グローバル・マーケットのポイント 2-3月号

2025年1月末時点

日経平均は反落、米関税引き上げや円高進行を警戒　日銀は追加利上げ決定（図表1）

25年1月の日経平均株価は月間で322円安と反落。米国の関税引き上げ観測などトランプ氏が掲げる米国第一主義への警戒や円高進行を受けて、自動車や機械など輸出関連株への売りが優勢でした。日銀は金融政策決定会合で政策金利を約17年ぶり水準の0.5%に引き上げることを決定。国内長期金利が上昇し、株式の割高感を意識した売りが強まりました。中国企業の生成AI（人工知能）台頭への懸念も半導体などハイテク株の上値を抑えました。

NYダウは反発、米コアCPI鈍化でインフレ警戒が後退　巨額AI投資に期待（図表2）

NYダウは反発。月前半は堅調な12月の米雇用統計を背景に米連邦準備理事会（FRB）の利下げ先送り観測が重荷でした。その後は12月の米コア消費者物価指数（CPI）の鈍化を受け、インフレ再加速への過度な警戒が後退。トランプ米大統領がAI開発事業への巨額投資計画を発表し、買いが一段と膨らみました。ただ、月末にはカナダとメキシコ、中国の輸入品への追加関税が発表され、米インフレ再燃による景気減速への懸念が広がりました。

中国株は米中対立や景気不安で反落　追加景気刺激策への期待は支え（図表3）

中国で上海総合指数は反落。関税をめぐる米中対立への激化懸念に加え、中国景気の先行き不安や人民元安の進行を警戒した売りが優勢でした。一方、米中首脳による電話協議が好感されたほか、中国当局が追加景気刺激策を打ち出すとの期待は支えでした。中国発の生成AI登場で、AI関連株が買われる場面もありました。国際通貨基金（IMF）は世界経済見通しで財政刺激策の影響を見込み、25年の中国の成長率予測を4.6%とやや上方修正しました。

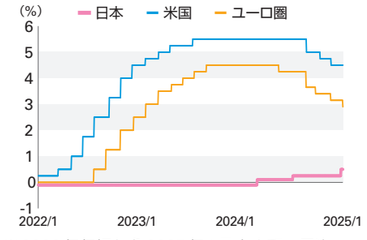
ドイツ株は業績改善期待で最高値更新　ECBは4会合連続で利下げ決定（図表4）

ドイツではドイツ株価指数（DAX）が連日で最高値更新。トランプ米政権による関税引き上げに対する懸念が和らいだほか、企業業績の改善期待が高まりました。米国株に比べて出遅れ感が目立つ欧州株を見直す動きも広がりました。ドイツの実質国内総生産（GDP）成長率が2年連続でマイナスに沈むなど欧州の景気低迷を背景に、欧州中央銀行（ECB）は4会合連続で0.25%の利下げを決定。景気が底入れに向かうとの見方も買いを後押ししました。

日米金利差の縮小が意識され1米ドル153円台　一時158円台半ばに円安進行も（図表5）

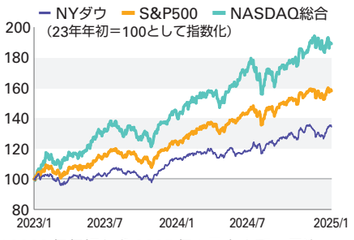
円相場は対米ドルで反発。堅調な米経済指標を受けて、一時1米ドル＝158円台半ばと昨年7月以来の円安水準を付けました。一方で、FRBは政策金利を据え置きましたが、日銀は引き上げを決定。今後も追加利上げを進めるとの観測から日米金利差の縮小が意識され、円買い・米ドル売りが優勢となりました。月末には153円台を付ける場面もありました。

（図表1）日米欧の政策金利



※2022年年初から2025年1月末まで、日次

（図表2）米国の主要株価指数



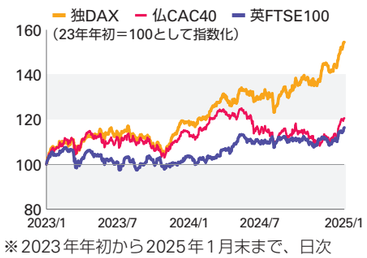
※2023年年初から2025年1月末まで、日次

（図表3）新興国経済見通し 実質GDP成長率

(単位：%)	2025年1月公表値 2025年予測	2026年予測
世界	3.3	3.3
新興市場国・発展途上国	4.2	4.3
中国	4.6	4.5
インド	6.5	6.5
ロシア	1.4	1.2
ブラジル	2.2	2.2
メキシコ	1.4	2.0

