

ウィークリー・マーケット・ ダイレクション (2025年9月22日～9月26日)



“地政学的要因、中央銀行による金の買い増し、FRBの利下げ期待といった要因により金のパフォーマンスは押し上げられています。今後を展望すると、金は短期的に多少の値動きがあるとしても、ヘッジ資産として有効であるため、構造的な投資対象だと考えています。”

モニカ・ディフェンド
アムンディ・インベストメント・インスティテュート・ヘッド

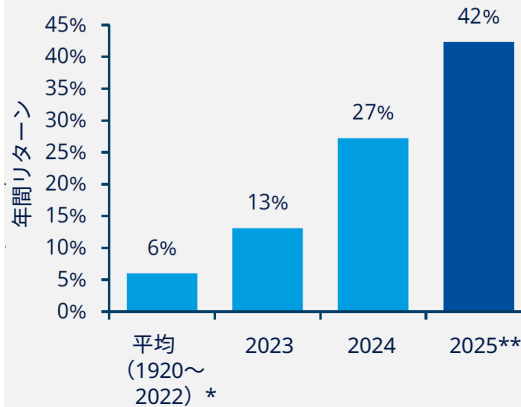
金相場、記録的な1年に向けて順調

金融緩和期待や、グローバル投資家のドル離れやFRBの独立性を巡る懸念が金の需要を押し上げていると考えています。

市場は米国の経済指標をにらみながら、経済の減速具合、ひいてはFRBの利下げ観測を見極めようとする予想されます。

全体として、金は長期的に見て魅力的な分散投資先¹であるとともに、地政学的緊張が高まる局面で安定をもたらす可能性があります。

金は記録的な年間リターンを達成する勢い



出所：ブルームバーグのデータを基にアムンディ・インベストメント・インスティテュートが作成（2025年9月24日）。*1920年～2022年の平均年間リターン。**2025年9月24日現在の年初来リターン。

金（ゴールド）価格が史上最高値を更新しました。このままの伸びが続けば今年のリターンは40%を超え、1980年以来の好パフォーマンスとなる見込みです。今年の金相場は2023年と2024年の好調な流れを引き継いで目覚ましく伸びており、年間リターンは長期平均の約6%を大幅に上回っています。今年前半は地政学的リスクが主な押し上げ要因でしたが、今年後半はこれまでのところ、金融緩和期待が主な支援材料となっているほか、グローバルでの分散投資¹の拡大を背景としたドル安観測も金価格の上昇に寄与しています。今後を展望すると、米国や欧州における財政赤字（歳入に対する歳出の超過）の拡大や巨額の政府債務が、安全資産としての金の需要を下支えする可能性があります。しかし、金はバリュエーションが高水準であるため、価格がある程度下落したり、不安定化したりする可能性もあります。いずれにせよ、当社では金は長期的な投資対象と見ており、財政リスクや地政学的緊張、米連邦準備制度理事会（FRB）の利下げが見込まれる局面で投資家に安定をもたらす可能性があると考えています。

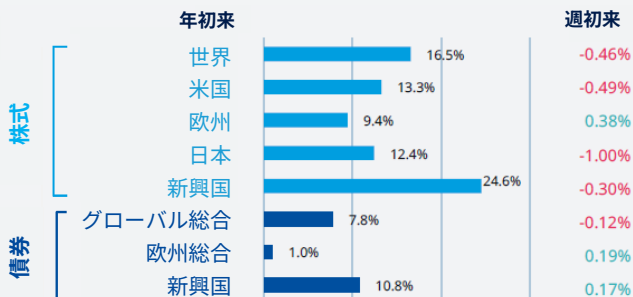


今週の市場動向

株式市場は、米国の強い経済指標を受けたFRBの利下げ軌道を巡り投資家の思惑が交錯し、高安まちまちの展開となりました。短期国債の利回りは概ね上昇しました。コモディティ市場では、金（ゴールド）がドル安を追い風に1オンスあたり3,800米ドルを超えて史上最高値を更新しました。

株式・債券市場

資産クラスの
年初来、週初来の
パフォーマンス



出所：ブルームバーグ（2025年9月26日現在）
各指標の補足情報については最終ページをご覧ください。

国債利回り

2年物、10年物国債
利回りと前週比の
変化

		2年物		10年物	
	米国	3.62	▲	4.14	▼
	ドイツ	2.02	▲	2.71	▼
	フランス	2.25	▲	3.53	▼
	イタリア	2.24	▲	3.53	▼
	英国	3.98	▲	4.70	▼
	日本	0.92	▼	1.64	▼

出所：ブルームバーグ（2025年9月26日現在）
直近1週間の変化を示したものを。補足情報については最終ページをご覧ください。

コモディティ、為替、短期金利の水準と前週比の変化

金（ゴールド） 米ドル/オンス	原油 米ドル/バレル	ユーロ/ 米ドル	米ドル/ 日本円	英ポンド/ 米ドル	米ドル/ 人民元	EURIBOR 3ヵ月	T-Bill 3ヵ月
3833.55	63.45	1.17	148.59	1.34	7.12	2.02	3.96
+2.3%	+1.3%	-0.6%	+0.6%	-0.6%	+0.7%		

出所：ブルームバーグ（2025年9月26日現在）。補足情報については最終ページをご覧ください。

各地域のマクロ経済動向

南北アメリカ



米GDP年次改定、経済成長率を上方修正

今週公表された2020年から2025年にかけての国内総生産（GDP）の年次改定では、個人消費などの国内需要が従来の推定より引き上げられ、2025年の国内需要が上方修正されました。2025年第2四半期の実質GDPは3.3%増から3.8%増に上方修正されました。今回の上方修正を受けて、想定以上の経済活動と、軟化が続く雇用情勢との間でかい離が一層拡大しました。

