

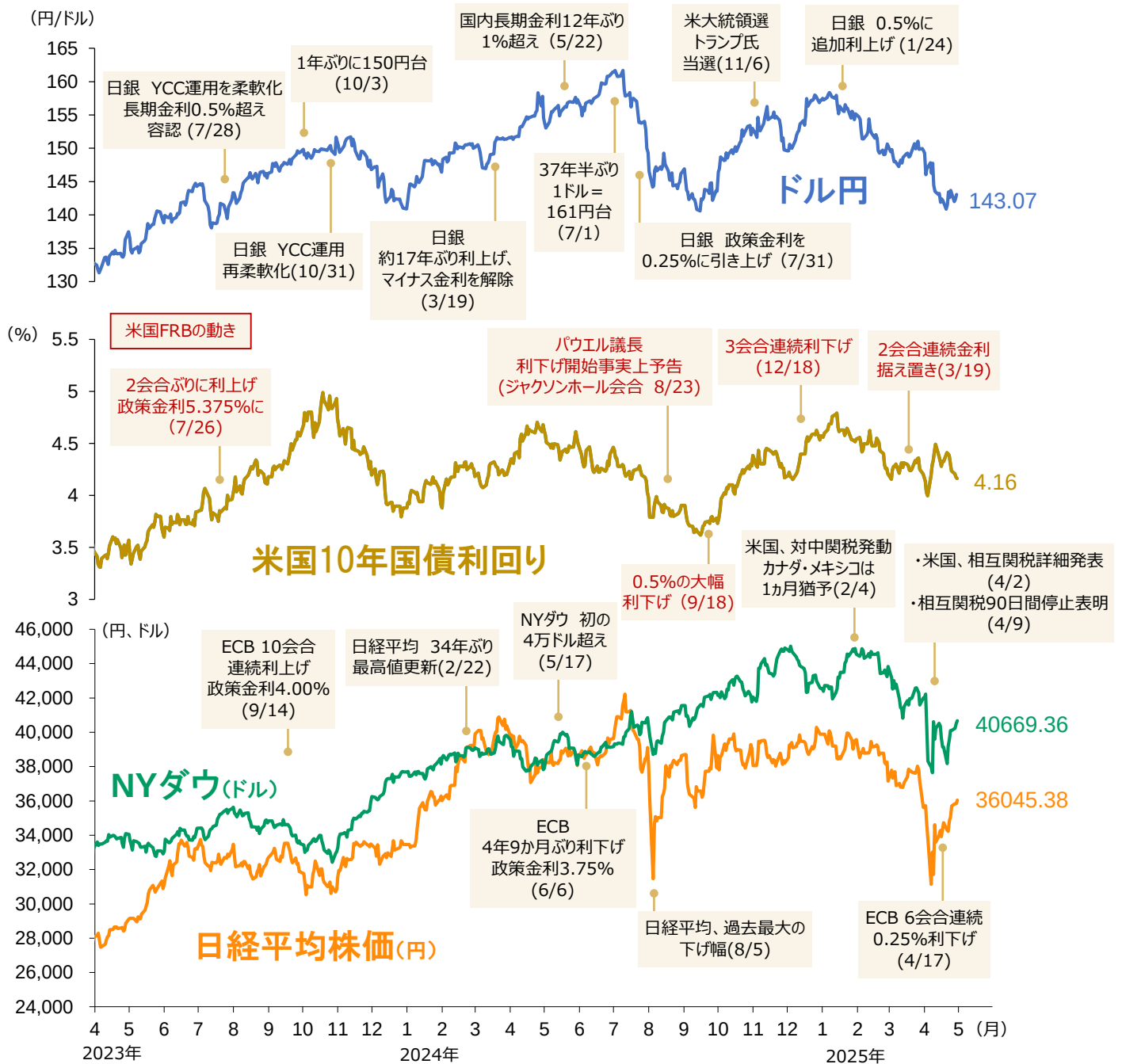


Monthly Guide

2025年
5月号りそなグループのYouTube
で、最新のマーケット情報を
配信しております！

<2025年4月の主要マーケットの推移>

- ・NYダウ：3カ月連続で下落しました。月初の米政権による「相互関税」の発表を受け、景気減速懸念が高まりました。
- ・日経平均株価：小幅に反発しました。米株安に連れて昨年来安値を一時下回りましたが、月末にかけ買い戻されました。
- ・米10年国債利回り：月初に4%割れとなったあと、月央に4.5%超まで急上昇するなど、変動率の高い展開となりました。
- ・ドル円：米国がドル高是正を求めるとの思惑からドルが売られ、7ヵ月ぶりに1ドル=140円を割り込む場面がありました。



