

投資環境見通し（2026年2月）

目次

◇投資戦略のポイント……………P.1

◇内外経済……………P.2

- ・日本経済

- ・米国経済

- ・欧州経済

◇各資産の投資環境見通し……………P.3

- ・前月の投資環境

- ・国内債券

- ・国内株式

- ・外国債券

- ・外国株式

- ・為替



明治安田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405号

一般社団法人日本投資顧問業協会会員／一般社団法人投資信託協会会員

投資戦略のポイント

①米国 FRBは政策変更を急がない姿勢

世界景気は減速するも概ね良好です。景気後退リスクの低下と物価の落ち着きを背景に、主要国の中銀が2026年中は政策金利を据え置く可能性を示しました。米国の関税措置に伴う物価への影響が今後本格化することに加え、財政支出を拡大する各国における国債の需給悪化も懸念され、長期金利が上昇しやすくなっています。上昇ピッチの速かったAI関連銘柄の株価水準に対する警戒感も根強いことから、株式相場の変動率は高めの状況が続きそうです。

米国景気は底堅い状況です。これまで3会合連続で政策金利を引き下げてきたFRB(連邦準備制度理事会)は、1月FOMC(連邦公開市場委員会)で金利を据え置きました。声明文は景気判断を従来の「景気は良好」から「景気は力強く拡大している」へ上方修正し、従来の「雇用下振れリスクが高まった」との文言が削除されました。FRB議長は「関税の物価への影響が2026年半ばに峠を越えて減衰すれば、年末にかけ利下げ余地が生じ得る」と述べ、**政策変更を急がない姿勢**を示しました。FRB議長に刑事訴追の出頭命令を出した政権の利下げ圧力に、物価高再燃を警戒する投資家の「ドル資産離れ」観測が再燃し、さらに大統領がグリーンランド領有を巡り欧州8カ国に追加関税を課すと表明すると、米国債、米国株式、米ドルが急落しトリプル安となる場面がありました。大統領は次期FRB議長に、過去にQE(量的金融緩和)を批判した元FRB理事を指名しました。

②欧州 ECBの政策変更は2026年中はないとの見方

ユーロ圏では、ロシアによるウクライナ侵攻の長期化が経済活動の下押し要因ですが、失業率は過去最低水準で所得環境は良好です。1月ユーロ圏PMIは、企業の先行きに対する楽観的な見方に加え、投入コスト増や販売価格上昇を示しました。米国の関税による物価への影響は2026年中に本格化するとみられています。ECB(欧州中央銀行)は12月理事会の議事要旨で「市場の**2026年中は政策金利が据え置かれるとの見通しに違和感は無い**」旨を記しています。米国政権がFRB議長の刑事訴追に着手し利下げ圧力を強めると、ECB総裁など多くの中央銀行トップがFRB議長への連帯を表明する事態となり、さらに米国大統領がグリーンランド領有を巡り欧州8カ国に追加関税を課すと表明すると、米ドルに対してユーロ高が進行する場面がありました。「ユーロ高が物価見通しに修正を迫るほど進行すれば、利下げ余地が生じる」と述べるECB高官も出てきました。

③新興国 中国:2026年の成長目標に注目

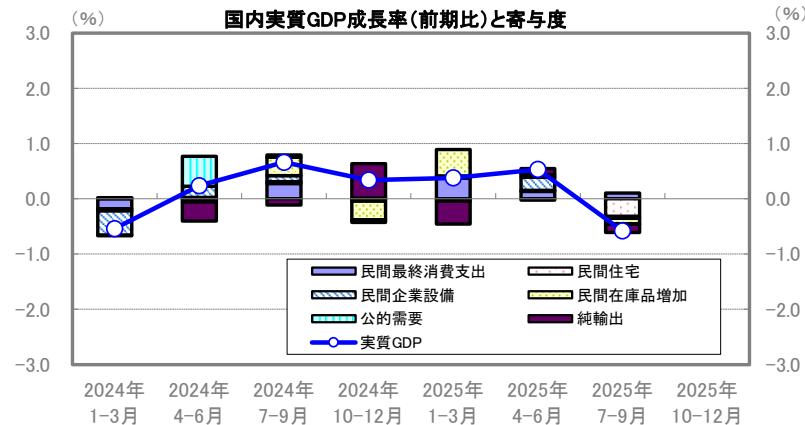
【中国】英國、カナダなど各国首脳が相次ぎ訪中する中、2025年輸出額は、米国向けの減少を他国向けが補い、過去最高となりました。しかし、内需は不動産不況の長期化で低迷し、政府が2026年実質GDP成長率目標を引き下げるとの見方もあります。
【ブラジル】政府は2025年貿易黒字が、減少する米国向けを増加する中国向けが補い、予想外に上振れる見通しを示しました。中央銀行は5会合連続で政策金利を高水準に据え置きつつ、次回会合での利下げ開始の可能性を示しました。

