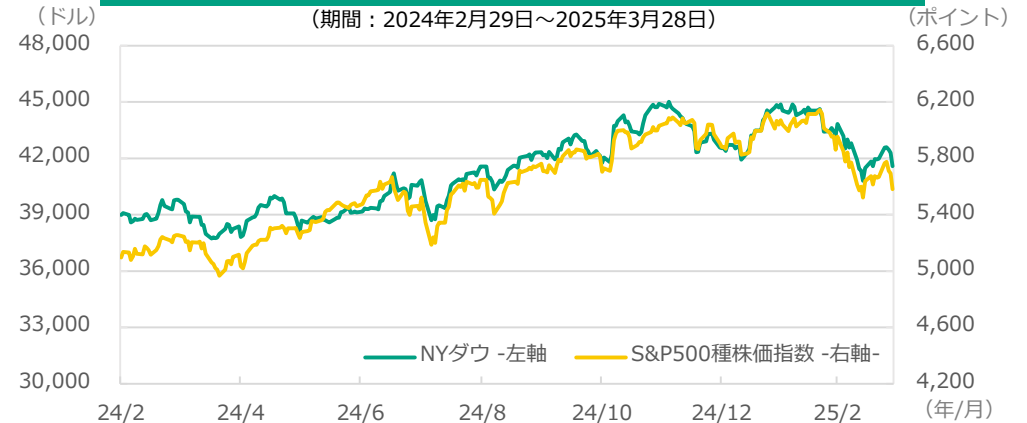
※期間別騰落率の各計算期間は、基準日から過去に遡った期間の応答日(休日の場合は前営業日)までとします。

※最新の「投資環境見通し」もご覧ください。

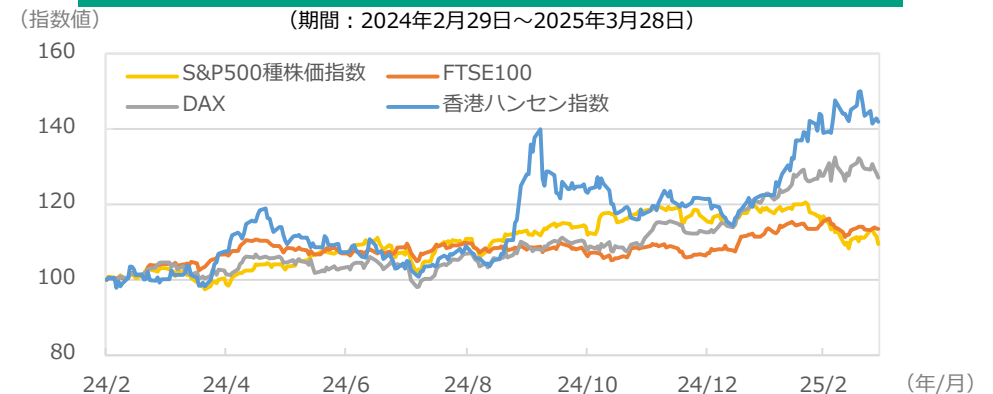
https://www.myam.co.jp/market/outlook/upload_pdf/202503_outlook.pdf

●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24日～3月28日）

先週の国内債券市場は、前週末比で金利は上昇しました（債券価格は下落）。週初より、トランプ米大統領の関税政策に関する報道を受け、関税政策に対する過度な警戒感が薄れ米国長期金利が上昇したことで、国内長期金利も上昇しました。その後も年度末を前に持ち高調整の売りが出ましたが、週後半に輸入自動車に対する追加関税が発表されたことなどから相対的に安全資産とされる債券は買われ、金利上昇幅を縮めて週を終えました。クレジット市場は、持ち高調整などによりやや軟調に推移しました。

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）	1.56	0.04	0.19	0.76	0.86
NOMURA-BPI総合 （騰落率）	348.03	0.04%	▲1.30%	▲4.13%	▲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/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28日）



NOMURA-BPI総合指数の推移

（期間：2024年2月29日～2025年3月28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24日～3月28日）