※ブルームバーグの公表データ等に基づき、りそなアセットマネジメントが作成

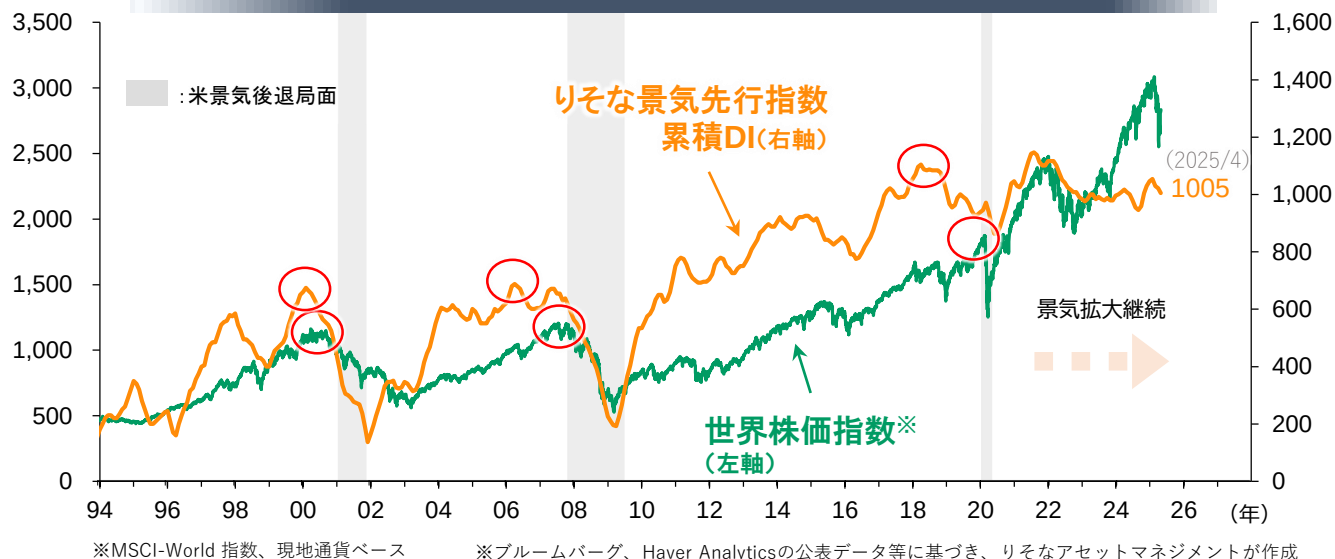
※グラフ内の数値は直近月末値(終値)

メインシナリオ：世界景気の拡大局面は継続、株式が債券に対し優位な投資環境

サブシナリオ：米関税策でインフレ上振れ、米利下げ再開が後ズレし景気減速が長期化

リスクシナリオ：米国が景気後退に陥り、債券が株式に対し優位な展開に

世界景気の先行きは「りそな景気先行指数」で見極めます



りそな景気先行指数とは？

世界景気の転換点をいち早く見極める分析ツールとして、リそなが独自に開発した世界景気の先行指標です。

●景気に対して先行して動くと考えられる国内外の12の指標を選定。それぞれの項目が3ヵ月前と比較して改善を示す指標の割合を算出した指数です。●この指数が50を上回れば（半数以上の系列が改善していれば）景気は拡張局面、50を下回れば後退局面と捉えます。●累積DIは各月のりそな景気先行指数から50を引いた数値を累積したものです（1992年5月＝0）。

● 注目指標 ● 変動の大きい投資環境で重要な「投資のバランス」

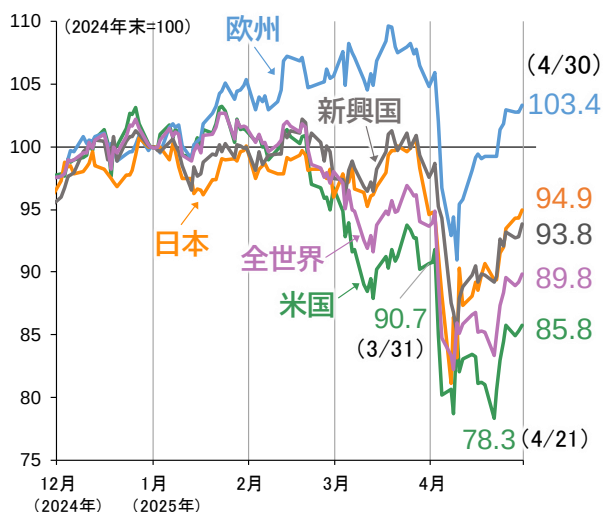
米トランプ政権の関税政策による景気の悪化が懸念され、4月の株式市場は世界的に不安定な動きとなりました。特に米国株指数は3月末比で▲5.4%と、下げ幅が大きくなりました。

