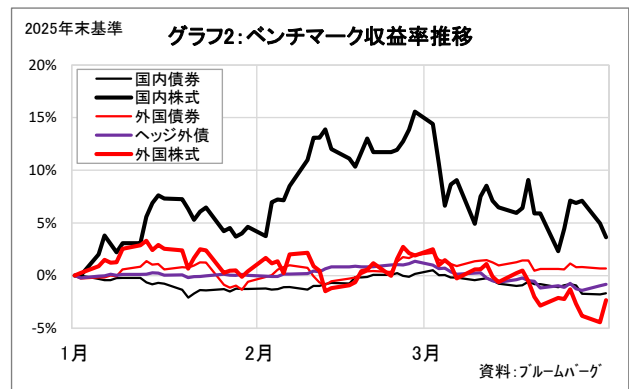
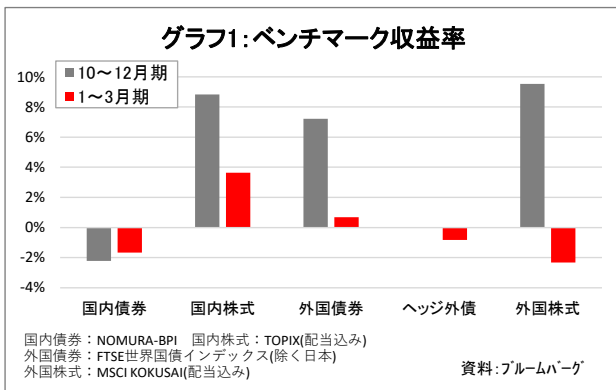


2025年度第4四半期の市場動向と今後の注目点

1. ベンチマークの推移 ～国内株式が4四半期連続でプラス

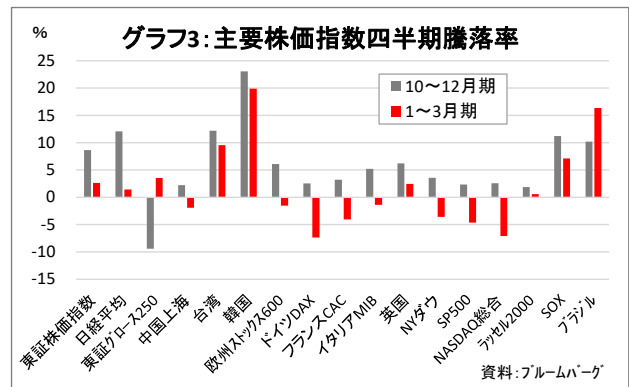
1～3月期は国内株式が最も高い収益率を記録しました。もともと2月末に15%程度まで拡大した後は急速に縮小し、結局3%台半ばのプラスに留まりました。外国株式は1月、2月は概ね横ばいで推移した後、3月に下落し2%台のマイナスとなりました。外国債券は長期金利がやや上昇したものの為替円安に支えられ小幅のプラス、ヘッジ外債はマイナスでした。国内債券は長期金利が上昇し1%台半ばのマイナスでした。国内債券は6四半期連続のマイナスとなります。



2. 各市場の動き

① 株式市場～3月に急落

年初から2月末までは日本や米国半導体(SOX)指数主導で上昇、欧州も含め多くの主要指数が史上最高値を更新しました。しかし2月末に始まった米国とイスラエルによるイラン攻撃によりグローバルで株価は反落、欧米主要株価指数の多くが四半期ではマイナスに沈みました。エネルギーの中東依存度が高い日本も大きく反落しプラス幅は小幅に留まりました。米国半導体指数や韓国、台湾株は2月までの「貯金」が大きく、3月に反落したものの大幅なプラスで四半期を終えました。