※前年比、インドは財政年度ベース。予測はIMF

（図表4）欧州の主要株価指数

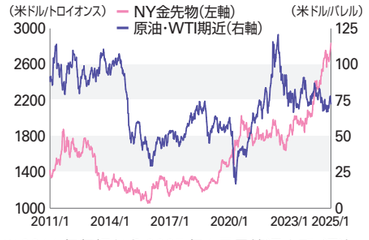


※2023年年初から2025年1月末まで、日次

（図表5）米ドル・円、ユーロ・円レート

※2022年年初から2025年1月末まで、日次

（図表6）金先物と原油先物の価格



※2011年年初から2025年1月最終週まで、週次

出所：（図表1、2、4、5、6）QUICK Workstation（図表3）IMF公表資料（25年1月）　よりQUICK作成

今後のグローバル・マーケットのポイント

- 1月の国内REIT相場は反発。割安感から海外勢の見直し買いが入り、東証REIT指数は約3ヵ月ぶりの高値を付けました。ただ、国内の長期金利が上昇し、利回り商品としての魅力が薄れるとの見方は上値を抑えました。海外REITは総じて上昇。米国では高インフレが続くとの懸念が後退し、長期金利が低下したことが好感されました。
- NY金先物は3ヵ月ぶり最高値更新。米長期金利が低下し、金利が付かない金の投資妙味が高まりました。米新政権の政策を巡る不透明感も、安全資産とされる金の先物の買いを誘いました。NY原油先物は続伸。米国のロシア産石油への制裁強化で需給の引き締まりが意識され、一時5ヵ月ぶり80ドルを回復。イスラエルとイスラム組織ハマスがパレスチナ自治区での停戦に合意し、地政学リスクが低下するとの見方は相場の重荷でした（図表6）。

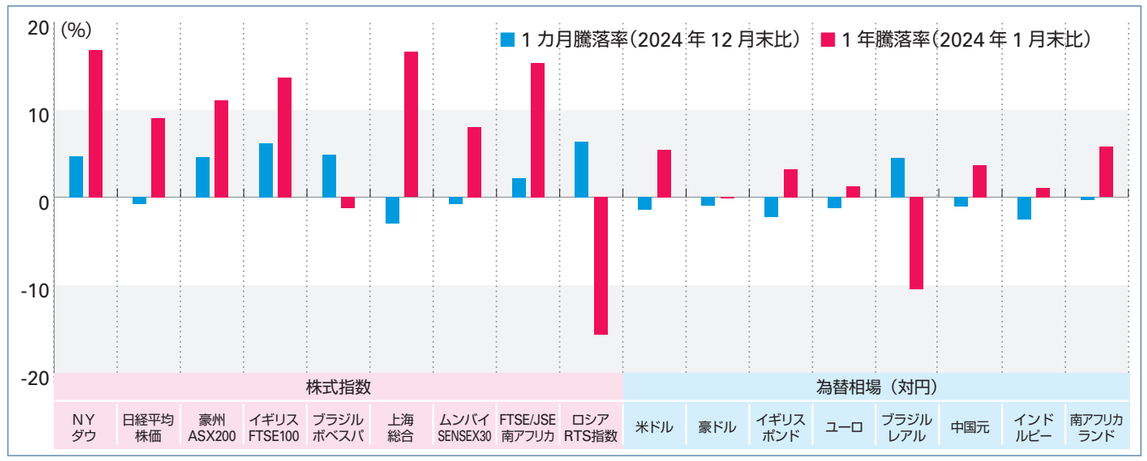
その他の主なリスク

米国発の新貿易戦争の勃発……トランプ米大統領は就任初日の関税引き上げを見送りましたが、2月にカナダとメキシコの輸入品に25%、中国に10%の追加関税を課す大統領令に署名。対象国は報復措置や反発を表明しました。新たな貿易戦争による世界経済の減速やインフレ再加速に懸念が強まっています。

IMF 世界経済見通し1月改訂……IMFは米経済の底堅さなどを踏まえて、最新の世界経済見通しを改訂。25年の世界の経済成長率を3.3%と24年10月の前回予測から0.1ポイント引き上げました。IMFは米ドル高と今後予想される関税などの政策変更がもたらす負の影響に警鐘を鳴らしています。

株式・外国為替相場の騰落率

出所：各種データを基にQUICK作成 ※日経平均株価の著作権は日本経済新聞社に帰属します。※株価指数は現地通貨ベース（ロシアRTS指数は米ドルベース）



イベントスケジュール

出所：各種資料よりQUICK作成　※各日程は変更の可能性あり

		国内	海外
25年 2月	7日		米国25年1月雇用統計 日米首脳会談
	12日		米国25年1月消費者物価指数（CPI）
	13日	NISAの日	
	17日	24年10～12月期GDP（1次速報）	豪州RBA理事会（18日まで）
	23日		ドイツ連邦議会（下院）選挙
	26日		G20財務相・中央銀行総裁会議（南アフリカ、27日まで）
3月	5日		中国・全国人民代表大会（全人代、北京）
	6日		ECB政策理事会
	7日		米国25年2月雇用統計
	12日		米国25年2月消費者物価指数（CPI）
	18日	日銀金融政策決定会合（19日まで）	米国FOMC（19日まで）
	月内		トランプ米大統領の施政方針演説
	月内		OECD世界経済見通し