この一因として、米国株指数はテクノロジー関連銘柄の比重が高いことが挙げられます。テクノロジー関連銘柄は、高い成長が期待される一方、収益のブレが大きいため、マーケットが不安定な時は変動率が高くなる傾向があるためです。また、内訳の6割以上が米国株である全世界株指数も、同様の特徴があります。

一方、欧州株はテクノロジー関連よりもヘルスケアなど景気に左右されにくい業種の比重が高く、4月の騰落率は▲1.4%にとどまっています。

長期的に安定したパフォーマンスを目指すためには、特定の国や業種に偏らない、バランスの良い分散投資が有効と考えます。

国・地域別の株価指数の推移

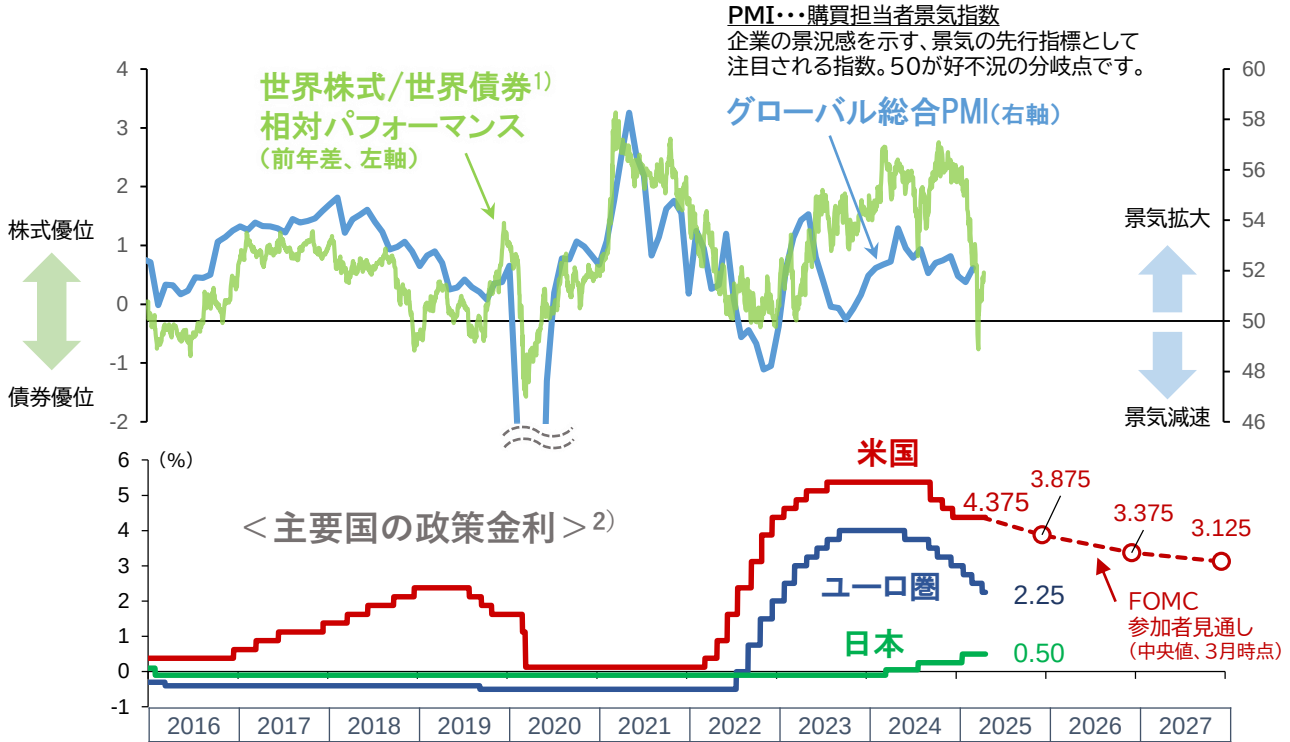


※ 米国：MSCI USA指数、欧州：MSCI Europe指数、日本：MSCI Japan
指数、全世界：MSCI オール・カントリー・ワールド指数、新興国：
MSCIエマージング・マーケット指数（すべて円建て、配当なし）

