



## 日経平均は大幅安 日銀の早期利上げ観測や米関税政策の警戒で (図表1)

2月の日経平均株価は月間で2416円安と大幅続落。トランプ米政権による関税強化への警戒感から大幅下落で始まり、好調な企業決算や業績予想の上方修正を受けて一時3万9000円台を回復しましたが、日銀による早期の追加利上げ観測などを背景に円高が進行し、輸出関連株の上値を抑えました。月末には米半導体関連株の急落やトランプ米大統領の関税政策を嫌気した売りに押され、取引時間中に3万7000円を割り込む場面もありました。

## NYダウは米経済指標の悪化で売り優勢 FRBの利下げ観測後退も重荷 (図表2)

NYダウは反落。トランプ米政権が中国に追加関税を発動したのに対し、中国も報復措置を打ち出し、投資家心理が悪化しました。市場予想を上回った1月の米消費者物価指数(CPI)などを受け、米連邦準備理事会(FRB)の追加利下げ観測が後退したことも相場の重荷でした。2月の米購買担当者景気指数(PMI)が1年5ヵ月ぶりの低水準に落ち込むなど米経済指標が相次いで景気減速を示すと、売り圧力が一段と強まりました。

## 中国株はAI成長期待で反発 インド中銀は4年9ヵ月ぶり利下げ転換 (図表3)

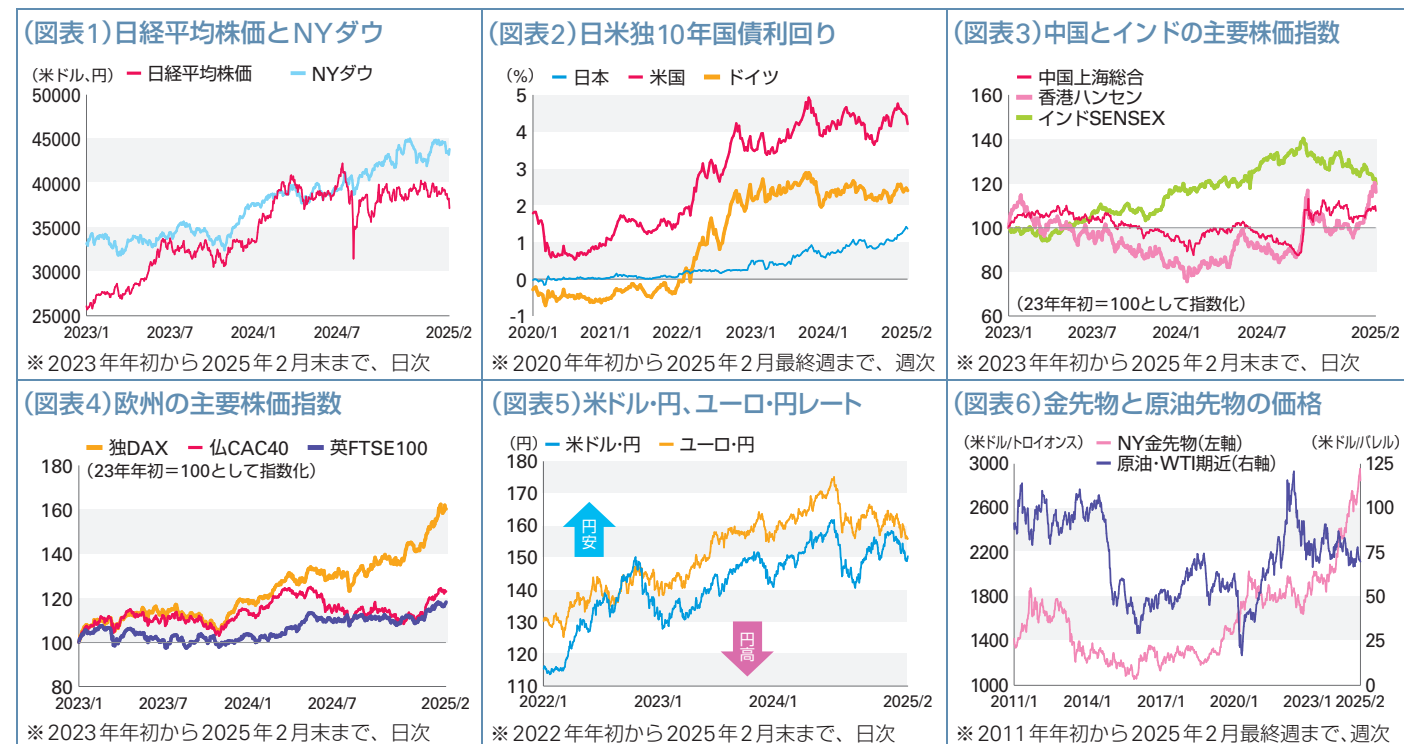
中国では上海総合指数が反発。米中の貿易対立は警戒されましたが、半導体や人工知能(AI)への成長期待から関連株に買いが入りました。国会に相当する全国人民代表大会(全人代)を控え、追加の経済政策への期待も支えました。一方、インドでは主要株価指数のSENSEXが大幅続落。インドの中央銀行は4年9ヵ月ぶりの利下げに踏み切りました。インド経済の減速懸念が高まるなか、金融緩和で景気の底上げを目指すといわれています。