④日本 円安と追加利上げ観測

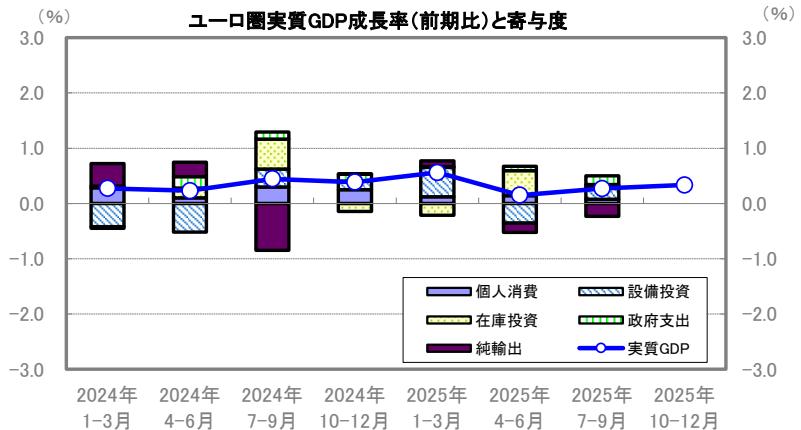
日本の景気は概ね良好です。日銀は1月の金融政策決定会合で政策金利を据え置き、「2%物価目標達成への確信度合いが3カ月前時点よりも強まつた」として日銀総裁は利上げ続行に意欲を示しました。**円安のインフレに対する影響に配慮する必要性への認識が高まる**中、4月ないし6月会合での追加利上げ観測が出ていました。首相が衆議院解散を表明し、総選挙の公約として飲食料品の消費税2年間ゼロを掲げると、財政悪化の深刻化が警戒され長期金利上昇と円安が同時に進行しました。外国為替市場では日米通貨当局によるドル円相場のレートチェック(価格照会)が行われたとの報道があり、円買い協調介入が行われるとの見方が広がりました。

内外経済

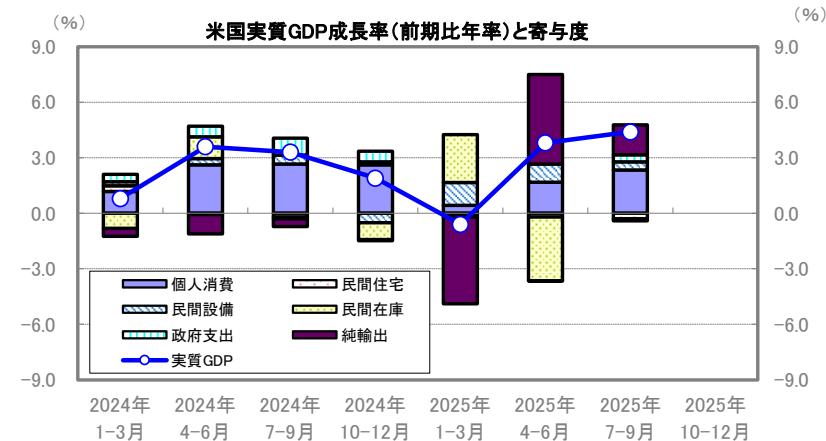
日本経済



欧洲経済



米国経済



日本:

7～9月期の実質GDP成長率は前期比▲0.6%（年率▲2.3%）でした。

米国:

7～9月期の実質GDP成長率は前期比年率+4.4%でした。

欧洲(ユーロ圏):

10～12月期の実質GDP成長率は前期比+0.3%でした。

*出所:Bloombergより明治安田アセットマネジメント作成

各資産の投資環境見通し

前月の投資環境(1月)

