

基礎研
レターグローバル株式市場動向
(2025 年 2 月)

国・地域によりまちまちな展開

金融研究部 准主任研究員 ESG 推進室兼任 原田 哲志
(03)3512-1860 harada@nli-research.co.jp

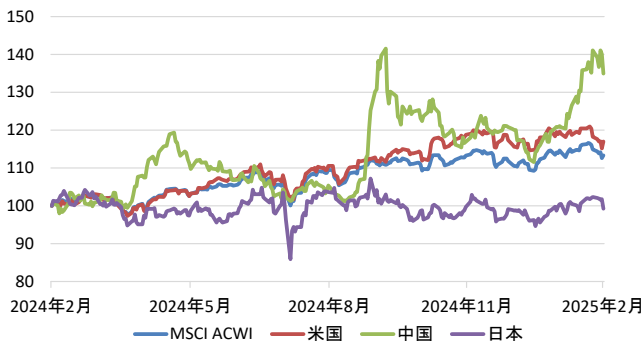
1——米国の関税引き上げにより多くの国が悪影響を受ける一方で欧州や中国は上昇

2025 年 2 月、世界の株式市場は米国や日本の株式市場が下落した一方で、欧州や中国が上昇し地域によりまちまちな結果となった。トランプ大統領により他国への関税引き上げが次々に行われた。これにより米国自身を含む多くの国での貿易・経済の懸念材料となった。一方で欧州の好調な企業決算や金利低下、中国での当局による民間企業支援といった要因で上昇する国もあった。代表的な世界株指数(含む新興国)である MSCI All Country World Index (MSCI ACWI)の騰落率¹は 2025 年 2 月▲0.7%、過去 1 年(2024 年 3 月-2025 年 2 月)では+13.4%となっている(図表 1)。

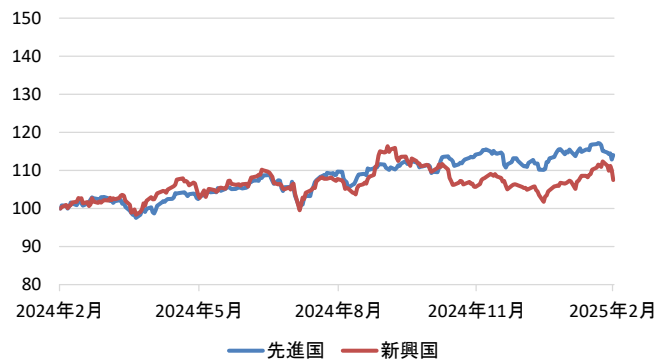
先進国と新興国を比べると、先進国が下落する一方で、新興国は上昇した。先進国(MSCI World Index)が▲0.8%、新興国(MSCI Emerging Markets Index)が+0.4%となった(図表 2)。

グロース・バリューでは、グロース指数(MSCI ACWI Growth Index)が▲0.3%、バリュー指数(MSCI ACWI Value Index)が+1.4%とバリュー優位となった(図表 3)。企業規模別では、大型株(MSCI ACWI Large Cap Index)が▲0.6%、中型株(MSCI ACWI Mid Cap Index)が▲1.2%、小型株(MSCI ACWI Small Cap Index)が▲3.3%と大型株の騰落率が高かった(図表 4)。

図表 1 世界株指数の推移



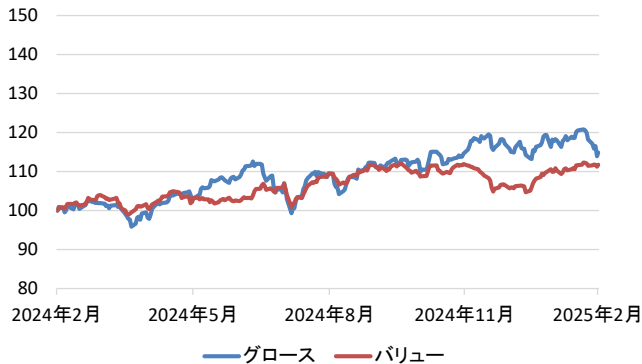
図表 2 先進国・新興国指数の推移



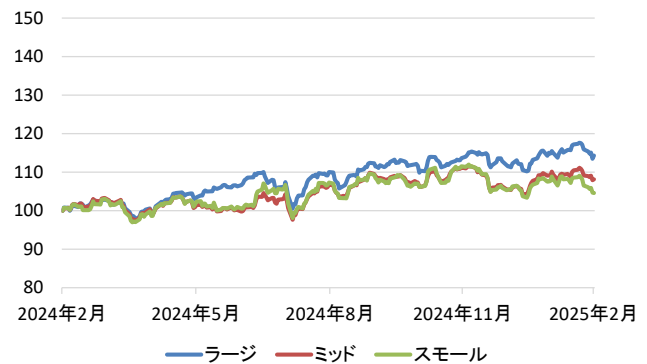
(注) 期間:2024 年 2 月末～2025 年 2 月末 米ドル建騰落率 開始時点をもとに筆者作成
(出所) Datastream のデータをもとに筆者作成

