



ファンドマネージャー  
秋野 充成の  
AKINO REPORT



代表取締役社長 秋野充成

いちよしアセットマネジメント

FM 今月のポイント (2025 年 3 月)

\*2月末にかけて米国株式市場が動揺しました。ダウ工業株 30 種平均株価は月間では 703 ドル下落 (2 カ月ぶり)、ナスダック総合指数は週間で 3.5% 下落 (下落率は昨年 9 月以来の大きさ)、月間では 4.0% 安と、4 カ月ぶりに下落しました。動揺の背景は、イールドスプレッド等で顕著な割高感が指摘される中で、トランプ大統領の関税政策 (カナダ、メキシコへ 25%、中国へ 10% 追加関税) が不確実性を高め、米国景気悪化懸念を招いたことです。10 年債利回りは 4.2% 台まで低下、OIS カーブは急激に低下、今年 12 月の FF レート想定値は 3.77% まで低下しています。FedWatch によれば、今年利下げがない確率が 1.9%、1 回利下げの確率が 11.9% まで低下しました (つまり 2 回以上の利下げ確率が 86.2% まで上昇)。1 月の PCE (個人消費支出) が 0.2% 減となり、アトランタ連銀が経済指標に基づいて GDP を推計する GDP ナウは 28 日、1~3 月期の実質成長率が年率マイナス 1.5% となり、26 日時点のプラス 2.3% から大きく低下しました。当面は、トランプ大統領の関税政策が米国景況感へ与える悪影響を懸念するマーケット環境が続きます。

\*28 日の国内株式市場も大きく下落、日経平均株価は一時、1400 円下落 (終値は 1100 円下落)、37000 円を割り込みました。米国株安に反応し、ポジション過多の銘柄群が大幅下落となりました (ディスコ 10.33%、アドバンテスト 8.77%、フジクラ 7.32%、ソフトバンク G6.07% 等)。米国株下落以前から、日銀のタカ派姿勢による円金利上昇、円高傾向により劣後感が強かった日本株へのダメ押しとなりました。

\*3 月相場もトランプ関税の行方が最大の焦点となります (先ずはカナダ・メキシコに対する関税発動の期限である 3 月 4 日に、本当に関税を課すのか?)。そして 18 日~19 日が日銀金融政策決定会合と FOMC が開催されます。日銀は現状維持 (3 月 5 日の内田副総裁の講演が試金石)、FOMC は 7 日発表の雇用統計次第で、利下げの可能性があります。3 月下旬に GPIF の 5 年に一回の基本ポートフォリオの見直しの発表が予定されています。国内株式の比率引き上げの可能性は低いと思われませんが、国内債券の比率が引き上げられれば、金利低下につながり、国内株式市場にも好影響があるものと思われれます。マーケットの一部で期待が高まっていた早期ウクライナ停戦ですが、28 日のゼレンスキー大統領とトランプ大統領の会談が決裂 (合意なし、会見なし、罵倒の応酬)、ネガティブサプライズです。復興需要を期待した欧州株高も一巡する可能性が高く、DeepSeek ショック以来、急激な上昇を見せていたハンセン指数も中国への追加関税表明の影響で腰折れしています。世界株安が割安な日本株をさらに下押しするのか、分散で海外からの資金流入につながるのか 3 月相場の大きなポイントとなります。

\*マーケットが楽観していたトランプ関税。つまり、ディールであり、本気で保護主義的な政策を打ち出すわけがない。何故ならば、トランプ政策の本意は MAGA であり、米国経済第一主義だから、米国景況感にダメージを与えることはない。ここ数週間、この楽観論に亀裂が入っています。しかし、過度な悲観は禁物です。不確実性の高まりの中でのリスクオンが続いています。必然的にボラティリティが上昇します。日経平均株価 36000 円台は絶好の買い好機です。

裏面をご覧ください。

## 『 重要な注意事項 』

- この資料は、市場の現状の説明資料の一部としていちよしアセットマネジメントが作成し、いちよし証券がいちよしアセットマネジメントとの営業代理契約に基づいて提供するものです。未許可での使用、複製の作成や発表は法律で禁じられております。
- この資料は、いちよしアセットマネジメントが信頼できると判断した情報源からの情報に基づいて同社により作成されたものですが、過去から将来にわたってその正確性、完全性を保証するものではありません。
- この資料は、投資の参考となる情報の提供を目的としたものであり、個々の投資家の特定の投資目的、または要望を考慮しているものではありません。
- この資料に掲載されたデータ・グラフ等は過去の実績またはシミュレーションであり、将来の成果を示唆、あるいは保証するものではありません。また、記載された見解等の内容はすべて作成時点でのいちよしアセットマネジメントの判断であり、今後予告なく変更されることがあります。
- 投資一任業務による有価証券投資は、株価の変動により、または発行者の経営・財務状況の変化及びそれらに関する外部評価の変化等により、損失が生じるおそれがあります。投資運用によって発生する損益はすべてお客様に帰属します。したがって、預貯金とは異なり投資元本が保証されているものではなく、一定の運用成果を保証するものでもありません。

## ○諸経費および投資リスクについて

- 投資顧問料については、契約資産に対して年金料率で最大0.4536%(税込み)の報酬をいただくこととなります。また、契約により所定の成功報酬をいただく場合があります。その他売買手数料等の間接的な経費がかかりますが、経費の総額については委託した証券会社により手数料率等が異なるため、上限額等を表示することができません。
- お客様のために行う取引については、株式、新株予約権付社債、公社債等の有価証券に投資しますので、国内外の経済・政治情勢、金利変動、発行体の業績や財務状況等の変化の影響により、投資した有価証券の価格が下落し、損失が生じるおそれ(外国証券は、為替相場の変動等により損失が生じるおそれ)があります。
- 信用取引やデリバティブ取引を行う場合は、差し入れた証拠金等の金額以上の取引を行う可能性があるため、原資産となる有価証券や指数等の価格変動により、差し入れた証拠金等を上回る損失が生じるおそれがあります。また、デリバティブ取引等の額の証拠金等の額に対する比率は投資方針や市場の動向等により変化するため、その比率を事前に示すことができません。
- 諸経費およびリスクについての詳細は、契約締結前交付書面をよくご覧ください。

商号等： いちよし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426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