国内長期金利は上昇

国内長期金利は、財政拡張政策に伴う国債増発懸念が広がる中、2月の衆議院議員選挙に向けて与野党とともに消費税減税を公約に盛り込むとの見方もあり、**中旬にかけて上昇**しました。下旬には、財務相が日本の財政状況に関して持続可能との認識を示したことから上昇一服となりました。なお、月末近くには、同選挙後に政府の掲げる「責任ある積極財政」が加速するとの見方が上昇圧力となりました。

国内株式相場は上昇

国内株式相場は、2月の衆議院議員選挙に向けて財政拡張を伴う経済対策に対する期待が広がる中、**月半ばにかけて上昇**しました。その後はグリーンランド領有を巡る米国と欧州との対立懸念に加え、外国為替市場における円買い為替介入に対する警戒感が重じとなり、軟調に推移しました。なお、月末近くには同選挙後に政府の掲げる「責任ある積極財政」が加速するとの見方に支えられる展開となりました。

長期金利は米国で上昇、 欧州(ドイツ)ではレンジ内 での動き

米国:長期金利は、次期FRB議長人事を巡る先行き不透明感や、グリーンランド領有を巡る欧州との対立懸念を受けて、**中旬に上昇**しました。その後は、同懸念がやや後退したことから小幅に低下しました。

欧州:ドイツ長期金利は、域内インフレ率を巡り足元の鈍化に加えてECB要人がユーロ高の先行きへの影響を注視する姿勢を示したことが低下要因となった一方、域内各国の財政拡張姿勢に加えてグリーンランド領有を巡る米国との対立懸念が上昇要因となり、**レンジ内で推移**しました。

外国株式相場は上昇

米国:株式相場はAI需要が続くとの見方を背景に、**月前半は堅調に推移**しました。その後はグリーンランド領有を巡る欧州との対立懸念から急落する場面がありましたが直後に反発し、月末にかけては企業業績に対する投資家の関心が高まる中、再び堅調に推移しました。

欧州:株式相場はAI需要が続くとの見方を背景に、**月前半は堅調に推移**しました。その後はグリーンランド領有を巡る米国との対立懸念から下げる場面がありましたが直後に持ち直し、月末にかけては企業業績に対する投資家の関心が高まる中、底堅く推移しました。

※ 当資料の最終ページに重要な注意事項を記載しておりますので、必ずご確認ください。

《1月の市場動向》

債券利回り	2026/1/30	2025/12/31	騰落率(幅)
	前月末	前々月末	前々月末差
日本10年国債	2.25%	2.07%	+0.19%
米国10年国債	4.24%	4.17%	+0.07%
ドイツ10年国債	2.84%	2.86%	▲0.01%
英国10年国債	4.52%	4.48%	+0.04%
豪10年国債	4.81%	4.74%	+0.07%
ブラジル10年国債	13.59%	13.74%	▲0.15%
南アフリカ10年国債	8.05%	8.20%	▲0.16%
株価指数	前月末	前々月末	前々月末比
	日経平均株価	50,339.48	+5.93%
TOPIX	3,566.32	3,408.97	+4.62%
ダウ工業株30種平均	48,892.47	48,063.29	+1.73%
S&P500	6,939.03	6,845.50	+1.37%
ナスダック指数	23,461.82	23,241.99	+0.95%
FTSE100	10,223.54	9,931.38	+2.94%
DAX	24,538.81	24,490.41	+0.20%
ハンセン指数	27,387.11	25,630.54	+6.85%
為替相場	前月末	前々月末	前々月末比
	米国ドル/円	154.78	156.71
ユーロ/円	183.43	184.01	▲0.32%
英國ポンド/円	211.82	211.21	+0.29%
豪ドル/円	107.76	104.55	+3.07%
中国人民元/円	22.20	22.45	▲1.13%
ブラジルレアル/円	29.43	28.49	+3.31%
南アフリカランド/円	9.60	9.47	+1.39%

