

世界経済・金融市場動向(日本)

先月の振り返り

01 日本株式市場

3月の日経平均株価はトランプ政権の政策変更による景気悪化懸念から下落しました。月前半は円高が株価の重荷となったことや米国経済の不透明感から下落しましたが、月後半は堅調な春闘の結果やバークシャー・ハザウェイによる商社買いなどが明らかになったことで上昇に転じました。ただ、月末にかけては自動車関税などによる企業業績悪化懸念が一層強まったことで指数は急落しました。

02 日本債券市場

3月の日本長期金利は上昇(価格は下落)しました。前半は、ドイツが防衛力強化のために大規模な財政拡張を行うとの見方から、ドイツ金利が上昇した流れや、春闘の高い賃上げ要求水準を受け、金利は上昇しました。月後半は、トランプ政権の通商政策を巡り金利はもみ合う展開となり、小幅に金利は低下しましたが、月を通しては上昇となりました。

経済金融環境

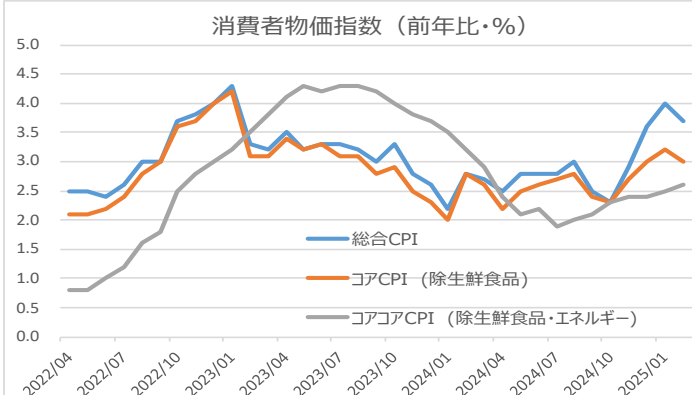
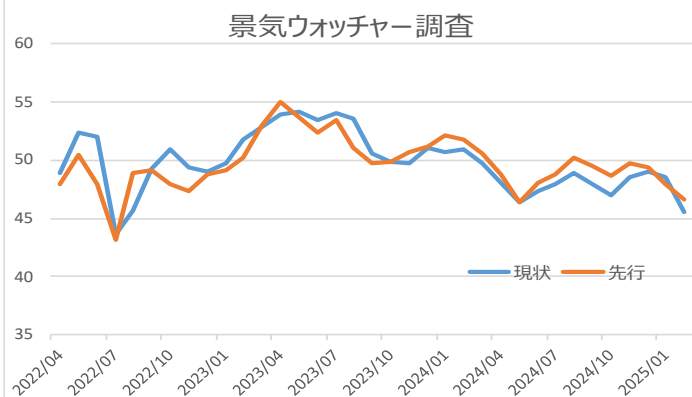
01 日本経済環境

2月の景気ウォッチャー調査は、現状判断DIが45.6と2022年7月以来、約2年半振りの水準に低下しました。雇用関連DIは上昇したものの、家計・企業動向DIは低下しました。また、2月の総合CPIは前年比+3.7%に対して、コアコアCPIは同+2.6%に留まりました。コストアップが家計・企業の景況感の悪化を招いており、日本経済の先行きにとって下押しリスクとなっています。

今後の見通し

01 日本株式市場

企業業績は、緩やかな増益が見込まれるものの、米国の追加関税の影響や各国の対応などこれまで以上に景気の先行き不透明感が強まっていることから今後もボラティリティの高い展開が継続すると想定されます。また、ドル円相場が150円を割り込むなど、為替が企業業績の追い風になることは期待しにくく、引き続き米国株式と比較してのアウトパフォームは見通しにくいと考えます。



(注) データ期間：2022/4/1～2025/3/31
(出所) Bloombergのデータを基にFDAlco作成

02 日本債券市場

トランプ政権による相互関税の詳細が市場の想定を上回る内容であったことから、グローバルな景気後退懸念が強まり、長期金利には低下圧力がかかりやすいと考えます。一方で、日本銀行は関税が経済に与える影響を点検しながら金融政策正常化を図っていくと考えられ、利下げが見込まれる欧米と比較し、金利の低下余地は限定的と考えます。

世界経済・金融市場動向（米国）

先月の振り返り

01 米国株式市場

3月のS&P500指数は下落しました。月前半は、トランプ政権の関税政策と景気悪化への警戒感から下落しました。月後半は、GDP算出に用いられる個人消費関連の経済指標が堅調だったことや、相互関税について減免措置が為される可能性が示唆されたことで下げ幅を縮小する局面もありましたが、中国の半導体規制強化やトランプ大統領の自動車関税の発表により再び下落しました。