先週の米国国債市場は、前週末比でほぼ横ばいでした。

週初は、トランプ米政権による関税政策について、対象となる国や品目が限定されるとの報道から関税政策に対する過度な警戒感が薄れたことで債券は売られ米国長期金利は上昇しました。週末に発表された2月の米国PCE（個人消費支出）物価指数などの結果を受け、米国が景気後退局面でありながらもインフレが進行するとの懸念や輸入自動車に対する追加関税が発表されたことから債券は買われ金利は低下し、ほぼ横ばいの推移となりました。

欧州国債市場は、英国金利が上昇した一方、ドイツ金利は低下しました。

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、米国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）	4.26	0.01	0.06	0.51	0.06
FTSE世界国債インデックス 除く日本、円ベース（騰落率）	601.11	1.04%	0.50%	2.51%	2.25%

※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>

主要国国債利回りの推移

（期間：2024年2月29日～2025年3月28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28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24日～3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。
国内株式市場が上昇した場面やスポンサーとの関係強化を通じた投資主価値の向上、物件売却などによる資本効率の改善期待から国内リートは上昇しました。
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

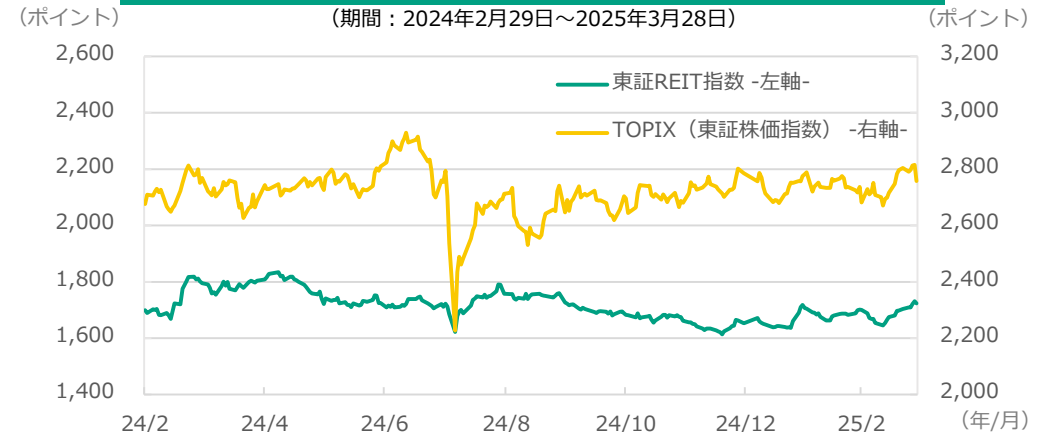
アクティビスト（物言う株主）など新しい投資家が割安な国内リートに関心を高めるなか、各リー트의キャピタルアロケーション（資本配分）や成長戦略が改善してきています。資産回転率を高め、ポートフォリオの質向上と投資主還元強化、分配金成長率の向上を図っています。これらの取り組みは海外投資家の買いなど、国内リート市場の需給環境の改善につながるとみています。オフィス市況の回復が顕著になってきていることから、金利上昇懸念が後退すれば、国内リート市場は底堅く推移すると予想します。

	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	1,723.54	1.20%	1.36%	▲2.06%	▲4.33%
＜ご参考＞ TOPIX（東証株価指数）	2,757.25	▲1.67%	2.80%	0.60%	0.23%