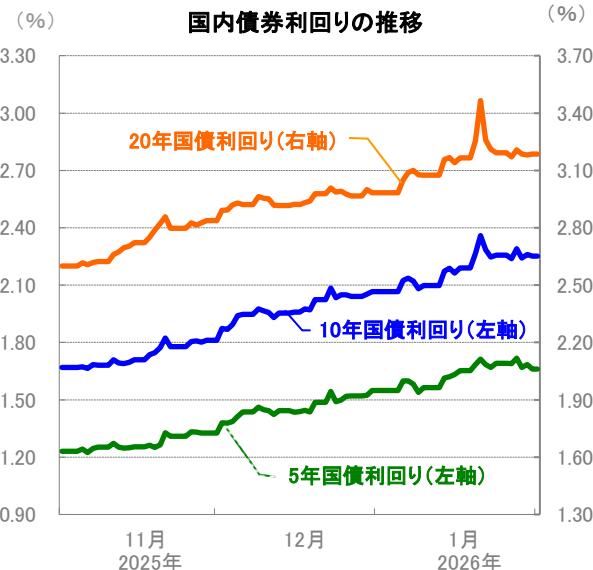
※出所:Bloomberg
前月、前々月とも、月末が休日となる市場については直前取引日の水準を記載しています。

各資産の投資環境見通し

✓ 国内債券

国内長期金利に対する上昇圧力がかかりやすい

日銀は、1月の金融政策決定会合で政策金利の据え置きを決定し、同総裁は国内長期金利の動きについて「かなり速いスピードで上昇してきている」と指摘するとともに、「例外的な状況では機動的にオペを実施することもある」と述べました。今回の利上げ局面での政策金利の到達水準が上昇しているとの見方が広がる中、政府による**財政拡張方針を背景とした国債の需給に対する懸念から、国内長期金利は引き続き上昇圧力がかかりやすい**とみています。ただし、今後の政策対応も見込まれることから、今後の上昇余地は次第に縮小するとみています。

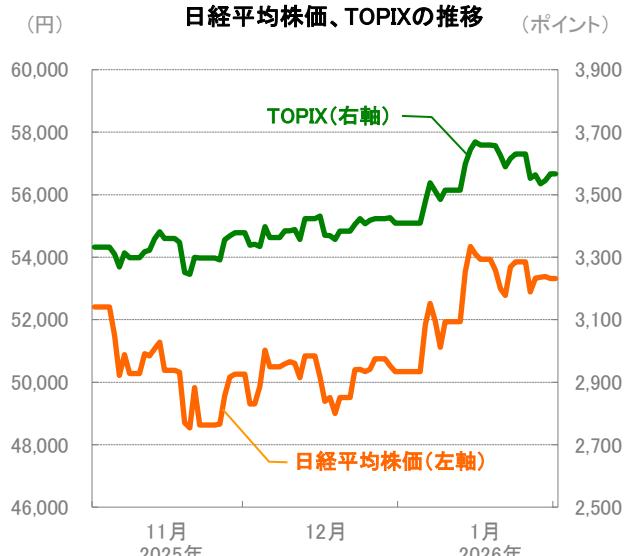


✓ 国内株式

国内株式相場は底堅い動き

企業業績については、全般的な景況感の改善傾向を背景に、総じて堅調とみています。

国内株式相場は、海外情勢に対する懸念に加えて、政府による財政拡張政策の負の側面が意識される中、当面は変動率の高い状況が続くとみられます。しかし、円安や国内長期金利の上昇に対する政策対応が見込まれることや、足元の企業業績動向を踏まれば、**国内株式相場は次第に底堅く推移**するとみています。



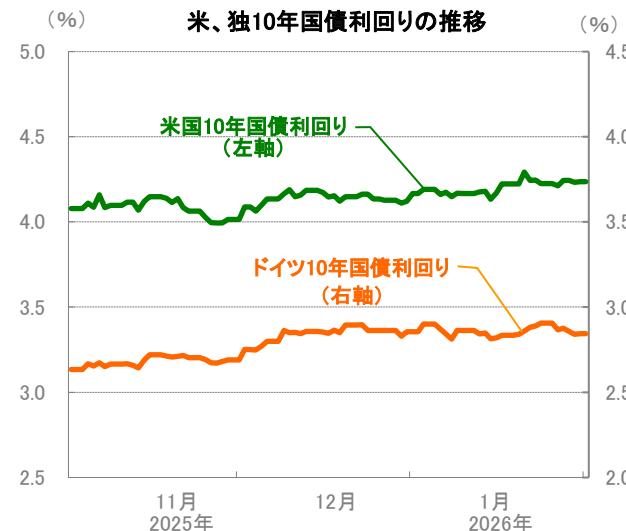
各資産の投資環境見通し

✓ 外国債券

長期金利は、米国では神経質な展開、欧州(ドイツ)では上昇圧力がかかりやすい

・**米国**: FRB議長は政策金利据え置きに際し、今後の政策調整に対してより慎重な姿勢を示しました。FOMCメンバーによる政策金利見通しを勘案すると、利下げ観測も残っています。**長期金利は**次期FRB議長の下での政策運営に対する注目度が高まる中、同国政府の対外政策による地政学的な不安を背景に、**神経質な展開**になるとみられ、中間選挙に向けた財政拡張政策が上昇圧力として意識されるとみています。