投資信託・マーケットレビュー

2025年1月末時点

月間で計2兆円超の資金流入　18年ぶりに過去最高額を更新（図表1、3）

●25年1月のファンドタイプ別のパフォーマンスを見ると、10分類中7分類がマイナスでした。「新興国株式型」は約6%の下落でした。

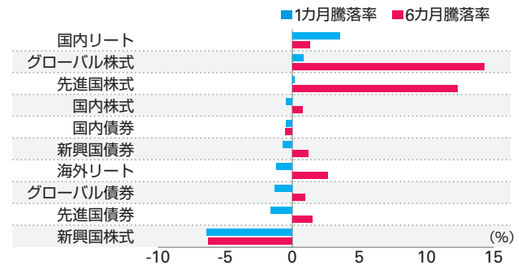
●1月のファンドタイプ別の資金流出入動向は全体で2兆1231億円の流入超過でした。月間の流入額が2兆円を超えるのは初めてで、約18年ぶりに過去最高を更新。「先進国株式型」を中心に「海外株式型」へ2兆円近い資金が流入しました。

新NISAの投資家、海外株式型インデックスファンドに集中（図表2）

●24年1月に始まった新NISA（少額投資非課税制度）。QUICK資産運用研究所が同年11月に実施した「個人の資産形成に関する意識調査」によると、海外の株式を対象とする指数連動型のインデックスファンドに投資している人が多いことがわかりました。新NISAでどのファンドに投資しているか複数回答で聞いたところ、成長投資枠ではインデックスファンドの全世界株式型が30.6%、先進国株式型が19.5%となり、つみたて投資枠ではインデックスファンドの全世界株式型が46.3%、先進国株式型が30.5%と多い結果となりました。

●積極運用型のアクティブファンドとインデックスファンドを比較すると、圧倒的にインデックスファンドへの投資割合が大きくなりました。新NISA対象ファンドにインデックスファンドが多いという要因もありますが、新NISAを契機に、低コストのインデックスファンドが人気化している印象です。日米の金融政策が転換点を迎えつつあるなか、ここ数年の株価指数などマーケット全体が上昇する局面から、業績が好調で成長性の高い優良な銘柄が上昇する局面に変わることも想定されます。今後は良い銘柄も悪い銘柄も関係なくセットで買うインデックスファンドだけではなく、プロのファンドマネジャーが良い銘柄を発掘して投資するアクティブファンドが注目される可能性があります。

（図表1）ファンドタイプ別騰落率



出所：QUICK資産運用研究所　2025年1月末時点
※対象は国内追加型株式投信（ETF、通貨選択型除く）。QUICK独自の分類

（図表2）新NISAでは何に投資していますか。（いくつでも）

		成長投資枠	つみたて投資枠
インデックス型投信	国内株式型	16.5%	27.8%
	全世界株式型	30.6%	46.3%
	先進国株式型	19.5%	30.5%
	新興国株式型	7.8%	9.5%
	国内債券型	4.0%	
	海外債券型	5.4%	
	国内REIT型	4.0%	
	海外REIT型	4.2%	
アクティブ型投信	国内株式型	5.3%	7.6%
	全世界株式型	6.4%	7.4%
	先進国株式型	4.7%	4.8%
	新興国株式型	2.9%	2.7%
	国内債券型	1.2%	
	海外債券型	1.9%	
	国内REIT型	1.9%	
	海外REIT型	1.0%	

※対象は新NISAの成長投資枠利用者1047人、つみたて投資枠利用者1165人。複数回答で、売却済みを含む。投資信託には上場投資信託（ETF）を含む
出所：QUICK資産運用研究所。アンケート調査結果より一部を抜粋

