

# 米経済への懸念を受け、日本株式市場は下落

## 日経平均株価は前日比▲4%の大幅な下落

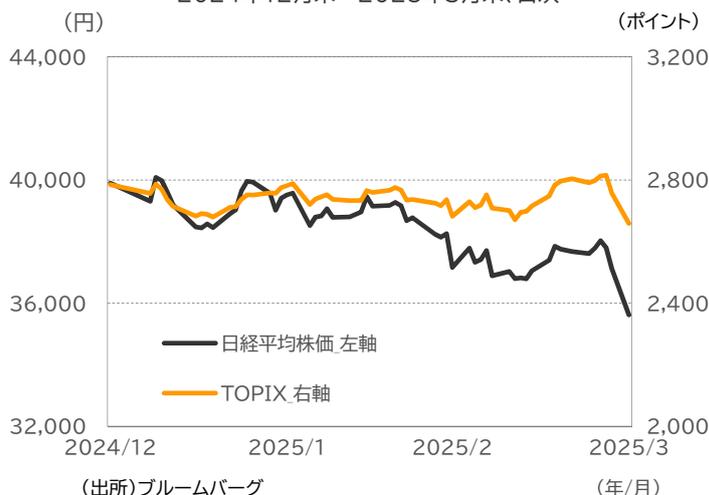
TOPIXは前日比▲3.6%の下落、日経平均株価は同▲4.0%の下落となるなど、3月31日の日本株式市場は大きく下落しました(月初来では、TOPIXは▲0.9%の下落、日経平均株価は同▲4.1%の下落)。

日本株式市場が大きく下落した背景は以下の3点と考えています。

①3月28日に米国において発表された物価関連指標が市場予想比で上振れる結果となり、米国のインフレ再燃懸念が高まったこと、②同日発表された消費関連指標が市場予想比で軟調な結果となり、米国の景気後退懸念が高まったこと、③4月2日に公表を控えるトランプ関税が実態経済へ与える影響を見極めたいとの思惑から押し目買いの動きが限定的になったこと。

## 日本株式市場の推移

2024年12月末～2025年3月末、日次



## 米国経済の動向が注視されるものの、過度な懸念は和らぐと想定

上述の要因および円高を背景として、日本株式市場は大きく下落したものと考えます。それぞれの要因についての見方は以下の通りです。

①FRB(米連邦準備制度理事会)が重視する米個人消費支出(PCE)物価指数は、エネルギーと食品を除くコア指数で前年同月比+2.8%と、市場予想(+2.7)や前月(+2.7%)を上回り、FRBが目標とするインフレ率2.0%への達成は未だ遠いとの印象です。ただし米国インフレ率は2%台後半で高止まりしているものの、再加速と判断するには時期尚早であり、今後のトランプ関税による米国物価への影響に注視が必要と考えています。

## 米国コアPCE物価指数の推移

2023年12月末～2025年2月末、月次、前年同月比

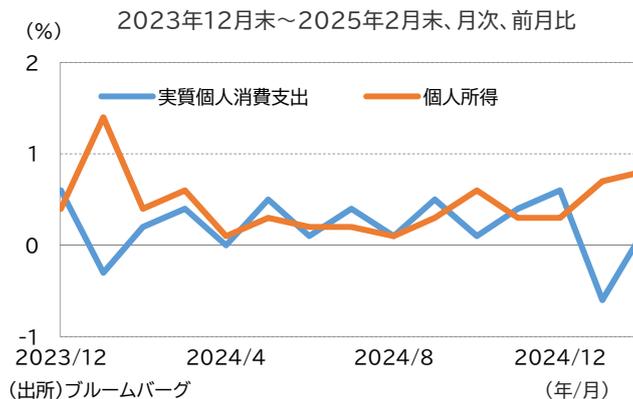


※ 上記は過去の実績および将来の予想であり、将来の動向を示唆・保証するものではありません。

※ 上記は作成日時点の弊社の見解であり、今後、予告なく変更することがあります。

②米国のインフレが高止まりする中、同日発表された実質個人消費支出の伸び率は前月比+0.1%と、市場予想(+0.3%)を下回る弱い結果となり、米景気不安が高まっています。しかしながら、個人所得の伸び率は同+0.8%と、市場予想(+0.4%)を上回って堅調であること、貯蓄率は4.6%と前月(4.3%)から上昇していることなどから、トランプ関税に対する不透明感から一時的に消費が控えられているものと推察されます。ただし、4月以降にトランプ関税の影響が明らかになるにつれ、米国消費センチメントは回復に向かう期待があるため、米国景気後退に対する過度な懸念は和らぐと想定しています。