欧州



製造業不調のなかでもユーロ圏PMIは堅調

ユーロ圏の総合購買担当者景気指数（PMI）は51.2に上昇し、16ヵ月ぶりの高水準をつめました。とりわけ財政刺激策への期待が域内の景気見通しを改善させる要因となりました。しかし、状況は国ごとに異なり、ドイツの総合PMIが上昇をけん引した一方で、フランスの総合PMIは景気拡大の目安である50を下回りました。業種別で見ると、製造業指数は米国の関税の影響で悪化しました。

アジア



医薬品関税がアジアに与える影響は限定的

米国は製薬会社が米国内に製造工場を建設しない限り、2025年10月1日から、ブランド薬や特許取得済みの医薬品に100%の関税をかけるとしています。シンガポール、中国、インドはアジアの主要な医薬品輸出国ですが、これらの国が輸出するのは関税の対象とならない特許切れの医薬品が大半を占めるため、全体的な関税の影響は低下しています。したがって、関税率は高いものの、実際の影響は表向きの数字から予想されるほどには大きくないと考えられます。

備考

ページ2

株式・債券市場（チャート）

出所：ブルームバーグ。各市場の指標として次の指数を使用しています。**世界株**=MSCIオール・カントリー・ワールド・インデックス（米ドルベース）、**米国株**=S&P 500（米ドルベース）、**欧州株**=欧州 Stocks 600（ユーロベース）、**日本株**=TOPIX（円ベース）、**新興国株**=MSCI新興国（米ドルベース）、**グローバル総合**=ブルームバーグ・グローバル総合（米ドルベース）、**欧州総合**=ブルームバーグ欧州総合（ユーロベース）、**新興国債券**=JPモルガン EMBI グローバル・ダイバーシファイド（米ドルベース）

すべての指数はスポット価格で計算されており、手数料および税金控除前の数値となっています。

国債利回り（テーブル）、コモディティ、為替、短期金利

出所：ブルームバーグ（2025年9月26日現在）。チャートは1920年以降の金の平均年間リターンを示します。

¹分散投資は利益を保証するものでも、損失を防止するものでもありません。

IMPORTANT INFORMATION

This document is solely for informational purposes.

This document does not constitute an offer to sell, a solicitation of an offer to buy, or a recommendation of any security or any other product or service. Any securities, products, or services referenced may not be registered for sale with the relevant authority in your jurisdiction and may not be regulated or supervised by any governmental or similar authority in your jurisdiction.

Any information contained in this document may only be used for your internal use, may not be reproduced or disseminated in any form and may not be used as a basis for or a component of any financial instruments or products or indices.

Furthermore, nothing in this document is intended to provide tax, legal, or investment advice.

Unless otherwise stated, all information contained in this document is from Amundi Asset Management SAS and is as of **26 September 2025**. Diversification does not guarantee a profit or protect against a loss. This document is provided on an “as is” basis and the user of this information assumes the entire risk of any use made of this information. Historical data and analysis should not be taken as an indication or guarantee of any future performance analysis, forecast or prediction. The views expressed regarding market and economic trends are those of the author and not necessarily Amundi Asset Management SAS and are subject to change at any time based on market and other conditions, and there can be no assurance that countries, markets or sectors will perform as expected. These views should not be relied upon as investment advice, a security recommendation, or as an indication of trading for any Amundi product.

Investment involves risks, including market, political, liquidity and currency risks.

Furthermore, in no event shall any person involved in the production of this document have any liability for any direct, indirect, special, incidental, punitive, consequential (including, without limitation, lost profits) or any other damages.

Date of first use: **26 September 2025**

Doc ID: **4854492**

The content of this document is approved by Amundi Asset Management, a French société par actions simplifiée, a portfolio management company approved by the “Autorité des marchés financiers” or “AMF” under the number GP 04000036 whose registered office is located 91-93 boulevard Pasteur, 75015 Paris – France –, under the Paris trade register number 437 574 452 RCS Paris – www.amundi.com

Photo credit: ©iStock/Getty Images Plus

MSCI Disclaimer available [here](#)

当資料は、アムンディ・インベストメント・インスティテュートが一般・参考情報の提供を目的として作成した資料を、アムンディ・ジャパン（以下、弊社）が一部翻訳したものです。当資料は、当資料に含まれるいかなる金融商品の販売や媒介を意図、または購入・売却の勧誘を目的としたものではありません。当資料は法令に基づく開示資料ではありません。当資料中に記載したアムンディ・インベストメント・インスティテュートの見通し、予測、予想意見等（以下、見通し等）は、当資料作成日現在のものであり、今後予告なしに変更されることがあります。また、見通し等や過去の運用実績を含むいかなる内容も、将来の投資収益等を示唆または保証するものではありません。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、情報の正確性、完全性について保証するものではありません。当資料に記載されている内容は、全て当資料作成日以前のものであり、今後予告なしに変更される可能性があります。当資料に含まれる情報から生じるいかなる責務（直接的、間接的を問わず）を負うものではありません。弊社の許可なく、当資料を複製または再配布することはできません。当資料中に引用した各インデックス（指数）の著作権・知的財産権及びその他一切の権利は、各インデックスの算出元に帰属します。また各インデックスの算出元は、インデックスの内容を変更する権利及び発表を停止する権利を有しています。

商号等：アムンディ・ジャパン株式会社（金融商品取引業者） 関東財務局長（金商）第350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、日本証券業協会、一般社団法人 第二種金融商品取引業協会

(4864617)