※ ブルームバーグの公表データ等に基づき、
りそなアセットマネジメントが作成

投資環境は景気拡大と利下げ継続 変動率の高止まりで分散投資が有効に

- グローバル総合PMIは、好不況の分岐点となる50を上回り推移し、世界景気の拡大継続を示唆しています。米国の関税政策が一時的に下押し要因となるものの、2026年に向けては、米国の利下げ再開や減税策などを支えに、世界景気は持ち直しの動きとなることが見込まれます。
- 一方で、関税政策を巡る不透明感から各市場の変動率は高止まりが予想されます。安定したパフォーマンスを目指す為には、資産クラス、通貨、地域、業種などを分散した投資が有効と考えられます。



1) 世界株式：MSCI-World 指数（配当込み、現地通貨ベース）、世界債券：FTSE世界国債インデックス（配当込み、現地通貨ベース）
2) 米国：FFレート誘導金利（中央値）、ユーロ圏：中銀預金ファシリティ金利、日本：2024年3月19日までは日銀当座預金金利（マイナス金利は日銀当座預金の一部に適用）、2024年3月21日以降は無担保コール翌日物金利
※FRB、ブルームバーグ、Haver Analyticsの公表データ等に基づき、リそなアセットマネジメントが作成

金融環境

● 今後の注目点 ●



FRBは3月会合時に公表した政策金利予測で、25年、26年は各2回、27年は1回の利下げ見通し（中央値、1回＝0.25％）を維持しました。

FRBは、関税引き上げによるインフレ上振れが“一時的”と判断した段階で、利下げ再開に踏み切ると予想されます。



ECBは4月理事会で、6会合連続となる0.25％の利下げを決定しました。政策金利は2.25％となりECBが推計する中立金利水準の上限に達しました。

米関税策の影響次第では、次回6月理事会（5日）で、7会合連続となる利下げが検討されるとみられます。



日銀は5月会合で政策金利を据え置きました。声明文では、経済・物価が見通しに沿って推移する場合、利上げを継続する方針が維持されました。

日銀の追加利上げ観測が再浮上する為には、内外金融・資本市場が落ち着きを取り戻すことが前提と考えられます。

● 5月の重要イベント ●

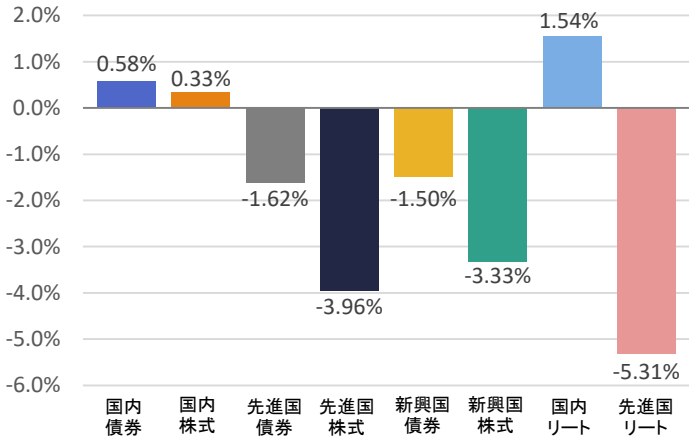
1日	日本	日銀金融政策決定会合	8日	英国	中央銀行・金融政策委員会
2日	米国	4月雇用統計	13日	米国	4月CPI（消費者物価指数）
6・7日	米国	FOMC（連邦公開市場委員会）	16日	日本	1-3月期GDP速報値

4月末基準

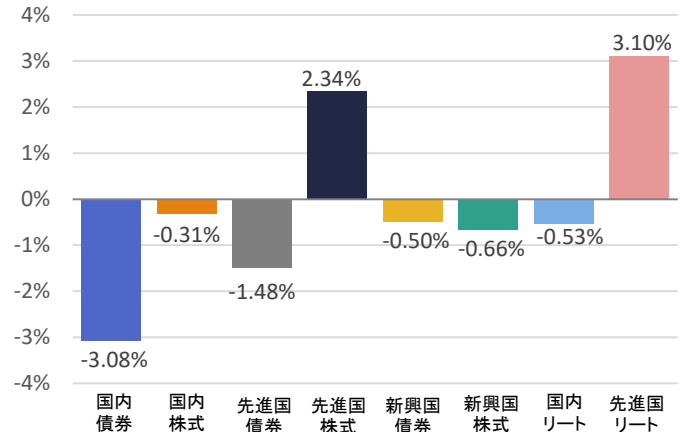
各資産別 月間騰落率と振り返り (円換算ベース)

