

マーケットの動き（2025年5月12日～5月16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、前週末に行われた米中の関税協議進展の報道を受け、米関税政策に対する懸念が和らいだことにより、国内株式市場は上昇しました。週後半には、米国との関税協議において対米ドルで円安是正を求められるとの観測から円高の進行や、16日発表の1-3月期実質GDP（国内総生産）が4四半期ぶりにマイナス成長に転じたことを受け国内株式市場は下落しました。

投資環境見通し（2025年5月）

国内株式相場は底堅く推移

企業業績については、米国政治を巡る不確実性を受けた円高ドル安圧力が輸出関連企業の下押し要因とみられますが、政府による経済対策などから支えられるとみられます。ただし、引き続き米国関税政策の不確実性は下押し要因とみています。

国内株式相場は、当面は関税政策をはじめとした米国政治を巡る不確実性から、変動率の高い展開を予想しています。ただし日銀による早期の利上げ観測が後退する中、新年度入りの自社株買いも見込まれることから、次第に底堅く推移するとみています。

	5月16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）	2,740.45	0.25%	9.70%	1.06%	0.11%
日経平均株価	37,753.72	0.67%	11.30%	▲2.30%	▲3.00%

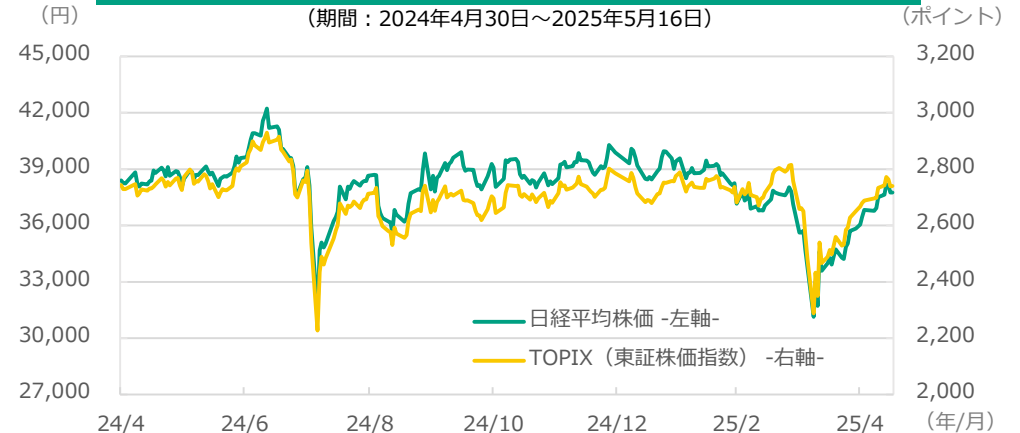
※期間別騰落率の各計算期間は、基準日から過去に遡った期間の応答日(休日の場合は前営業日)までとします。

※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/202505_outlook.pdf

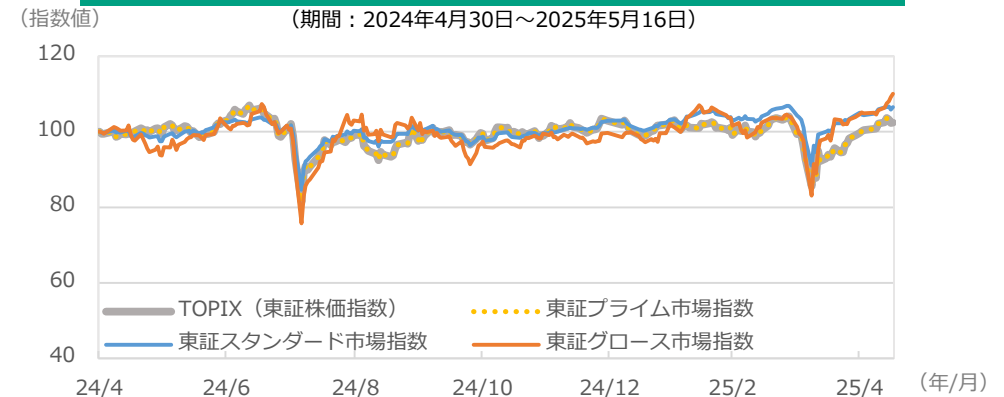
日経平均株価、TOPIXの推移

（期間：2024年4月30日～2025年5月16日）



東証市場別指数の推移

（期間：2024年4月30日～2025年5月16日）



※2024年4月30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）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5月12日～5月16日）

