

日経平均は米国株につれ安し、一時1000円以上下落

- 日経平均は、3月11日に一時1000円以上下落。終値は昨年9月以来の水準に
- 当面の国内株式市場は値動きの荒い展開となる可能性も
- 中長期的な好材料に投資家の目が再び向かえば、上昇トレンドに回帰する見込み

日経平均は昨年9月以来の水準へ

3月11日、日経平均は一時1000円以上下落した後、急速に戻し、終値は前日比235円安の36,793円と荒れ模様になりました(図表1)。この背景には、①米国株安(米景気悪化懸念)②トランプ関税強化(米自動車関税強化懸念)③円高・ドル安による収益悪化懸念などがあるとみられます。

今後の見通し-米景気に対する過度な悲観は修正へ

これまでトランプ政権の関税政策は、あくまでも交渉手段に過ぎず、最終的には中国以外の国との高関税発動は回避できるとの見方がありました。しかし、足元でトランプ大統領は「米経済は過渡期にある」と述べており、自身の政策遂行のためには景気後退も辞さない姿勢を示しています。また「政府効率化省(DOGE)」による政府支出の大幅削減も景気失速懸念を高め、投資家の心理を揺るがしています。したがって、当面の株式市場は、予断を許さないトランプ政権の動きや、一部指標が悪化している米景気動向に対して神経を尖らせる展開が続くと予想されます。

しかしながら、足元の米経済指標の悪化は、トランプ関税強化を見越した駆け込み輸入増、寒波など冬場の天候といった一時的要因を考慮する必要があります。今後の利下げ余地、財政拡張が可能、労働市場での人手不足、設備投資余力などを考慮すると、現時点で米国景気が直ちにリセッションに陥る可能性は低いとみています。

国内株式はトランプ政権の政策で短期的には値動きの荒い展開が懸念されます。しかし米景気に対する過度に悲観的な見方が修正されれば、徐々に企業業績へ関心に移り、2ケタ近い増益率予想(TOPIX)に沿ったペースで株価は上昇すると予想します。なお、急速な円高はマイナス要因ですが、足元の水準であれば大幅な業績下方修正とはなりにくく、過度に悲観する必要はないと考えます。

ドル円見通し-徐々に落ち着きを取り戻す展開に

ドル円相場は、3月11日には一時146円台と約2か月で12円近く円高となりました。この背景には、トランプ政策によるリスクオフ、日米金利差縮小、日銀追加利上げ観測があるとみられ、さらなる円高リスクには注意が必要です。しかしヘッジファンドなど機関投資家のドルに対する円買いポジションの積み増しが円高に拍車をかけたとみられます(図表2)。この需給悪化はいずれ解消に向かうと考えられ、徐々にドル円相場は落ち着きを取り戻すと見ています。(運用本部チーフマーケットアナリスト 清水毅 15時執筆)

図表1 日経平均株価と日経平均ボラティリティー・インデックス



期間：2024年2月29日～2025年3月10日(日次)
出所：LSEGのデータを基にアセットマネジメントOneが作成

図表2 ドル/円と米機関投資家の日本円先物ポジション



期間：ドル円：2015年1月1日～2025年3月10日(日次)
米機関投資家の円先物ネットポジション：2015年1月6日～2025年3月4日(週次)
出所：ブルームバーグのデータを基にアセットマネジメントOneが作成

※上記図表などは、将来の経済、市況、その他の投資環境にかかる動向などを示唆、保証するものではありません。

※巻末の投資信託に係るリスクと費用およびご注意事項を必ずお読みください。

投資信託に係るリスクと費用およびご注意事項

【投資信託に係るリスクと費用】

● 投資信託に係るリスクについて

投資信託は、株式、債券および不動産投資信託証券（REIT）などの値動きのある有価証券等（外貨建資産には為替リスクもあります。）に投資をしますので、市場環境、組入有価証券の発行者に係る信用状況等の変化により基準価額は変動します。このため、投資者の皆さまの投資元本は保証されているものではなく、基準価額の下落により、損失を被り、投資元本を割り込むことがあります。ファンドの運用による損益はすべて投資者の皆さまに帰属します。また、投資信託は預貯金とは異なります。

● 投資信託に係る費用について

[ご投資いただくお客さまには以下の費用をご負担いただきます。]

■ お客さまが直接的に負担する費用

購入時手数料：上限3.85%（税込）

換金時手数料：換金の価額の水準等により変動する場合があるため、あらかじめ上限の料率等を示すことができません。

信託財産留保額：上限0.5%

■ お客さまが信託財産で間接的に負担する費用

運用管理費用（信託報酬）：上限年率2.09%（税込）

※上記は基本的な料率の状況を示したものであり、成功報酬制を採用するファンドについては、成功報酬額の加算によってご負担いただく費用が上記の上限を超過する場合があります。成功報酬額は基準価額の水準等により変動するため、あらかじめ上限の額等を示すことができません。

その他費用・手数料：上記以外に保有期間等に応じてご負担いただく費用があります。投資信託説明書（交付目論見書）等でご確認ください。その他費用・手数料については定期的に見直されるものや売買条件等により異なるため、あらかじめ当該費用（上限額等を含む）を表示することはできません。

※ 手数料等の合計額については、購入金額や保有期間等に応じて異なりますので、あらかじめ表示することはできません。

※ 上記に記載しているリスクや費用項目につきましては、一般的な投資信託を想定しております。費用の料率につきましては、アセットマネジメントOne株式会社が運用するすべての投資信託のうち、徴収するそれぞれの費用における最高の料率を記載しております。

※ 投資信託は、個別の投資信託ごとに投資対象資産の種類や投資制限、取引市場、投資対象国が異なることから、リスクの内容や性質、費用が異なります。投資信託をお申し込みの際は、販売会社から投資信託説明書（交付目論見書）をあらかじめ、または同時にお渡ししますので、必ずお受け取りになり、内容をよくお読みいただきご確認のうえ、お客さまご自身が投資に関してご判断ください。

※ 税法が改正された場合等には、税込手数料等が変更となることがあります。

【ご注意事項】

- 当資料は、アセットマネジメントOne株式会社が作成したものです。
- 当資料は、情報提供を目的とするものであり、投資家に対する投資勧誘を目的とするものではありません。
- 当資料は、アセットマネジメントOne株式会社が信頼できると判断したデータにより作成しておりますが、その内容の完全性、正確性について、同社が保証するものではありません。また掲載データは過去の実績であり、将来の運用成果を保証するものではありません。
- 当資料における内容は作成時点のものであり、今後予告なく変更される場合があります。
- 投資信託は、
 1. 預金等や保険契約ではありません。また、預金保険機構および保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。加えて、証券会社を通して購入していない場合には投資者保護基金の対象ではありません。
 2. 購入金額について元本保証および利回り保証のいずれもありません。
 3. 投資した資産の価値が減少して購入金額を下回る場合がありますが、これによる損失は購入者が負担することとなります。

【当資料で使用している指数について】

- 東証株価指数（TOPIX）の指数値および東証株価指数（TOPIX）にかかる標章または商標は、株式会社 J P X 総研または株式会社 J P X 総研の関連会社（以下「J P X」という。）の知的財産であり、指数の算出、指数値の公表、利用など東証株価指数に関するすべての権利・ノウハウおよび東証株価指数にかかる標章または商標に関するすべての権利は J P X が有しています。
- 「日経平均株価」は、株式会社日本経済新聞社によって独自に開発された手法によって、算出される著作物であり、株式会社日本経済新聞社は、「日経平均株価」自体および「日経平均株価」を算定する手法に対して、著作権その他一切の知的財産権を有しています。