¹ 以下、特に断りのない限り騰落率は米ドル建、配当を除いた指数値の変化率を示す。

図表3 グロス・バリューストック指数の推移



図表4 企業規模別指数の推移



(注) 期間:2024年2月末～2025年2月末 米ドル建騰落率 開始時点を100とした累積騰落率の推移を示す。
(出所) Datastream のデータをもとに筆者作成

2——国・業種別の動向

国別の動向はまちまちであった(図表5)。主要国について見ると、米国(▲1.7%)、中国(+11.7%)、ドイツ(+3.4%)、日本(▲1.2%)となった。騰落率が高かった国・地域はアイルランド(+12.5%)、中国(+11.7%)、スペイン(+9.3%)だった。一方で、インドネシア(▲15.7%)、アルゼンチン(▲11.7%)、タイ(▲9.6%)の騰落率が低かった。

米国では、トランプ大統領が相互関税を導入すると発表したことから貿易戦争の懸念が高まり下落した²。また、2月7日に公表された雇用統計が市場予想を下回ったことも下落要因となった。

日本では、金利上昇により円高が進行するとともに長期金利が上昇した。これにより株式市場は円建てでは下落したが、円高によりドル建てでは上昇となった。市場では日銀の政策金利のターミナルレート(利上げ到達点)は1%程度との見方が多かったが最近の日銀関係者の発言や経済・物価状況から中長期的に1.5%まで利上げされるとの見方が広がっており今後の動向が注目される。

中国では、習近平国家主席が電子商取引大手アリババの創業者の馬雲(ジャック・マー)氏など民間起業家との座談会を開き、当局が民間セクターを支援する姿勢を示したことから上昇した³。習氏がこうした民間との座談会を行うことは珍しい。また、中国当局は上場企業に対して、配当や自社株買いの強化などにより資本効率の向上を促すことで株価浮揚を図っている。

欧州では、堅調な企業決算や金利低下による景気回復期待からアイルランド、スペインをはじめ多くの国が上昇した。また、ウクライナでの停戦協議の進展期待が株式市場を後押しした。

インドネシアでは、米国の関税引き上げによる貿易への懸念や通貨安から下落した⁴。インドネシアルピアは昨年9月から対ドルで下落が続いている。インドネシアの通貨安は貿易の経常赤字による資金流出や相対的に高金利である米ドルへの投資資金の流出などが背景となっている⁵。

業種別に見ると、不動産(+7.6%)、食品・飲料・タバコ(+6.6%)、保険(+5.5%)の騰落率が高かった。一方で、自動車・自動車部品(▲15.1%)、メディア(▲5.7%)、ソフトウェア・サービス(▲4.7%)の騰落率が低かった(図表6)。

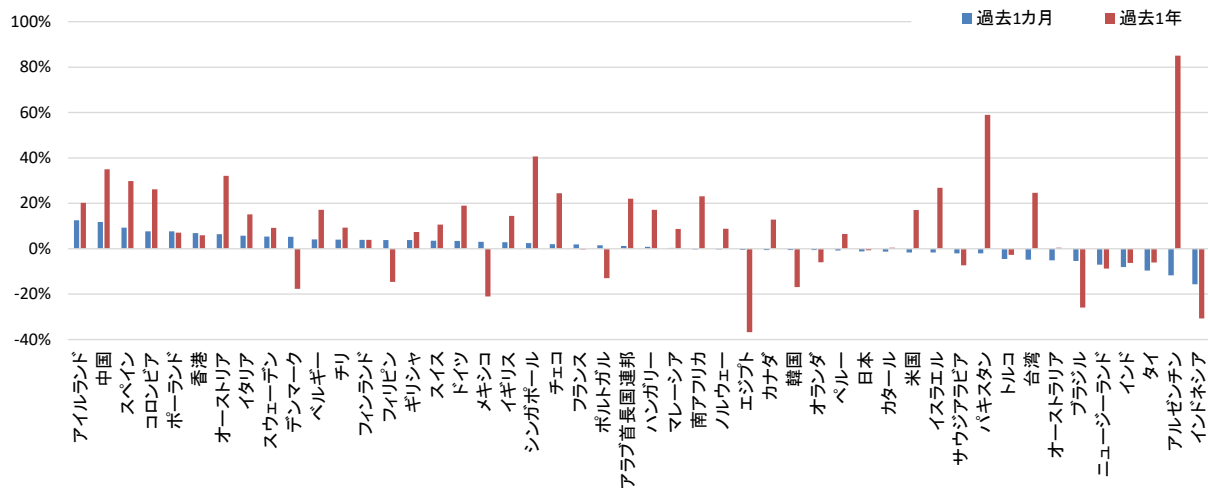
² ロイター通信、「米国株式市場＝下落、貿易戦争巡る懸念で 精彩欠く雇用統計も嫌気」、2025年2月8日