先週の米国株式市場は、前週末比で上昇しました。

週初は、前週末にスイスで行われた米中の関税協議において、米中関税引き下げが合意されたことを受け、米国株式市場は上昇しました。その後も、15日発表の4月の米国PPI（卸売物価指数）の上昇率が市場予想を下回り、米国金利の利下げ期待が高まったことなどから、米国株式市場は上昇しました。

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5月）

外国株式相場は、米国、欧州ともに上値は重い

企業業績については、エネルギー価格の下落は下支えになるとみられますが、米国関税政策の不確実性を背景に下振れが懸念されます。米国株式相場は、関税政策の不確実性が足元の景況感に影響を与え、中国との貿易摩擦緩和には相当の時間を要するとみられる中、当面の上値は重いとみています。今後の関税政策については妥協点を見極める段階に入るとみられるものの、不確実性は残り、引き続き神経質な展開が予想されます。欧州株式相場は、ECB（欧州中央銀行）が利下げ姿勢を継続するとみられる中、米国関税政策の不確実性による域内景気の下押し圧力が懸念されることから、上値の重い展開になるとみています。

	5月16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	5,958.38	5.27%	12.94%	1.49%	12.48%
NYダウ	42,654.74	3.41%	7.53%	▲1.82%	6.99%

※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。

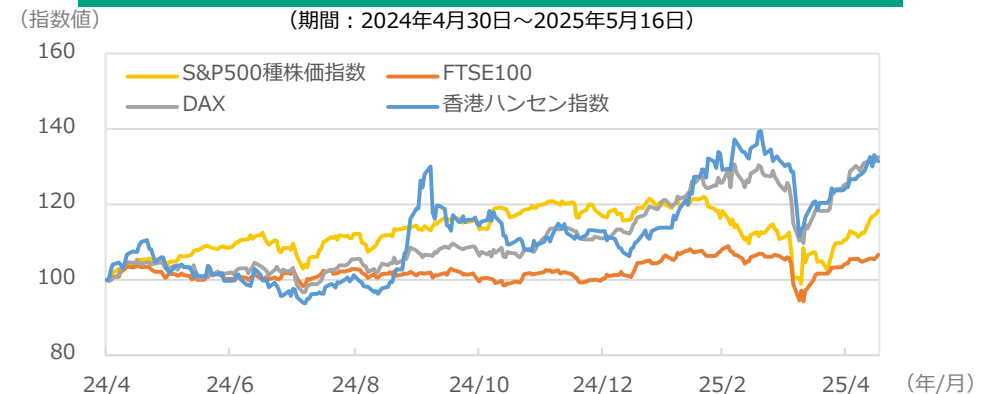
https://www.myam.co.jp/market/outlook/upload_pdf/202505_outlook.pdf

●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4月30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5月12日～5月16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）。週初は、前週末に行われた米中関税協議進展の報道を受け、投資家のリスク選好の動きが進み、国内金利は上昇しました。その後も、日米関税協議において、対米ドルで円安是正を求められるとの観測が強まり、日銀による利上げ期待が高まったことで、国内金利は上昇しました。

