

2025年4月の振り返り&今後のポイント

YMfg | ワイエムアセットマネジメント

商号等 ワイエムアセットマネジメント株式会社
金融商品取引業者 中国財務局長（金商）第44号
加入協会 一般社団法人投資信託協会

- 本資料は、情報提供を目的としてワイエムアセットマネジメントが作成したものであり、金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。また特定の有価証券の取引を推奨・勧誘するものではありません。
- 本資料に基づいて取られた投資行動の結果については、当社は責任を負いません。
- 本資料に掲載されている当社の意見ならびに予測は資料作成時点のものであり、予告なしに変更することがあります。また、本資料は当社が信頼できると考える情報源から得た各種データなどに基づいて作成されていますが、その情報の正確性および完全性について当社が保証するものではありません。本資料中の図表、数値、その他データについては、過去のデータに基づき作成したものであり、将来の市場環境の変動や運用成果などを示唆あるいは保証するものではありません。
- 本資料に指数・統計資料等が記載される場合、それらの知的所有権その他一切の権利は、その発行者および許諾者に帰属します。
- 本資料の内容に関する一切の権利は当社にあります。本資料を投資の目的に使用したり、承認なく複製又は第三者への開示等を行うことを厳に禁じます。

2025年4月の振り返り

米国関税政策とFRBの独立性問題に翻弄、米国は一時「トリプル安」に

市場	変動要因 等
債券（金利）	<p><u>米国債券は上昇（金利は低下）</u> 月前半は、米国のインフレ加速やFRB（米連邦準備制度理事会）の独立性をめぐる懸念が強まり、米国債券は売られ、長期金利が上昇しました。しかし月後半には、FRBの独立性に対する不安が後退し、さらに主要中央銀行による追加利下げ観測が強まったことから、米国債券は買い戻され、金利は低下しました。</p> <p><u>国内債券は上昇（金利は低下）</u> 日銀の追加利上げ観測が後退したことを背景に、国内債券は買われ、金利は低下しました。</p>
株式	<p><u>日米株式市場は概ね横ばい</u> 関税政策の発表を受けて景気後退への懸念が高まったことや、FRB議長が早期利下げを否定したことで株価は急落しましたが、相互関税の上乗せ措置が90日間停止されるなど、米国政府の柔軟な対応が好感されて反発しました。月半ばにトランプ大統領がFRB議長の解任を示唆し市場は動揺しましたが、後にそれを否定したことで、株式市場は再び持ち直しました。 日銀の追加利上げ観測が後退したことも国内株式市場の下支え要因となりました。</p>
リート	<p><u>海外リートは下落</u> 景気後退懸念から急落したものの、過度な悲観論の後退と長期金利低下を受けて下げ幅を縮めました。</p> <p><u>国内リートは上昇</u> 日銀の追加利上げ観測が後退し、長期金利が低下したことから、上昇しました。</p>
為替	<p><u>為替相場はドル安進行</u> トランプ政権の通商政策をめぐる不透明感が強まったことで米国経済の先行きに対する警戒感が高まり、ドルは主要通貨に対して下落しました。</p>

今後のポイント

◎ 米国関税政策と経済の不確実性

- 米国による相互関税をめぐる各国との交渉は、7月初旬まで続く見通しです。交渉が期待どおりに進まなければ、市場では不透明感が続く可能性があります。
- 今回発動された関税は、第1次トランプ政権時よりも対象品目が広く、関税率も高いうえ、短期間に発動されたため、企業活動や消費者物価への影響が懸念されています。これにより、消費者マインドは一段と冷え込み、GDP（国内総生産）の約7割を占める個人消費が減速すれば、景気後退のリスクが高まると考えられます。
- 一方、足元では景気や雇用は比較的堅調に推移しているため、FRBはインフレ抑制を重視し、当面は政策金利を据え置く方針とみられています。関税の影響が経済指標に反映されるのは6~7月頃と予想されており、FRBが実際に動くのは9月のFOMC（連邦公開市場委員会）以降になる可能性があります。

◎ 雇用減少・失業率上昇時のFRBの金融政策

- FRBが2022~2023年にかけて段階的な利上げを行った際は、コロナ禍からの経済回復局面であったため、利上げによる景気への影響は限定的でした。しかし現在は、景気がピークを過ぎ、加えて関税発動前の「駆け込み需要」の反動で、今後は個人消費や企業投資が減速する可能性があります。
- 1970~80年代のスタグフレーション期（物価上昇と景気低迷が同時進行）には、FRBが雇用の悪化に対応して、インフレ率が高くても利下げを実施した例があります。
- 今後、雇用が悪化した場合には、FRBが景気下支えを優先して利下げに転じる可能性もあり、市場の支援材料となることが期待されます。

