

ウィークリー・マーケット・ ダイレクション (2025年7月21日～7月25日)



Amundi
Investment Solutions

Trust must be earned



“米国の政策を巡る不確実性や、財政赤字や政府債務の拡大を背景に、市場では米国例外主義に懐疑的な見方が出ています。この他、経済成長に関する懸念も相まって、米ドルに対する認識が変わる可能性もありますが、それはあくまで長期的な現象です。”

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

日米通商合意で米ドル安が一服

米ドルは、FRBによる利下げ観測や政府財政の悪化を巡る懸念を背景に、年初来で下落しています。

日米間で通商協定が合意されたことで米ドル相場はある程度安定し、日本株も反発しました。

米国が財源確保の必要に迫られるなか、ドル安は今後も続く可能性があるものの、直線的には進まないかもしれません。



米ドルは、トランプ米国大統領の通商政策の不確実性や、米国の政府債務や財政赤字*を巡る懸念などを背景に、7月22日までの年初来で約10%下落しています。米連邦準備制度理事会（FRB）に積極的な利下げを求める政治的圧力などの問題も市場心理の重荷となっています。米国資産は、米国機関への信頼性や、安定した政策、米国経済の例外的な強さなどにより、伝統的に安全資産とされています。しかし、トランプ氏がグローバル金融における米国の主導的地位を利用して野心的な通商政策を推し進めようとしていることで、不確実性が高まっています。先日結ばれた日米合意により、日本に課される関税率は当初懸念されていたよりも低い水準で決着しました。それでも、米国の消費者あるいは企業がコストの上昇を負担するリスクがあります。これにより内需や、ひいては経済成長に影響が波及し、さまざまな地域に投資機会が生まれる可能性があります。

実行可能な投資アイデア



グローバル株式

投資家は、欧州・英国市場で内需への依存度が高く、業績が堅調な企業への投資を模索する可能性があります。これらの市場の高配当株も魅力的です。



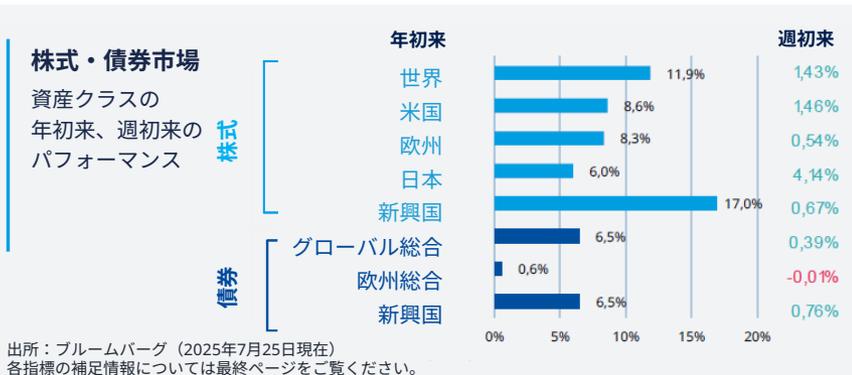
日本株

日本では企業がコーポレート・ガバナンスの改革に取り組んでいるほか、市場動向が良好であり、バリュエーションも魅力的です。日本市場には分散投資¹の機会もあります。

*政府の歳出が歳入を上回る状態

今週の市場動向

株式市場は上昇しました。日米の通商合意が材料視されドル相場がいくぶん安定化し、日本株も反発しました。国債利回りは、米国の長期債で低下した一方、ドイツ国債で上昇するなど、まちまちの展開となりました。コモディティ市場では、原油価格が下落しました。



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	3,93	▲	4,39	▼
	ドイツ	1,95	▲	2,72	▲
	フランス	2,21	▲	3,39	▼
	イタリア	2,22	▲	3,55	▲
	英国	3,88	▼	4,63	▼
	日本	0,85	▲	1,60	▲

出所：ブルームバーグ（2025年7月25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)	原油	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	T-Bill
米ドル/オンス	米ドル/バレル	米ドル	日本円	米ドル	人民元	3ヵ月	3ヵ月
3337,30	65,16	1,17	147,69	1,34	7,17	1,97	4,35
-0,4%	-3,2%	+1,0%	-0,8%	+0,2%	-0,1%		

出所：ブルームバーグ（2025年7月25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



米マクロ指標はまちまち、FRBは金利据え置きを継続へ
米国では6月の中古住宅販売件数が前月比2.7%減となったほか、新規失業保険申請件数が上昇したことで、雇用情勢が徐々に軟化していることが示されました。コンファレンスボードが発表した6月の景気先行指数は前月比0.3%減となりました。住宅市場の低迷や、安定的ながらも警戒するほどではない失業保険申請件数、景気先行指数の低下を勘案すると、FRBは来週の会合で金利を据え置きつつ、今後の関税引き上げが物価や経済活動にどのように波及するかを注視すると予想されます。

欧州



ユーロ圏PMI、11ヵ月ぶりの高水準をつける

7月のユーロ圏HCOB総合購買担当者景気指数（PMI）速報値は51.0と6月の50.6から上昇し、11ヵ月ぶりの高水準となりました。新規受注指数が1年以上ぶりに拡大と縮小の境目である50を上回った一方で、サービス業の仕入価格指数は9ヵ月ぶりの低水準に低下しており、今後、物価上昇圧力が緩和していくことが示唆されます。欧州中央銀行（ECB）は主要金利をすべて据え置き（中銀預金金利は2.00%で維持）、域内のコスト圧力が「緩和している」とした上で、各種指標はインフレが目標水準に戻りつつあることと矛盾しないとの認識を示しました。

アジア



8月の期限を控え、アジア諸国が通商協議に臨む

フィリピンは米国との合意に達し、関税率は「米国解放の日」で示された17%をわずかに上回る19%で決着しました。新たに示された関税率は、他のASEAN諸国に課される税率（ベトナム20%、インドネシア19%）と同等の水準です。8月1日の期限を控え、今後さらなる合意発表が予想されます。特に日本の合意内容は、韓国など輸出国にとって、自動車への品目別関税の引き下げ交渉を進める上での先例となりました。



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7月25日現在）。チャートは米ドル指数の推移を示します。

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 **25 July 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: **25 July 2025**

Doc ID: **4694936**.

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

(4705961)