

ウィークリー・マーケット・ ダイレクション (2025年3月31~4月4日)



Trust must be earned



“貿易戦争、関税、それらが景気に与える影響が懸念されるなか、金価格は安全資産への需要に支えられ、今後も堅調に推移すると予想されます。”

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

関税と貿易戦争のさなか、 金が最高値を更新

「解放の日」におけるトランプ大統領の関税発表を受け、事態は貿易戦争の様相を呈しました。中国も米国製品に独自の関税を課して対抗しました。

米国への輸入品に対する関税は、短期的に同国の経済成長に打撃を与えるとともに、インフレ圧力を高めるとみられます。

経済活動を巡る不確実性を背景に、金（ゴールド）需要の伸びは直線的とはならずとも、今後も堅調に推移すると予想されます。

トランプ関税の影響で金価格が 今年4月に最高値を更新



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4月4日）。1トロイオン当たりの価格（米ドル）で表示。

トランプ大統領は米国の関税率を100年以上ぶりの高水準に引き上げ、中国による報復を招きました。このように不確実な状況下、金（ゴールド）は数少ない安定した資産の一つとして突出したパフォーマンスを發揮しています。トランプ氏が主要貿易相手国に対する新たな関税を発表した4月2日、金は1オンス=3,134米ドルの最高値を付けました。同氏は全輸入品に一律10%の基本関税を設定するとともに、対米貿易で黒字を出している（輸出額が輸入額を上回っている）国に対してはさらに高い関税を課すと述べました。これらの地域には欧州連合（EU）、中国、そしてほとんどのアジア諸国が含まれます。地政学的緊張、高水準の政府債務、金融政策の動き、インフレ懸念を背景に、金価格はこの数年、上昇基調にありました。金価格は前月のピークを下回る水準での推移となりましたが、金は不確実性が継続するなかで依然として魅力を保っています。

実行可能な投資アイデア



金（ゴールド）

経済見通しを巡る不確実性や地政学的緊張の高まりを背景に、金をはじめとする安全資産の需要が高まっています。



マルチアセット投資

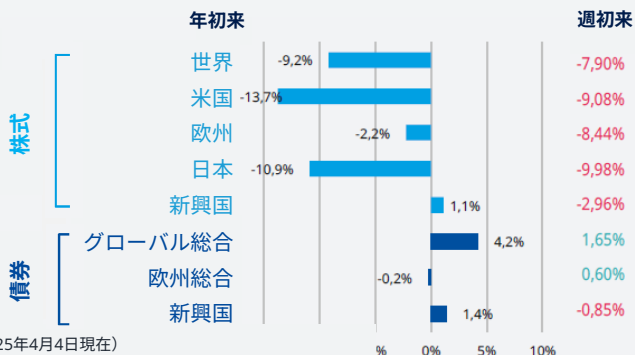
目先の経済成長リスクやインフレ懸念を背景に、債券、金、質の高いリスク資産などにバランス良く分散投資*することが求められます。

今週の市場動向

株式市場ではトランプ大統領の関税発表が嫌気され、主要株価指数が軒並み下落しました。債券利回りは、関税が経済成長に及ぼす影響への懸念から低下しました。コモディティ市場ではOPECプラスの増産決定を受けて原油価格が下落しましたが、為替市場では週を通じて円高となりました。

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4月4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年物国債利回りと直近1週間の変化

	2年物	10年物
米国	3,66 ▼	4,00 ▼
ドイツ	1,82 ▼	2,58 ▼
フランス	1,99 ▼	3,33 ▼
イタリア	2,15 ▼	3,77 ▼
英国	3,93 ▼	4,45 ▼
日本	0,63 ▼	1,19 ▼

出所：ブルームバーグ（2025年4月4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での変化

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ヵ月	T-Bill 3ヵ月
3038,24	61,99	1,10	146,93	1,29	7,28	2,32	4,25
-1,5%	-10,6%	+1,2%	-1,9%	-0,4%	+0,3%		

出所：ブルームバーグ（2025年4月4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



米国ISM調査で軟化の兆し

米国では経済が急減速する一方で、物価に上昇圧力がかかっています。米サプライマネジメント協会（ISM）が発表した3月の製造業購買担当者景気指数（PMI）は49に低下し、活動の縮小が示唆されました。新規受注や生産など多くのサブ指数が低下する一方で、仕入れ価格は大幅に上昇しました。3月は非製造業PMIも低下しましたが、サービス業の成長は鈍化しながらも堅調であることが示されています。

欧州



ユーロ圏の3月のインフレ率は低下

今年3月のユーロ圏消費者物価指数（CPI）は上昇率が前年同月比で2.2%と、2月の2.3%から低下しました。低下の主因としては、エネルギー価格の低下やサービス価格の伸び鈍化が挙げられます。3月は食品とエネルギーを除くコアインフレ率も2.4%に低下しました。しかし、こうした前年同月比の数値は、前月比の数値に現れる憂慮すべき変化を覆い隠しています。それでも、当社では欧州中央銀行（ECB）が今月利下げに踏み切るとみています。

アジア



アジア地域、高関税の打撃を受ける

トランプ政権がアジア諸国（日本、中国、韓国、ベトナム、台湾、インド、インドネシアなど）に対して全面的な相互関税を発表しました。アジア地域は高い関税率で不釣り合いな打撃を受けた格好です。開放経済の小国は米国需要への依存度が相対的に高く、こうした関税の影響を最も受けやすいと当社ではみています。中国は対抗措置として、米国からの輸出品に関税を課す考えを示しました。



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4月4日**現在）。チャートは金価格（米ドルベース）の推移を示す。

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 **4 April 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: **4 April 2025**.

Doc ID: 4379596.

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

(4392888)