クレジット市場は、流動性が回復傾向にあり、改善しました。

投資環境見通し（2025年5月）

国内長期金利はレンジ内で推移

世界景気の先行き不透明感が広がる中、日銀はインフレや為替相場の動向を注視しつつ、今後の利上げに対して慎重な姿勢を維持し、「利下げ」といった根本的な政策転換には程遠いとみられます。国内長期金利は、景気の先行き不透明感が低下要因とみられますが、景気動向次第では政府による補正予算を巡る議論が再燃する可能性もあり、レンジ内で推移するとみています。

	5月16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）	1.46	0.11	0.13	0.39	0.54
NOMURA-BPI総合 （騰落率）	347.28	▲0.46%	▲1.06%	▲2.80%	▲3.70%

※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/202505_outlook.pdf

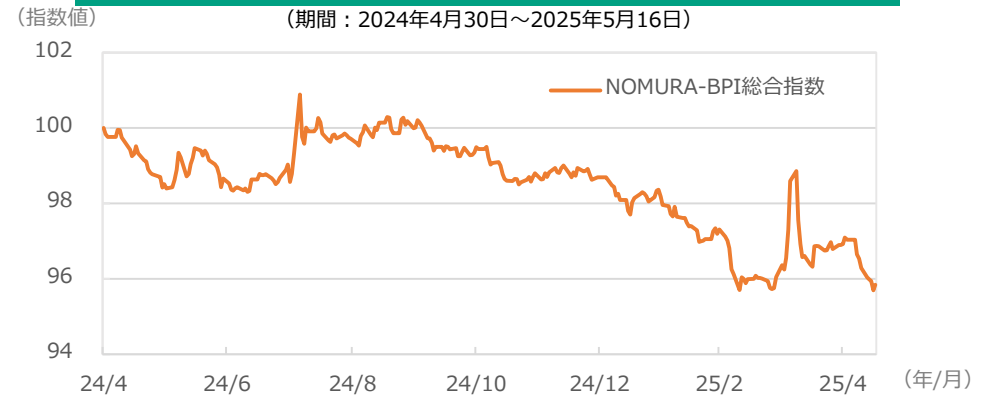
日本国債利回りの推移

（期間：2024年4月30日～2025年5月16日）



NOMURA-BPI総合指数の推移

（期間：2024年4月30日～2025年5月16日）



※2024年4月30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5月12日～5月16日）

先週の米国国債市場は、前週末比で金利は上昇しました（債券価格は下落）。

週初は、米中間で関税引き下げが合意されたことを受け投資家のリスク選好の動きが進み、米国債は売られました。その後、15日発表の4月の米国PPI（卸売物価指数）の上昇率が市場予想を下回り、米国債は買われましたが、16日夕方に米大手格付け機関が米国債の格下げを発表すると再び売られる展開となりました。

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5月）

長期金利は、米国、欧州（ドイツ）ともに徐々にレンジを切り下げる

米国：関税政策の不確実性が、物価動向や消費者心理に加えてドルに対する信任に影響を与えています。景気が徐々に減速するとみられる中、長期金利は徐々にレンジを切り下げる動きになるとみています。

欧州：ドイツ長期金利は同国政府による財政拡張を材料にした上昇が一服するとともに、財政プレミアム水準も調整されたとみられます。当面はサービス価格の上昇が鈍化する中、米国関税政策による域内景気の減速が懸念されることに加え、ECB（欧州中央銀行）は利下げ姿勢を続けるとみられることから、レンジを徐々に切り下げるとみています。

	5月16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）	4.44	0.07	0.17	0.00	0.07
FTSE世界国債インデックス 除く日本、円ベース（騰落率）	593.49	0.11%	1.75%	▲2.25%	▲1.62%