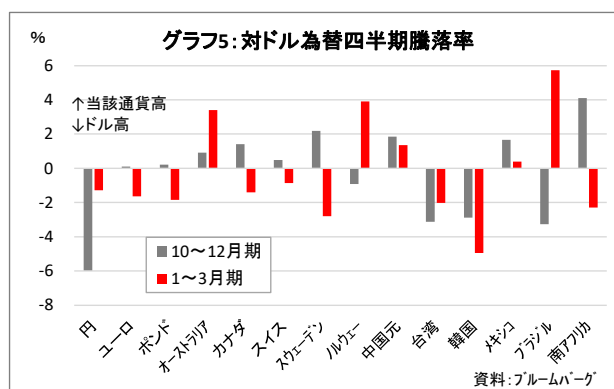
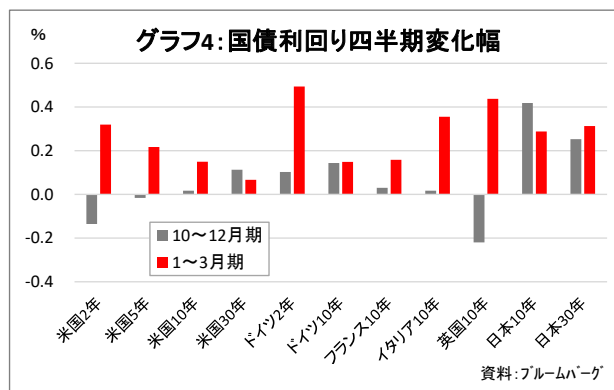


② 債券市場（長期金利）～3月に金利上昇

欧米長期金利は概ね横ばいで推移した後、2月はやや低下し米国10年国債利回りは一時4%を割り込みました。しかし3月に入り原油価格の上昇からインフレ懸念が急速に高まり米国の利下げ期待は剥落、欧州では年末まで3回程度の利上げが織り込まれるなか欧米長期金利は急激に上昇し四半期を終えました。日本もほぼ同様の展開となり長期ゾーン主導で金利が上昇しました。

③ 為替市場～まちまちの展開

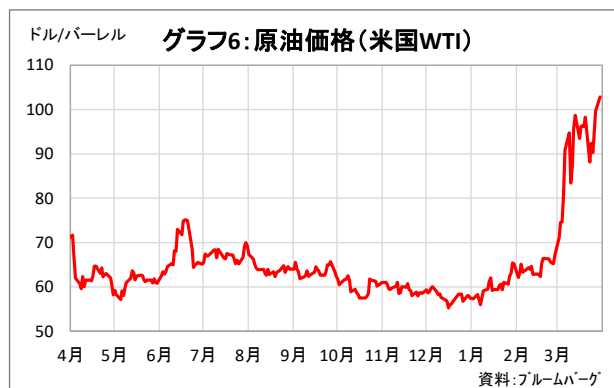
ドル円為替は1月に「レートチェック」報道から152円台まで円高に振れる局面がみられたものの結局対ドルでは小幅の円安、対ユーロでは概ね横ばいで四半期を終えました。資源国のオーストラリアやノルウェーは上昇、韓国、台湾は株価が上昇したものの通貨は下落しました。



3. 主な出来事

① 米国とイスラエルがイランを攻撃

2月末に始まった米国とイスラエルによるイラン攻撃は国際社会を震撼させ、金融市場も揺るがせました。中東地域での戦闘ということで原油価格が急騰、グローバル景気や企業業績に対する先行き不安を高めるとともに、物価上昇懸念が長期金利を押し上げました。またトランプ大統領は「日替わり」で過激な発言を繰り返し、市場が乱高下する不安定な展開が続きました。

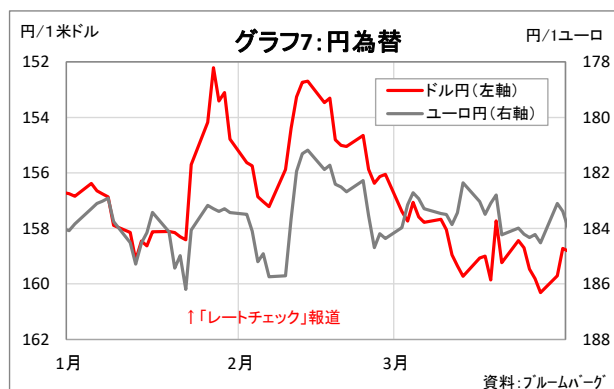


② 衆院選挙で自民圧勝、高市カラー強まる

年初、高市首相は想定外の通常国会冒頭解散を発表し、安定政権への期待から日本株は上昇しました。2月に実施された衆院選で自民党は歴史的圧勝を収め株価上昇に拍車がかかりました。また高市首相は日銀次期審議委員に2人の「リフレ派」を指名、積極財政への足場を固めました。3月には訪米し日米首脳会談に臨みました。イラン情勢を背景に厳しい交渉を余儀なくされるとの見方が優勢でしたが、大型対米投資で合意する等、首尾よくこなしました。