※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。

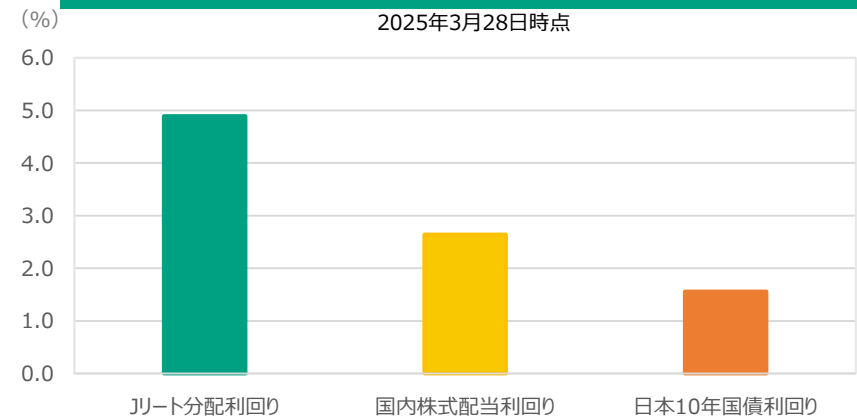
東証REIT指数、TOPIXの推移

（期間：2024年2月29日～2025年3月28日）



国内各種資産利回り

2025年3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3月24日～3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。
週初は、トランプ米政権による関税政策について、対象となる国や品目が限定されるとの報道から関税政策に対する過度な警戒感が薄れたことで円売り・米ドル買いが優勢となりました。週末に発表された2月の米国PCE（個人消費支出）物価指数などの結果を受け、景気後退局面でありながらもインフレが進行するとの懸念や輸入自動車に対する追加関税が発表されたことから米国長期金利が低下すると、円買い・米ドル売りが優勢となりました。
ユーロは前週末比、対円・対米ドルで上昇しました。

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。

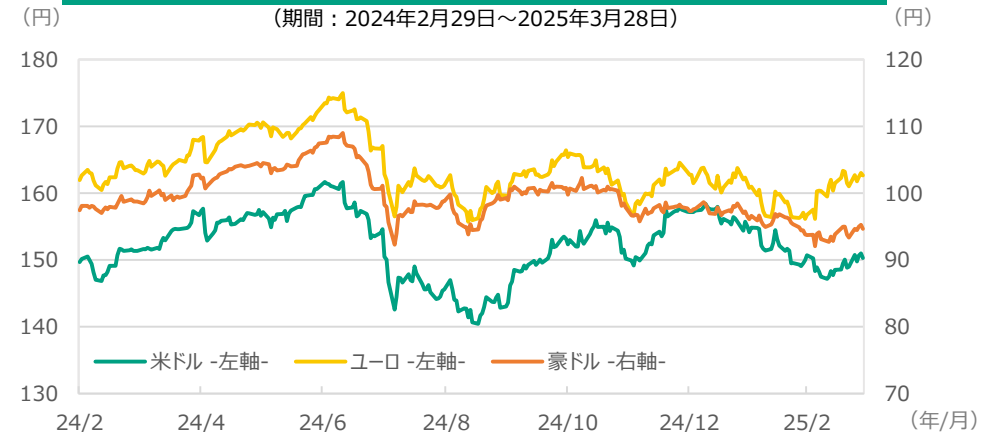
	3月28日	変動幅（円）			
		前週比	1カ月前比	6カ月前比	1年前比
米ドル/円	150.28	1.29	▲0.42	7.41	▲1.07
ユーロ/円	162.64	1.60	5.92	2.93	▲0.81

※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。

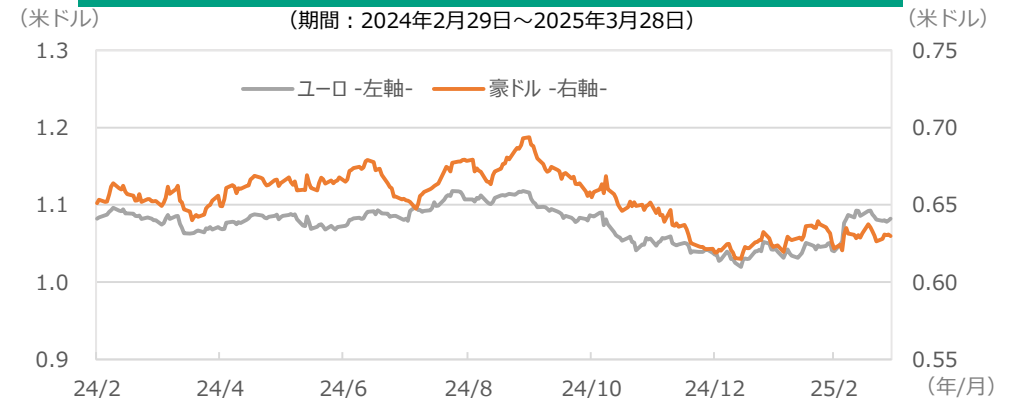
※最新の「投資環境見通し」もご覧ください。

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。