## ドイツ株は堅調な企業決算で最高値更新 トランプ関税で上値は重い (図表4)

欧州ではドイツ株価指数(DAX)が続伸し、最高値を更新。ロシアとウクライナの戦争終結に向けた協議が開始されるとの見方が好感されたほか、堅調な企業決算が支えとなりました。ドイツの総選挙で最大野党が勝利しましたが、事前の世論調査通りで、政策期待から買い安心感が広がりました。ただ、トランプ米大統領が自動車をはじめとする欧州連合(EU)からの全輸入品に25%の関税を検討していると表明したことが上値を重くしました。

## 一時148円台半ばまで円高進行 日銀利上げ観測で日米金利差縮小 (図表5)

2月の円相場は対米ドルで大幅続伸。複数の日銀審議委員の発言を受けて日銀が早期の追加利上げに踏み切るとの観測が強まったほか、米景気の先行きへの警戒感から米長期金利が低下し、日米金利差の縮小を見込んだ円買い・米ドル売りが優勢でした。NY市場では一時1米ドル=148円台半ばと、約4ヵ月半ぶりの水準まで円高が進行する場面もありました。



出所: (図表1~6) QUICK Workstation より QUICK 作成  
注: (図表1) 日経平均株価の著作権は日本経済新聞社に帰属します。

## 今後のグローバル・マーケットのポイント

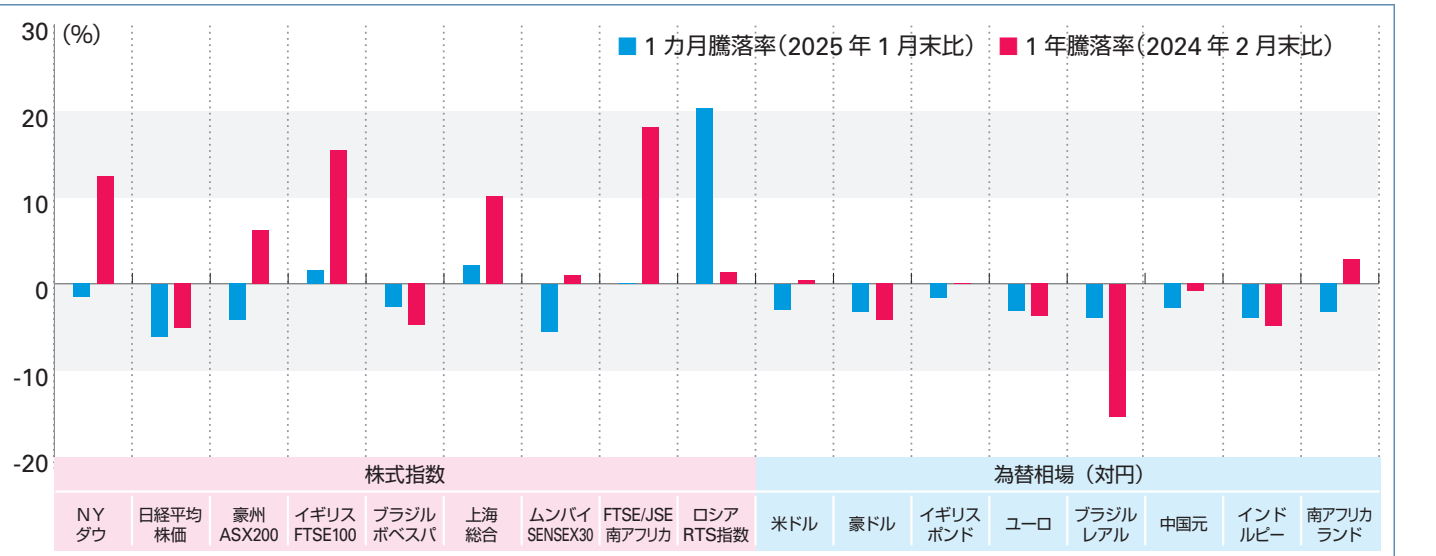
- 国内REIT相場は小幅反落。国内長期金利が大幅上昇し、利回り商品であるREITの投資妙味が薄れるとの見方から売りが優勢でした。一方で海外投資ファンドがTOB(公開買い付け)をしかけ、割安感が意識されたことが下値を支えました。海外REITは各国まちまち。米国では長期金利が大幅低下し、買いが優勢でした。
- NY金先物は連日で最高値更新。トランプ米大統領の関税政策や米景気の先行きに対する懸念が広がり、安全資産とされる金に資金が流入しました。米長期金利が低下し、金利の付かない資産である金の先物に買いが膨らみました。NY原油先物は反落。米景気の減速を警戒した売りが優勢となり、2ヵ月半ぶりの安値を付けました。ウクライナ停戦で米国によるロシアへの経済制裁が緩和され、原油供給が増えるとの思惑も売りを誘いました(図表6)。