02 米国債券市場

3月の米国長期金利はほぼ横ばいでした。3月のFOMCでは、パウエルFRB議長が「関税からくる物価の上昇は一時的」とする一方で、「Fedは利下げを急いでいない」と述べており、金融政策の方向感を見いだすことはできませんでした。4月に発動される自動車関税や同月公表予定の相互関税を前に方向感が出づらく、レンジでの推移とりました。

経済金融環境

01 米国経済環境

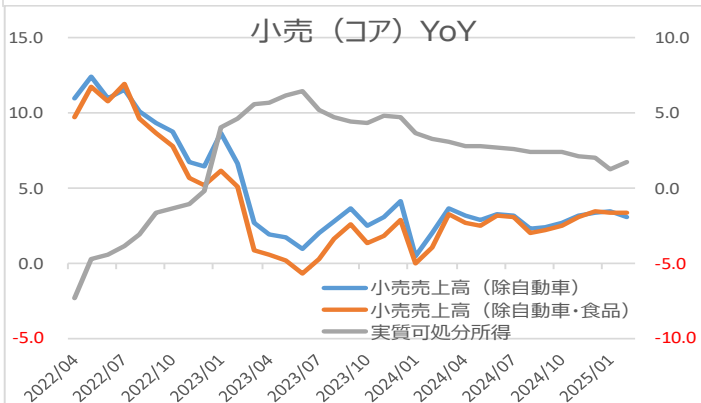
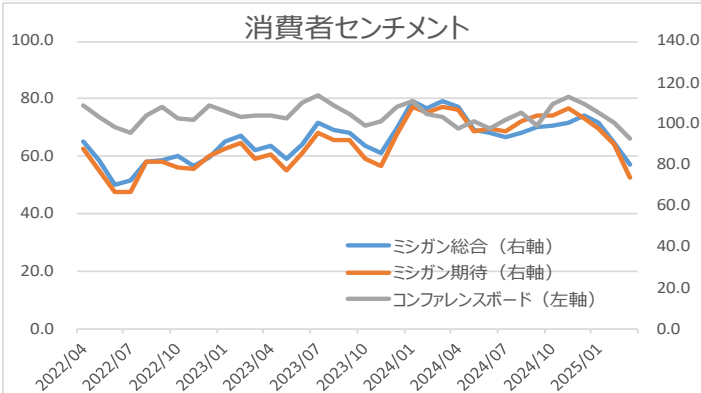
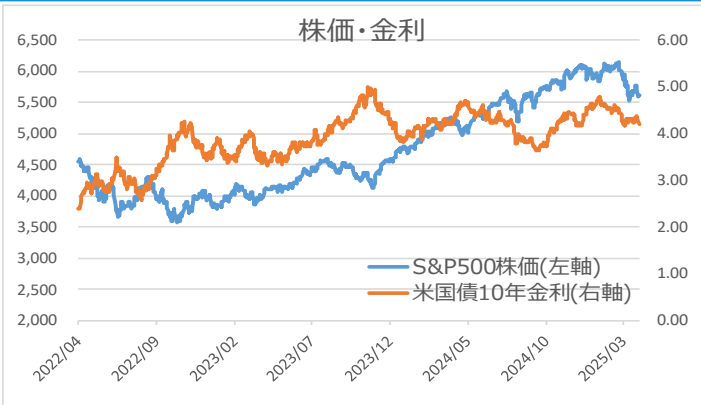
ミシガン大消費者センチメントの期待指数は、2024年11月をピークに3月まで4ヶ月連続で低下しました。トランプ大統領の当確以降、関税政策に伴う物価高が不安視されています。一方で、自動車など耐久財への駆け込み需要が指摘されているものの、実質所得の増加傾向を背景に、小売売上高は堅調に推移、変動性の高まりはリスクではあるものの、緩やかな成長継続が見込まれます。

今後の見通し

01 米国株式市場

トランプ政権の関税をはじめとした政策を背景に、景気センチメントは弱気に傾きやすく、一時的な調整が起こる場面が想定されます。

一方で、直近の企業決算では、見通しこそ幾分下振れたものの、増益基調の継続が確認されている中で、規制緩和や減税などの政策が具体化すれば、株価は緩やかな上昇基調となると考えます。



(注) データ期間：2022/4/1～2025/3/31
(出所) Bloombergのデータを基にFDAlco作成

02 米国債券市場

米国が賦課する相互関税がマーケット想定するよりも重く、グローバルな景気後退を意識される場合、金利低下圧力がかかると考えます。

一方で、各国とのディールにより税率の引き下げが意識された場合や、関税政策に伴う物価高が意識された場合は金利低下圧力が緩和されることを想定します。