³ ロイター通信、「中国主席が馬雲氏ら招き座談会主宰、ディープテック創業者も出席か」、2025年2月17日

⁴ Bloomberg、「インドネシア中銀、ルピア支援＝株価指数は弱気相場入りの方向」、2025年2月28日

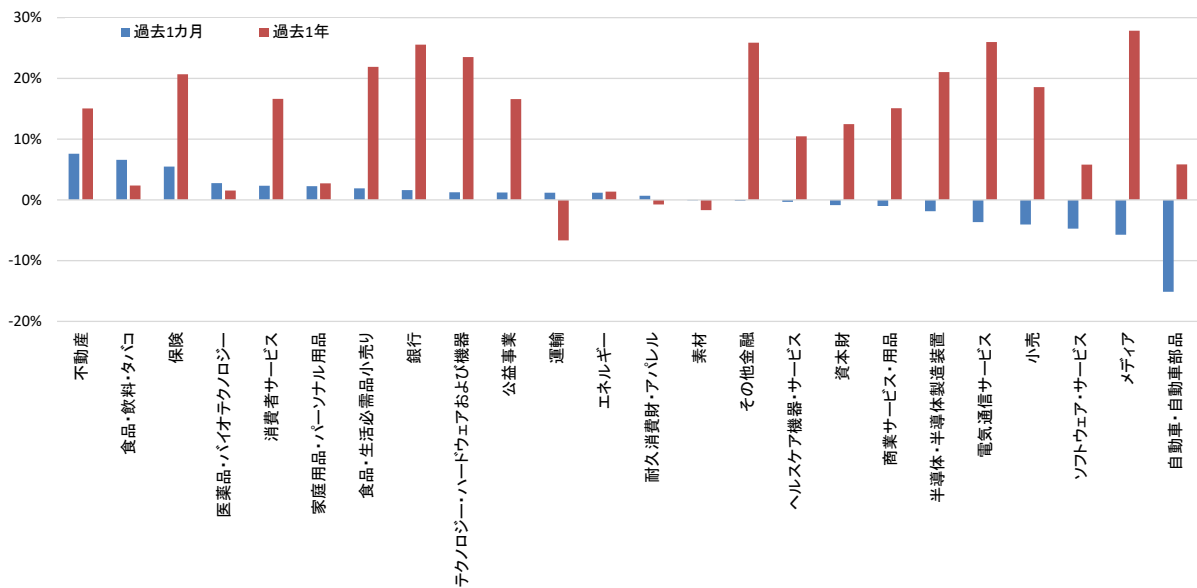
⁵ ロイター通信、「インドネシア経常赤字、24年は対GDP比0.6%に拡大」、2025年2月20日

図表5 各国の株式市場の騰落率



(注) 期間: 2024 年 2 月末~2025 年 2 月末 米ドル建騰落率
 各国の騰落率は MSCI 国別指数の騰落率を示す。
 (出所) Datastream のデータをもとに筆者作成

図表6 グローバル株式市場の業種別騰落率



(注) 期間: 2024 年 2 月末~2025 年 2 月末米ドル建騰落率
 MSCI ACWI の各 GICS 業種グループ指数の騰落率を示す。
 (出所) Datastream のデータをもとに筆者作成

3——世界の主要企業の株価動向

世界の主要な企業の株価はまちまちとなった（図表7）。時価総額上位30位までの企業では、アップヴィ(+19.6%)、テンセント・ホールディングス(+19.5%)、イーライリリー(+14.6%)のリターンが高かった。一方で、テスラ(▲26.4%)、アルファベット(▲12.8%)、ユニテッドヘルス・グループ(▲12.4%)のリターンが低かった。

米国のバイオ医薬品大手アップヴィは2024年第4四半期の決算が市場予想を上回ったことから株価が上昇した。自己免疫疾患治療の画期的新薬である「スキリージ」と「リンヴォック」の好調な売れ行きが業績を押し上げた。

テスラはCEOのイーロン・マスク氏がトランプ政権に加わったことで同氏の企業への政策の支援が期待され、前月まで上昇していたが今月は反落に転じた。マスク氏の極右政党支持といった政治的発言への反発によってテスラへの不買運動が広がっている⁶。また、テスラが手掛ける電気自動車事業にとってトランプ氏が掲げる米国の関税引き上げや電気自動車への補助金廃止といった政策が逆風となることが懸念されている。