※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/202505_outlook.pdf

主要国国債利回りの推移

（期間：2024年4月30日～2025年5月16日）



FTSE世界国債インデックスの推移

（期間：2024年4月30日～2025年5月16日）



※2024年4月30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5月12日～5月16日）

先週の国内リート市場は、前週末比で横ばいとなりました。

前週末に行われた米中関税協議での米中関税引き下げの合意を受け、国内株式市場が上昇したことを好感し、国内リートも上昇しました。

セクター別では、オフィスセクター、商業・物流等セクターが上昇した一方、住宅セクターは下落しました。

投資環境見通し（2025年5月）

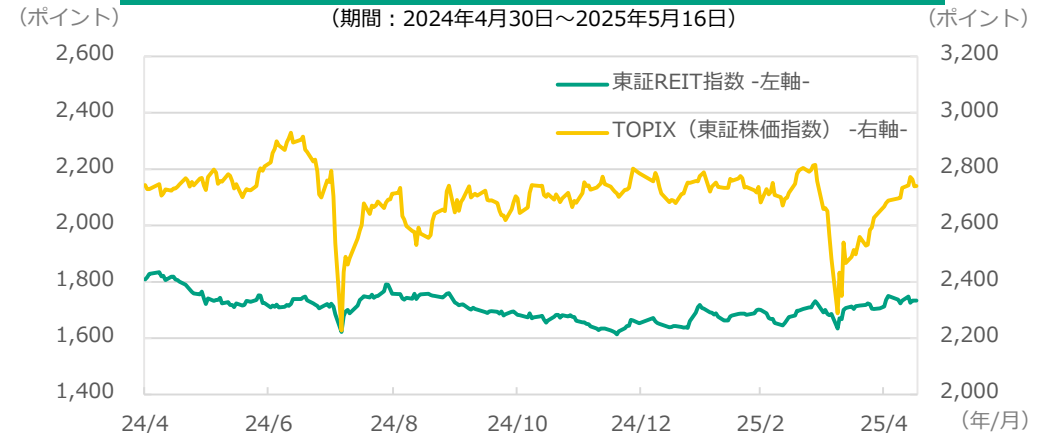
国内リート市場は、底堅く推移すると予想

インフレ環境下、リートの成長意欲が高まっています。積極的な賃料引き上げやポートフォリオの収益性を高める物件入れ替え、キャピタルアロケーション（資本配分）により従前よりも高い成長率目標を掲げるようになりました。不動産市況の回復を背景に、賃料上昇の加速も期待されます。これらの変化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。長期金利の上昇一服もあり、国内リート市場は底堅く推移すると予想します。

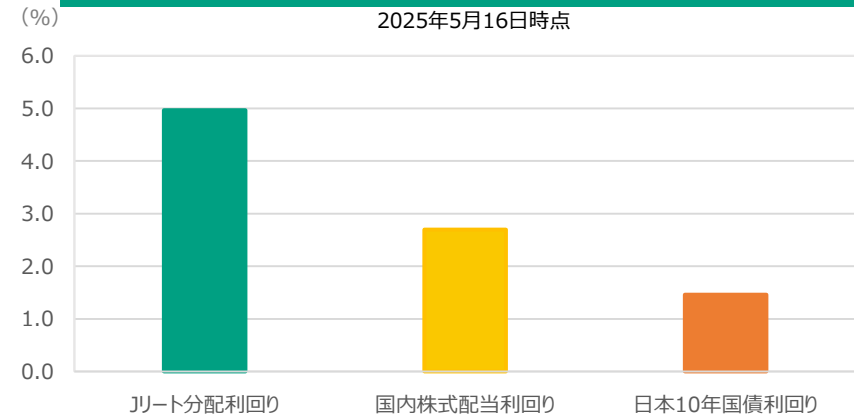
	5月16日	騰落率			
		前週比	1カ月前比	6カ月前比	1年前比
東証REIT指数	1,733.50	0.04%	1.18%	4.26%	▲4.04%
<ご参考> TOPIX（東証株価指数）	2,740.45	0.25%	9.70%	1.06%	0.11%

※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



国内各種資産利回り



※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5月12日～5月16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、米中関税協議進展の報道を受け、投資家のリスク選好の動きが進み、米ドルが買われ円は売られました。その後、日米関税協議において、対米ドルにおける円安是正を求められるとの観測が強まるなど、米ドルは上昇幅を縮めて週を終えました。ユーロは前週末比、対円・対米ドルで下落しました。