### その他の主なリスク

- **トランプ関税で景気下振れ**……米国発の貿易摩擦で世界景気の下振れリスクが強まっています。トランプ米大統領は相次いで関税引き上げを表明。鉄鋼・アルミの全輸入品に25%の追加関税を課す大統領令に署名し、次いで高関税の貿易相手国に同水準の関税を課す相互関税を指示しました。
- **ウクライナ侵攻を巡る協議**……ロシアによるウクライナへの軍事侵攻が始まってから2月24日で3年となりました。トランプ米大統領がロシアのプーチン大統領と電話協議し、停戦交渉開始で合意。ただ、米ウクライナ首脳会談は決裂に終わり、和平合意の成立期待はいったん後退しました。

## 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 4日		トランプ米大統領の施政方針演説	
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)	
17日		OECD世界経済見通し	
18日		米国FOMC(19日まで)	
4月 4日		米国25年3月雇用統計	
10日		米国25年3月消費者物価指数(CPI)	
13日		25年日本国際博覧会(大阪・関西万博、10月13日まで)	
17日		ECB政策理事会	
23日		G20財務相・中央銀行総裁会議(ワシントン、24日まで)	
30日		日銀金融政策決定会合(5月1日まで)	
月内		IMF世界経済見通し(WEO)	



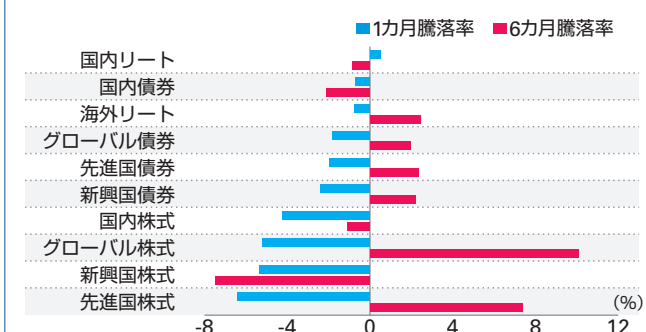
## 運用成績はほとんどのタイプでマイナス 資金流入額は合計1.6兆円 (図表1、3)

- 2月のファンドタイプ別のパフォーマンスを見ると、「国内リート型」を除く全てのファンドタイプがマイナスでした。「先進国株式型」の下落率は6%を超えました。
- 2月のファンドタイプ別の資金流出動向は全体で1兆6128億円の流入超過でした。「先進国株式型」へは9000億円を超える資金が流入したほか、「国内株式型」にも約1800億円の資金が流入しました。

## マーケットが不安定になる中で、安定した気持ちで長期的な資産運用を (図表2)

- 2月28日、日経平均株価は1100円安と今年最大の下げ幅となり、5ヵ月ぶりの安値をつけました。トランプ米政権の関税政策による世界経済の不透明感や、エヌビディアなど米テック株の高値警戒感などから、米国株相場も不安定な動きをしています。昨年8月の日本株の歴史的急落時を想起して不安を感じた投資家もいることでしょう。
- 米国の金融業界では経済学と心理学を組み合わせた「行動経済学」が重視されています。一般的な経済学では人間はロボットのように合理的に行動すると仮定されています。一方、行動経済学では血の通った人間を合理的でない存在として扱います。行動経済学の「プロスペクト理論」では「人間は投資で損したときに大きな精神的苦痛を受ける」とされます。資産運用は「修行」のように辛いものではなく、楽に構えて「気にならない資産運用」をすることが重要です。また、「ダルバー効果」と呼ばれる行動ギャップとして、投資家は相場環境に応じて金融商品を頻りに売買したくなる心理状態になりますが、売買を繰り返すほど資産運用のパフォーマンスは劣化していきます。その結果、精神的な負担が大きくなります。マーケットは短期的には不安定な局面もありますが、投資期間を長期にすればするほど、一時的な相場の動向に左右されにくくなる傾向があります。短期的な値動きに一喜一憂せずに、長期的な視点で資産運用することが大切です。

(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2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) 行動経済学と長期投資

行動経済学(経済学+心理学)では、  
「人間は投資で損したときに大きな  
精神的苦痛を受ける」とされる。

↓

長期投資で「気にならない資産運用」  
をすることが重要

(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	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
		2月	1796	9443	▲201	3133	▲81	100	▲64	205	37	▲49	999	977	▲165	16128

出所：QUICK資産運用研究所 2025年2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)	92.62
2位 三菱UFJ 純金ファンド	88.73
3位 インデックスファンドNASDAQ100(アメリカ株式)	88.33
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)	79.46
5位 たわらノーロード 先進国株式	73.19

### ★騰落率1ヵ月ランキング

ファンド名	騰落率(%)
1位 ゴールド・ファンド(為替ヘッジあり)	2.27
2位 ゴールドマン・サックス 米国REITファンドAコース(毎月分配型、為替ヘッジあり)	2.25
3位 ゴールドマン・サックス 米国REITファンドCコース(年1回決算型、為替ヘッジあり)	2.19
4位 次世代REITオープン<資産成長型>(為替ヘッジあり)	1.88
5位 次世代REITオープン<毎月決算型>(為替ヘッジあり)予想分配金提示型	1.87

出所：QUICK、2025年2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・保証するものではありません。
- 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。したがって、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。



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