

ウィークリー・マーケット・ ダイレクション (2025年5月5日～5月9日)



Amundi
Investment Solutions

Trust must be earned



“関税、減税、規制緩和が実施される順序がFRBの任務を複雑にしており、目先のインフレ圧力を懸念する声が高まっています。それでも当社では、景気減速を受けて、年後半に大幅な利下げが実施されるとみています。”

モニカ・ディフェンド

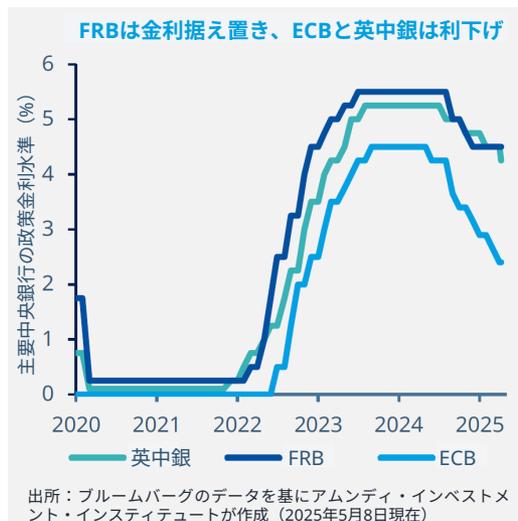
アムンディ・インベストメント・インスティテュート・ヘッド

FRBが政策ジレンマに直面

FRBが「様子見」モードを続ける一方、英中銀とECBは先月の政策決定会で利下げを決定しました。

この政策かい離の一因は、消費者のインフレ期待の高まりであり、FRBは直近の政策決定で、それを考慮したとみられます。

対照的に、ECBが直面するリスクは今のところ限定的です。そのため、資産配分においてはグローバルなアプローチが求められます。



米連邦準備制度理事会（FRB）は直近の政策決定会で利下げを見送り、関税がインフレや消費者心理に与える影響がより明確になるまで様子見る考えを示しました。対照的に、欧州中央銀行（ECB）とイングランド銀行（英中銀、BOE）は先日、政策金利の引き下げを決定しました。米国経済は第1四半期（1～3月）に小幅な縮小に転じ、2022年第2四半期以来のマイナス成長となっています。当社では、FRBが繰り返す「経済は底堅い」との主張は、景況感調査などのソフトデータや、経済成長とインフレの両面で高まる不確実性と対照的だと考えています。景気減速の影響が一時的なインフレ圧力を上回るとの見方から、FRBは年内に大幅な利下げを実施すると当社では予想しています。関税による景気後退は当社の基本シナリオではありませんが、今後も不確実性の高い状況が続くとみられます。

実行可能な投資アイデア



マルチアセット

関税、経済成長、インフレを巡る不透明感を受けて、リスクを管理しながらリターンの最大化が可能な幅広い資産に分散投資*を行う柔軟なアプローチの重要性が改めて認識される可能性があります。



グローバル債券

ECBが利下げ方針を継続していること、インフレリスクが限定的であることから、欧州の債券とクレジットは投資妙味が高まる可能性があると考えられています。また、格付けの高い新興国債券は米ドル安が追い風になるとみられるため、投資機会を模索する余地があるとみています。

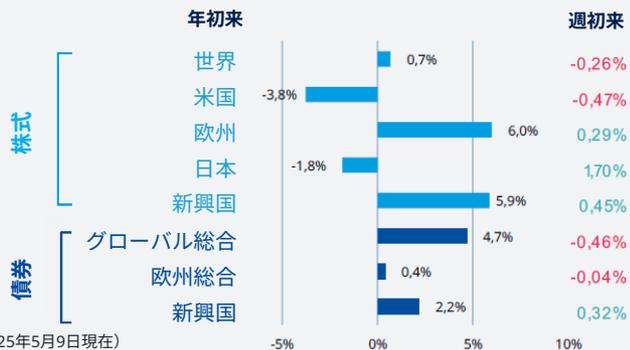
*分散投資は利益を保証するものでも、損失を防止するものでもありません。

今週の市場動向

米中貿易協議を控えた様子見ムードと米英貿易協定の大枠合意で高まった楽観論が交錯し、グローバル株式は全般的に高安まちまの展開となりました。債券利回りは概ね上昇しました。金（ゴールド）は上昇しましたが、市場が貿易合意の発表を消化するなか、週を通して極めて不安定な値動きとなりました。

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5月9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	3.89 ▲	4.38 ▲
ドイツ	1.78 ▲	2.56 ▲
フランス	1.92 ▲	3.26 ▲
イタリア	2.04 ▲	3.61 ▼
英国	3.90 ▲	4.57 ▲
日本	0.64 ▲	1.36 ▲

出所：ブルームバーグ（2025年5月9日現在）
直近1週間の変化を示したもの。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 3か月	T-Bill 3か月
3324.98	61.02	1.13	145.37	1.33	7.24	2.12	4.32
+2.6%	+4.7%	-0.4%	+0.3%	+0.3%	-0.5%		

出所：ブルームバーグ（2025年5月9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



不確実性が高まるなかでも米国サービス業は今のところ健全

米サプライマネジメント協会（ISM）が発表した4月のサービス業景況感指数は、9ヵ月ぶりの低水準であった先月の50.8から上昇し51.6となり、米国の非製造業がさらに拡大したことを示しました。新規受注指数は52.3と4ヵ月ぶりの高水準を記録し、米国経済の底堅さを裏付ける内容となりました。物価上昇圧力は依然として強く、仕入れ価格指数は2年以上ぶりの高水準に達しました。回答者からは、関税が物価に与える影響を懸念する声が上がっています。

ユーロ圏PMIは小幅上昇も、貿易の不確実性は高い

ユーロ圏の4月のサービス業購買担当者景気指数（PMI）確報値は50.1と、速報値の49.7から上方修正され、サービス業の活動がほぼ停滞していることが示されました。投入コストが急増した一方、企業信頼感は4ヵ月連続で低下しました。総合PMI確報値も50.4と速報値から小幅に上方修正されました。関税や成長鈍化に関する懸念が影響し、活動期待は過去18ヵ月で最低となりました。全体として、これらのデータからは、貿易緊張や先行き不透明感を背景に、今後の景気が伸び悩むことが示唆されます。

欧州



貿易の不確実を背景に中国が金融緩和を再開

中国人民銀行（人民銀）は5月7日、半年以上にわたり続けた据え置き方針を転換し、政策金利を0.1%、預金準備率を0.5%引き下げました。中国の4月の輸出は全体的に堅調さを維持しましたが、内訳を見ると、東南アジア諸国連合（ASEAN）加盟国や中南米諸国を経由したと思われる米国市場への迂回輸出が目立ち、この堅調さが今後にも持続するかには疑問があります。当社では、金融緩和による内需の押し上げが続くとみています。

アジア



この日に注目



5月13日 米国CPI、ドイツZEW景況感指数、英国失業率

5月15日 米国小売売上高、米国PPI、米国鉱工業生産、ユーロ圏鉱工業生産、英国GDP

5月16日 米国住宅着工・許可件数、米国シガン大学消費者信頼感指数

当資料のご使用に際し、必ず最終ページをご覧ください。

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5月9日現在）。チャートは主要中央銀行の政策金利の水準を示す。

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 **9 May 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: **9 May 2025**.

Doc ID: **4488485**.

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

(4501832)