## 米実質個人消費支出および個人所得の推移



③トランプ米大統領が4月2日に公表を予告している「相互関税」の内容については不透明感が強く、株式市場は警戒感を強めている状況と考えています。正式発表の内容が、適用国や品目を絞るなど経済への影響が限定的なものであれば、買い戻しの動きが優勢になると想定される一方、経済への影響が甚大な内容であった場合は、短期的には世界景気悪化リスクを一段と織り込みにいくと考えられます。ただし、トランプ米大統領は2026年11月の中間選挙に向けて、再び株高をもたらすインセンティブがあるため、年後半にかけては、株式市場に配慮した政策への転換が期待されると考えています。

## 国内消費や堅調な企業業績により、国内株式市場は上昇基調を予想

当面は、米国関税政策を巡る不確実性から変動性が高い相場が予想されます。一方、日本国内では賃上げによる国内消費の回復が期待されること、企業業績は過去最高益を更新する見込みであること、自社株買いや増配などの株主還元強化の継続が想定されることなどにより、株式市場は上昇基調を取り戻していくことを想定しています。引き続きマクロ経済およびミクロ経済の両面を注視していく方針です。

※ 上記は過去の実績および将来の予想であり、将来の動向を示唆・保証するものではありません。

※ 上記は作成日時点の弊社の見解であり、今後、予告なく変更することがあります。

## 投資信託にかかるリスクについて

投資信託は、主に国内外の株式や公社債等値動きのある証券に投資をしますので、これら組み入れ資産の価格下落等や外国証券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、損失を被ることがあります。

投資信託は、**預貯金や保険と異なります**。また、**投資元本が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**。個別の投資信託毎にリスクの内容や性質が異なりますので、ご投資に当たっては投資信託説明書(交付目論見書)や契約締結前交付書面等をよくご覧ください。

## 投資信託にかかる費用について

- 購入時に直接ご負担いただく費用・・・購入時手数料 **上限3.3%(税込)**
- 換金時に直接ご負担いただく費用・・・信託財産留保額 **上限0.5%**
- 保有期間中に間接的にご負担いただく費用・・・信託報酬 **上限 年率1.903%(税込)**  
※ファンド・オブ・ファンズでは、一部を除き、ファンドが投資対象とする投資信託証券の運用管理費用等を別途ご負担いただきます。
- その他の費用・手数料・・・監査報酬、有価証券売買時の売買委託手数料、信託事務等に要する諸費用等をファンドの信託財産を通じて間接的にご負担いただきます。

詳しくは、投資信託説明書(交付目論見書)、契約締結前交付書面等をよくご覧ください。

※お客さまにご負担いただく手数料等の合計金額については、お客さまの保有期間等に応じて異なりますので表示することができません。

### <ご注意>

上記のリスクや費用につきましては、一般的な投資信託を想定しています。費用の料率につきましては、東京海上アセットマネジメント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います。費用の詳細につきましては、個別の投資信託毎の投資信託説明書(交付目論見書)、契約締結前交付書面等をよくご覧ください。投資信託にかかるリスクや費用は、投資信託毎に異なりますので、ご投資をされる際には、事前に投資信託説明書(交付目論見書)や契約締結前交付書面をよくご確認ください。

### 【一般的な留意事項】

- 当資料は、情報提供を目的として東京海上アセットマネジメントが作成したものであり、金融商品取引法に基づく開示資料ではありません。お申込みに当たっては必ず投資信託説明書(交付目論見書)をご覧の上、ご自身でご判断ください。投資信託説明書(交付目論見書)は販売会社までご請求ください。
- 当資料の内容は作成日時点のものであり、将来予告なく変更されることがあります。
- 当資料は信頼できると考えられる情報に基づき作成しておりますが、その正確性、完全性を保証するものではありません。当資料に掲載された図表等の内容は、将来の運用成果や市場環境の変動等を示唆・保証するものではありません。
- 投資信託は、値動きのある証券等(外貨建資産に投資する場合には、この他に為替変動リスクもあります)に投資しますので、基準価額は変動します。したがって、元本が保証されているものではありません。
- 投資信託は金融機関の預金とは異なり元本が保証されているものではありません。委託会社の運用指図によって信託財産に生じた利益および損失は、全て投資家に帰属します。
- 投資信託は、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。
- 投資信託は、預金および保険契約ではありません。また、預金保険や保険契約者保護機構の対象ではありません。
- 登録金融機関から購入した投資信託は投資者保護基金の補償対象ではありません。

## 東京海上アセットマネジメント株式会社

<https://www.tokiomarineam.co.jp/> サービスデスク 0120-712-016 (受付時間:営業日の9:00~17:00)

商号等:東京海上アセットマネジメント株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第361号

加入協会:一般社団法人投資信託協会、一般社団法人日本投資顧問業協会、一般社団法人第二種金融商品取引業協会