投資環境見通し（2025年5月）

円に対して米ドル、ユーロともに下値は限定的

米ドル：米国の関税政策を中心とした政治面での不確実性がドルの下押し圧力になっているとみられます。ただし、今後の日米関税交渉の内容次第ではドルが選好される可能性もあり、ドルの円に対する下値は限定的とみています。

ユーロ：米国関税政策の不確実性を受けたドルの下押し圧力とECB（欧州中央銀行）の利下げ姿勢と、ユーロを巡る強弱材料が交錯する中、ユーロはドルと同様に円に対する下値は限定的とみています。

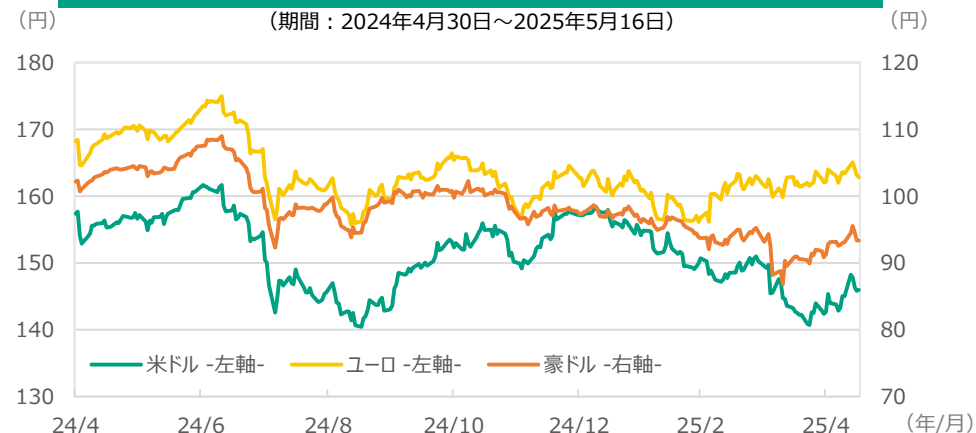
	5月16日	変動幅（円）			
		前週比	1カ月前比	6カ月前比	1年前比
米ドル/円	145.96	0.94	3.45	▲8.99	▲9.38
ユーロ/円	162.82	▲0.59	0.61	▲0.41	▲6.02

※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。

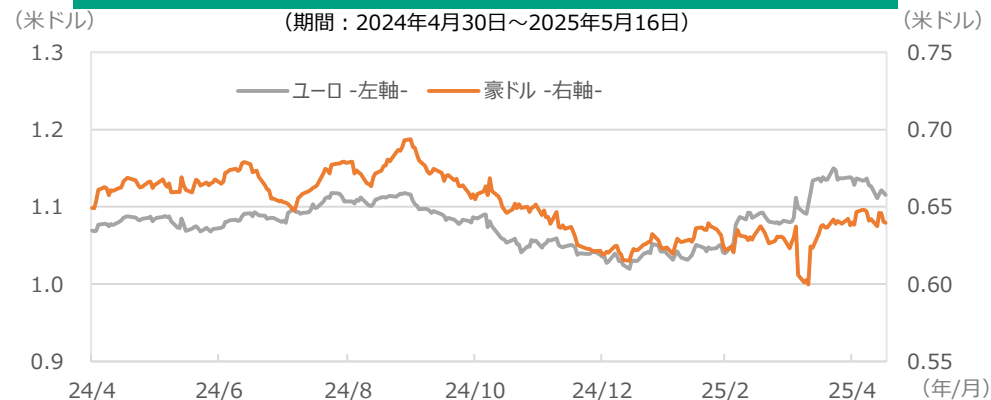
※最新の「投資環境見通し」もご覧ください。

https://www.myam.co.jp/market/outlook/upload_pdf/202505_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）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。