図表7 世界の主要企業の株価動向

社名	所在国	業種	時価総額 (億米ドル)	リターン (過去1カ月 %)	リターン (過去1年 %)
1 アップル	米国	テクノロジー・ハードウェアおよび機器	36,329	1.6	33.8
2 エルビディア	米国	半導体・半導体製造装置	30,480	-3.2	60.7
3 マイクロソフト	米国	ソフトウェア・サービス	29,512	-11.1	-1.9
4 アマゾン・ドットコム	米国	一般消費財・サービス流通・小売り	22,497	-10.9	22.5
5 アルファベット	米国	メディア・娯楽	20,872	-12.8	25.2
6 サウジ・アラビアン・オイル	サウジアラビア	エネルギー	17,486	-3.0	-9.4
7 メタ・プラットフォームズ	米国	メディア・娯楽	16,930	-0.9	38.3
8 バンク・オブ・アメリカ	米国	金融サービス	11,108	9.9	24.7
9 テスラ	米国	自動車・自動車部品	9,424	-26.4	44.9
10 ブロードコム	米国	半導体・半導体製造装置	9,348	-3.8	56.5
11 イーライリリー	米国	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス	8,729	14.6	22.2
12 台湾積体電路製造 [TSMC/台湾セミコンダクター]	台湾	半導体・半導体製造装置	8,196	-8.8	45.7
13 ウォルマート	米国	生活必需品流通・小売り	7,922	1.4	67.1
14 JPMorgan Chase & Co.	米国	銀行	7,400	-0.9	46.7
15 ビザ	米国	金融サービス	7,290	8.6	27.8
16 騰訊控股 [テンセント・ホールディングス]	中国	メディア・娯楽	5,648	19.5	75.1
17 マスターカード	米国	金融サービス	5,254	5.3	21.0
18 エクソンモービル	米国	エネルギー	4,831	4.0	10.3
19 コストコホールセール	米国	生活必需品流通・小売り	4,655	9.5	40.8
20 オラクル	米国	ソフトウェア・サービス	4,645	1.3	50.2
21 ユニテッドヘルス・グループ	米国	ヘルスケア機器・サービス	4,345	-12.4	-3.2
22 ネットフリックス	米国	メディア・娯楽	4,194	0.9	64.2
23 プロクター・アンド・ギャンブル	米国	家庭用品・パーソナル用品	4,076	4.6	11.3
24 ノボ・ノルディスク	デンマーク	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス	4,012	5.3	-25.0
25 ジョンソン・エンド・ジョンソン	米国	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス	3,973	10.6	5.4
26 ホーム・デポ	米国	一般消費財・サービス流通・小売り	3,940	-5.3	7.6
27 アグヴィ	米国	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス	3,690	19.6	21.7
28 LVMH エル・メゾン・ルイ・ヴィトン	フランス	耐久消費財・アパレル	3,613	-7.7	-19.9
29 バンク・オブ・アメリカ	米国	銀行	3,506	-1.6	37.7
30 SAP	ドイツ	ソフトウェア・サービス	3,387	0.8	49.7

(注) 2025年2月末時点 業種はGICS産業グループに基づく。米ドル建グロス配当込みリターン
(出所) Bloomberg のデータをもとに筆者作成

⁶ 日本経済新聞、「テスラ株急落 欧州は販売半減、政治発言でマスク氏離れ」、2025年2月26日

4——今後の見通しと注目されるテーマ

世界の株式市場は米国のトランプ大統領の政策に左右される状況が続いている。カナダ、メキシコ、中国への関税引き上げが実施されたことで、これらの国は報復として米国への関税引き上げを行っており、貿易・経済の見通しが不透明な状況となっている。

米国や欧州の金利はこれまで下落傾向が続いていた。しかし、足元では上昇に転じている。米国では関税引き上げの実施、欧州では加盟国の防衛やウクライナ支援を目的とした約 8000 億ユーロ（約 125 兆円）の再軍備計画が公表されたことが背景となっている⁷。防衛支出の増加による財政赤字の拡大が懸念され、国債の下落（金利上昇）につながった。

また、日本でも政策金利の見通しが変化することで為替や株式市場が変動する状況が続いている。

今後は関税引き上げなどトランプ政権の政策動向やウクライナの停戦協議、米欧など主要国の物価・金利動向が世界の株式市場に影響していくだろう。主要国・地域での今後の政治・経済日程としては 3 月 18 日、19 日に日銀政策決定会合、19 日に米国のパウエル FRB 議長記者会見、20 日に EU 首脳会議などが予定されている。これらのグローバル株式市場への影響に引き続き注目したい。

⁷ 日本経済新聞、「EU、ウクライナ支援へ「再軍備計画」 125 兆円規模めざす」、2025 年 3 月 4 日