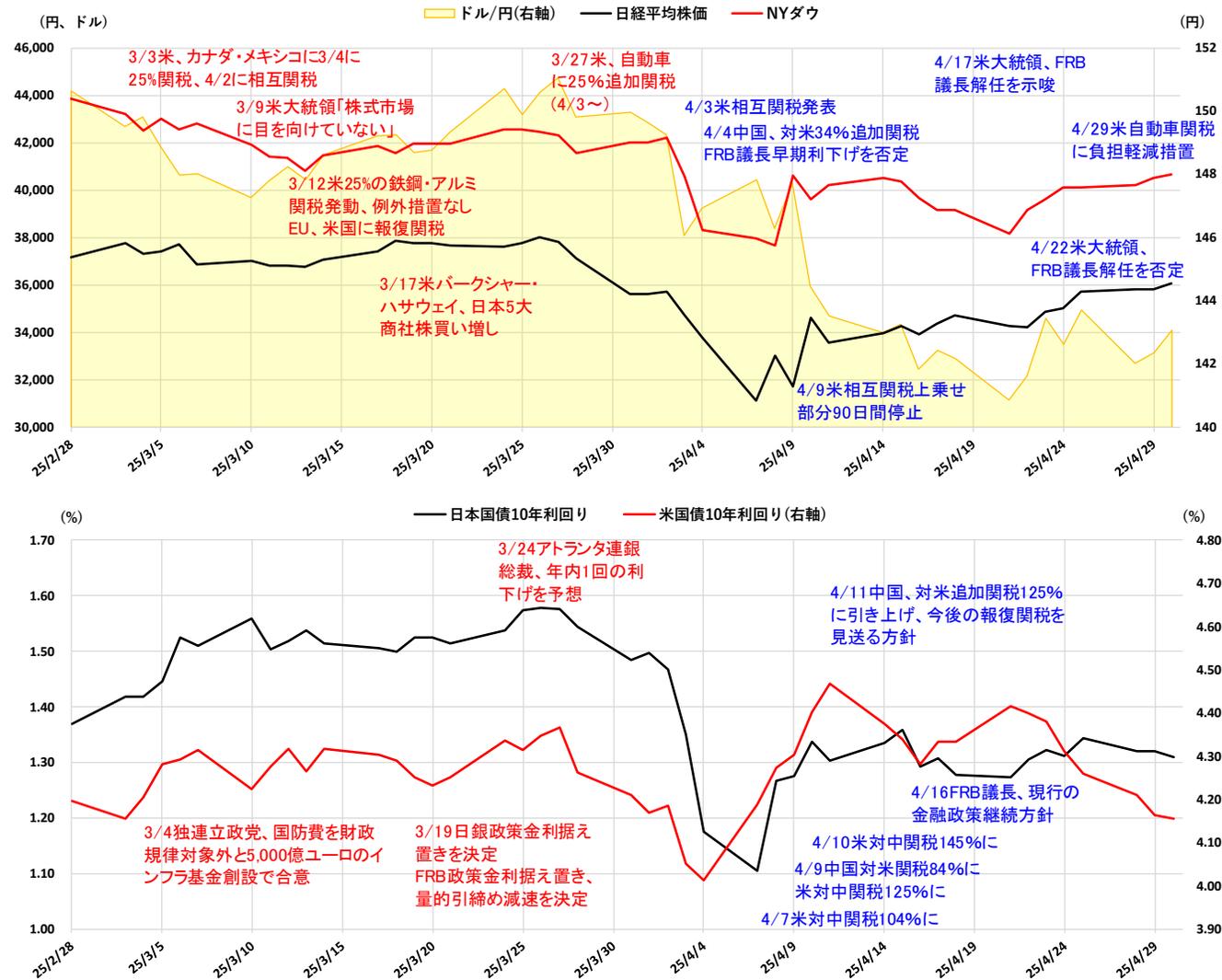
◎ 金融政策と需給から見た為替（ドル/円）の動向

- 日銀は、追加利上げの条件として「金融市場の安定」と「米国経済の不確実性解消」を挙げており、これらの実現には時間がかかる見通しです。そのため、当面は追加利上げが見送られる可能性があります。
- 日銀の利上げ観測が後退すると、短期的には円安要因となりますが、日米の金融政策の方向性の違いを見ると、日銀が「利上げ方向」、FRBが「利下げ方向」であるため、中長期的には円高要因ともなり得ます。よって、金融政策だけを見れば、円安の進行は限定的と考えられます。
- 一方で、関税の影響により、対米貿易黒字の縮小や、米国への投資の増加が見込まれることで、ドル売りが減り、ドル買いが増えることが予想され、需給面からは、ドル高・円安のバイアスが強まりやすく、今後の為替市場に影響を与える可能性があります。

主な相場変動要因

主な相場変動要因

(2025/2/28~2025/4/30)



(出所) LSEGよりワイエムアセットマネジメント作成

※上記は過去の情報であり、将来の運用成果等を示唆・保証するものではありません。