- ◆ トランプ政権の関税政策発表を受け米国景気の減速懸念が強まり、「先進国株式」「先進国リート」などが下落しました。
- ◆ 米国が日本などに通貨安是正を求めるとの見方からドル安が進み、海外資産は為替要因でマイナスとなりました。

過去1ヵ月



過去1年間



※ブルームバーグの公表データ等に基づき、りそなアセットマネジメントが作成。※国内債券：NOMURA-BPI総合、国内株式：東証株価指数（TOPIX、配当込み）、先進国債券：FTSE世界国債インデックス（除く日本、円換算ベース）、先進国株式：MSCI-KOKUSAI指数（配当込み、円換算ベース）、新興国債券：JPモルガンGBI-EMグローバル・ダイバーシファイド（円換算ベース）、新興国株式：MSCIマージン・マーケット指数（配当込み、円換算ベース）、国内リート：東証REIT指数（配当込み）、先進国リート：S&P先進国REIT指数（除く日本、配当込み、円換算ベース）

国内債券

グローバル市場の不安定化を受け日銀の利上げ観測が後退し、10年国債利回りは一時1.0%台まで低下しました。その後マーケットが落ち着きを取り戻し、月末は1.3%台前半で引けました。為替市場ではドルが主要通貨に対し売られ、一時1ドル＝139円台まで円高・ドル安が進みました。

先進国債券

米10年国債利回りは、月初に景気減速観測で一時3.9%台まで低下した後、米国市場の不安定化で債券にも換金売りが膨らみ4.5%を上回る場面がありました。欧州ではECBが6会合連続で、0.25%の利下げを決定しました。独10年債利回りは前月末の2.7%台から月末に2.4%台に低下しました。

新興国債券

新興国債券は円建てでは反落した一方、現地通貨建てでは続伸しました。ユーロ高に連れて通貨高が進んだチェコ、ポーランドなどの東欧市場の上昇が目立ちました。

国内リート

東証リート指数（配当込み）は反発しました。米国の関税引き上げの影響が小さいとの見方や長期金利の低下を受け買いが先行しました。用途別では全ての用途が上昇しました。

国内株式

月間騰落では、日経平均株価は4ヵ月ぶり、TOPIX（東証株価指数）は3ヵ月ぶりのプラスでした。両指数とも昨年来安値更新の場面がありましたが、米国が相互関税の上乗せ分を90日間停止した後は、買い戻しが優勢となりました。建設業、情報・通信業、不動産業など内需業種の上昇が目立ちました。

先進国株式

米国主要3指数は高安マチマチで終わりました。相互関税発表直後は全面安となりましたが、トランプ大統領が対中国関税率引き下げを示唆するなど、マーケットの混乱回避に向けた米政権の対応が一定の買い安心感につながりました。テクノロジー関連株が相場反発を牽引しました。

新興国株式

新興国株式は下落しました。関税を巡る米国との対立激化から、中国が大幅下落となった他、台湾、韓国、インドなど時価総額ウエイト上位の市場が揃って下落しました。

先進国リート

先進国リート指数は続落しました。ドル安進行により為替要因がマイナスとなった米国（ウエイトは約8割）が指数全体を押し下げました。英国、ドイツ、豪州はプラスでした。

<当資料に関するご注意事項>

○当資料はりそなアセットマネジメント株式会社が作成した投資環境等に関する情報提供資料であり、販売会社が投資勧誘に使用することを想定して作成したものではありません。また、りそなアセットマネジメントが設定・運用する各ファンドにおける投資判断がこれらの見解に基づくものとは限りません。○当資料の作成にあたり当社は情報の正確性等について細心の注意を払っておりますが、その正確性、完全性を保証するものではありません。当資料に示されている当社の見通し、予測、予想、意見等（以下、見通し等）は、それぞれ作成時点のものであり、将来予告なしに変更されることがあります。また当社の見通し等は、将来の景気や証券価格等の動きを保証するものではありません。取引時期などの最終決定は、お客さま自身の判断でなされるようお願いいたします。○当資料に関わる一切の権利はりそなアセットマネジメント株式会社に属し、その目的を問わず無断で引用または複製することを固くお断りします。

<ファンドの設定・運用> ■りそなアセットマネジメント 商号等/りそなアセットマネジメント株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第2858号 加入協会/一般社団法人投資信託協会 一般社団法人日本投資顧問業協会