（図表3）ファンドタイプ別資金流出入額（億円）

		国内株式	海外株式			国内債券	海外債券			代替投資		バランス	その他	償還	合計
			先進国株式	新興国株式	グローバル株式		先進国債券	新興国債券	グローバル債券	国内リート	海外リート				
2024年	2月	1454	6691	1556	3211	313	478	58	89	▲189	▲159	681	▲118	▲136	13930
	3月	1174	6334	1479	2515	161	489	▲18	264	131	▲99	694	48	▲275	12899
	4月	3238	4975	2030	2506	271	579	▲49	23	171	104	649	881	▲213	15164
	5月	1485	6583	2291	2605	105	270	35	636	▲51	▲197	990	▲116	▲302	14333
	6月	90	8558	2614	2663	187	599	8	▲42	▲83	▲160	1315	▲347	▲316	15088
	7月	1922	10389	1942	2972	74	900	▲266	47	▲189	▲456	1703	157	▲921	18275
	8月	2885	5661	461	2416	▲21	435	10	295	▲248	▲131	1173	477	▲219	13194
	9月	945	5208	554	3004	52	722	▲17	301	▲260	265	1047	▲172	▲284	11364
	10月	▲351	3941	301	3035	454	209	▲62	▲73	▲203	256	863	▲225	▲747	7398
	11月	480	6085	▲253	2640	175	▲81	▲87	270	▲209	▲12	1229	221	▲193	10267
	12月	▲1868	8261	▲152	2961	88	▲148	▲38	71	▲288	30	607	▲414	▲394	8716
2025年	1月	536	14187	250	5155	▲47	286	▲30	86	▲115	18	1440	425	▲960	21231

出所：QUICK資産運用研究所　2025年1月末時点　▲は流出。対象は国内公募の全追加型株式投信（ETF除く）。QUICK独自の分類

七十七証券の運用成績ランキング

★騰落率3年ランキング

	ファンド名	騰落率(%)
1位	ゴールド・ファンド（為替ヘッジなし）	104.61
2位	三菱ＵＦＪ 純金ファンド	101.79
3位	インデックスファンドNASDAQ100（アメリカ株式）	99.87
4位	netWIN GSテクノロジー株式ファンド Bコース（為替ヘッジなし）	95.18
5位	野村米国ブランド株投資（米ドルコース）毎月分配型	87.42

★騰落率1カ月ランキング

	ファンド名	騰落率(%)
1位	米国IPOニューステージ・ファンド＜為替ヘッジあり＞（資産成長型）	9.51
2位	デジタル・トランスフォーメーション株式ファンド	8.44
3位	米国IPOニューステージ・ファンド＜為替ヘッジなし＞（資産成長型）	7.46
4位	ゴールド・ファンド（為替ヘッジあり）	6.51
5位	ブラジル・ボンド・オープン（毎月決算型）	5.23

出所：QUICK、2025年1月末時点、対象は七十七証券の取扱ファンド（国内追加型株式投信）
※騰落率は手数料を考慮せず、課税前分配金を分配時に再投資したものとして計算、表中同率の場合は小数点第3位以下の数値でランキングしています。
※この情報は、当社が過去の実績順を基に集計・作成したものであり、将来の実績を保証するものではありません。

ご注意点

●本資料は、投資判断の参考となる情報提供を目的として（株）QUICKが作成したものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。なお、本資料のデータ・意見等は作成時点のものであり、将来の市場環境の変動等を示唆・保証するものではなく、また将来予告なしに変更される場合もあります。

●本資料の内容については、万全を期しておりますが、その内容を保証するものではありません。これらの情報によって生じたいかなる損害についても、当社およびQUICKは一切の責任を負いません。

投資信託に関するご留意事項

●当資料は七十七証券株式会社（以下、七十七証券）が作成した資料であり法令に基づく開示資料ではありません。投資信託のご購入の際は、投資信託説明書（交付目論見書）等をお渡ししますので必ず内容をご確認のうえ、ご自身でご判断ください。

●投資信託は株式や債券等の値動きのある有価証券等を投資対象としますので、信託財産に組入れた有価証券等の価格の変動、金利の変動、発行者の信用状況の変化等により、投資信託の基準価額が下落し、投資元本を割り込むことがあります。また、外貨建て資産に投資する場合には為替の変動により基準価額が下落し、投資元本を割り込むことがあります。したがいまして、投資信託は投資元本が保証されているものではありません。

●投資した資産の減少を含むすべてのリスクは、お客さまが負うこととなります。

●投資信託には、お申込手数料【約定金額に対し最高3.30%（消費税込）】ならびに換金時の信託財産留保額【信託財産に対し最高0.5%】が必要となり、保有期間中は運用管理費用（信託報酬）【純資産総額に対し最高2.42%（消費税込）】、監査費用、売買委託手数料等の諸費用、ファンドによっては実績報酬等が信託財産から支払われます。（当該費用の合計額および諸費用等の料率・上限額等については、約定金額や保有期間、運用実績に応じて変動しますので、事前に表示することはできません。）

●投資信託は預金ではなく、預金保険の対象ではありません。

●投資信託のお取引は、金融商品取引法第37条の6の規定（いわゆるクーリング・オフ）の適用はありません。

●投資信託には購入や換金可能日に制限がある場合があります。

●七十七証券は販売会社（金融商品取引業者）であり、投資信託の設定・運用は投資信託委託会社が行います。

77 SECURITIES 七十七証券

商号等：七十七証券株式会社
金融商品取引業者 東北財務局長（金商）第37 号
加入協会：日本証券業協会