③ 日米当局の「レートチェック」

159 円台半ばまで円安が進行した後、1 月 23 日に為替介入の前段階とされる「レートチェック」観測が流れ円高に振れました。後日、米国当局も加わったことを認め市場の介入警戒感が高まり 160 円の「防衛ライン」はとりあえず守られました。もっともイラン攻撃後は日本の貿易赤字拡大懸念から再び円安が進行しました。



④ 各国金融政策

日米欧とも 2 回の決定会合を開催しましたが、いずれも予想通り政策金利を据え置きました。オーストラリア中銀は 2 月と 3 月に 2 度の利上げに動きました。日本を除く先進国ではコロナ後初めての利上げとなります。

⑤ その他

イラン攻撃以外にもトランプ政権関連のニュースが続きました。1 月初にベネズエラを攻撃、またグリーンランドへも触手を伸ばそうとしたため、欧州との対立が深刻化しました。FRB への圧力をさらに高め、パウエル議長は自身が刑事訴追の対象となったことを明らかにしました。一方で米国最高裁は「相互関税」等を違憲と判断し、トランプ大統領は新たな関税を打ち出しました。

中国は全人代を開催し今年の成長率目標を 5%前後から 4.5~5.0%へ引き下げました。

4. 4~6 月期の注目点

① イラン情勢とトランプ政権

米国とイランの停戦交渉の行方に加え、イスラエルの動向に注意が必要だと思います。事態は非常に流動的で先の読めない状況であり、今後とも金融市場は右往左往させられそうです。

② 米国次期 FRB 議長

5 月 15 日に任期を迎えるパウエル議長の後任としてトランプ大統領は元 FRB 理事のウォーシュ氏を指名しました。上院の承認が必要となりますが、パウエル議長の刑事訴追をめぐり与野党対立が激化し公聴会は滞っているため、任期満了後も暫定的にパウエル議長が留まることも考えられます。またトランプ大統領のあからさまな利下げ要求にウォーシュ次期議長がどのように対応するか注目したいと思います。

③ その他

5 月半ばに延期された米中首脳会談、欧米対立が激化するなかフランスで開催される 6 月のサミット等、国際政治関連ではイラン関連以外にも重要イベントが予定されています。また高市政権が打ち出す「骨太方針」にも注目したいと思います。

本レポートは筆者の個人的見方であり弊社の公式見解ではありません。

債券運用部シニアストラテジスト 菊池 宏

※ 2026年2月以降のレポート

- 2月 2日号 1月の市場動向と2月の注目点
- 2月 19日号 選挙後は株高、債券高、円高のトリプル高に
- 3月 2日号 2月の市場動向と3月の注目点
- 3月 12日号 イラン攻撃後の金融市場
- 3月 23日号 イラン攻撃後の金融市場 その2
- 4月 1日号 3月の市場動向と4月の注目点
- 4月 6日号 2025年度の金融市場

三菱UFJアセットマネジメント株式会社

登録番号 金融商品取引業者
関東財務局長（金商） 第404号

一般社団法人資産運用業協会会員

〒105-7320 東京都港区東新橋一丁目9番1号
電話 03 - 4223 - 3145

*本資料に含まれている経済見通しや市場環境予測はあくまでも作成時点における弊社ストラテジストの見解に基づくもので、今後予告なしに変更されることがあり、また弊社商品における運用方針と見解が異なることがあります。

*本資料は情報提供を唯一の目的としており、何らかの行動ないし判断をするものではありません。また、掲載されている予測は、本資料の分析結果のみをもとに行われたものであり、予測の妥当性や確実性が保証されるものでもありません。予測は常に不確実性を伴います。本資料の予測・分析の妥当性等は、独自にご判断ください。

*なお、資料中の図表は、断りのない限りブルームバーグ収録データをもとに作成しております。