・**欧州**: 域内の堅調な景気動向や安定した物価動向を背景にECBは現行の政策金利を維持するとみています。**ドイツ長期金利は**、グリーンランド領有を巡る米国との対立などの外部環境に神経質な展開が予想されますが、域内各国の財政拡張姿勢やウクライナ支援による債券供給増加を受けた**上昇圧力は続く**とみています。



*出所:Bloombergより明治安田アセットマネジメント作成

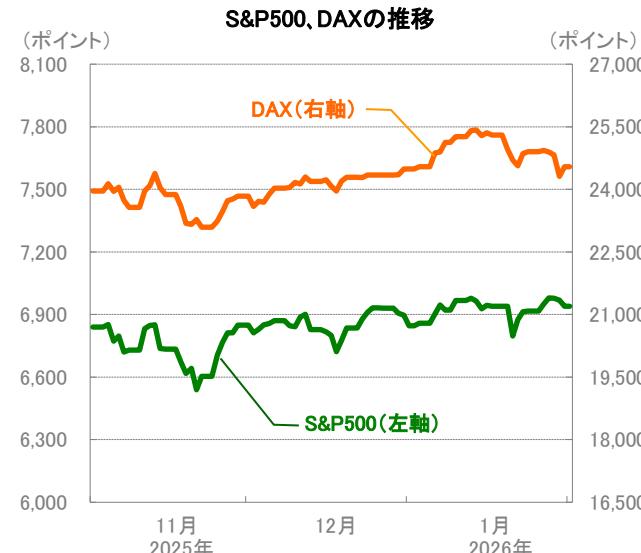
✓ 外国株式

外国株式相場は、米国、欧州ともに底堅く推移

企業業績については、依然として底堅い景気動向を背景に、当面は悪化に対する不安は小さいとみています。

米国株式相場は、同国政府の対外政策による地政学的な不安や関税政策を巡る先行き不透明感を背景に、変動率の高い展開が予想されます。ただし、景気は底堅く、FRBによる利下げ余地を勘案すれば、当面の下値は限定的で次第に**底堅く推移**するとみています。

欧州株式相場は、米国政府の対外政策やグリーンランド領有を巡る米国との対立などの外部環境から変動率の高い展開が予想されますが、域内諸国の財政拡張姿勢に支えられ、米国株式相場と同様に当面の下値は限定的で次第に**底堅く推移**するとみています。



*出所:Bloombergより明治安田アセットマネジメント作成

各資産の投資環境見通し

✓ 為替

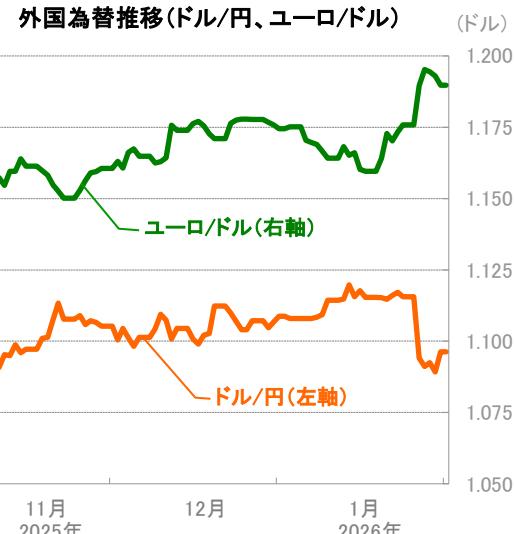
円安の動きとなるも、米ドル、ユーロの円に対する上値はともに限定期

・**米ドル**: 日本では財政拡張政策が行われるとの見方を受けた円安圧力は続くとみられます。しかし、これまでの円安が進む場面において、日米通貨当局はすでに警戒感を強めているとみられ、ドルの円に対する上値は限定期とみています。

・**ユーロ**: 日本では財政拡張政策が行われるとの見方を受けた円安圧力は続くとみられます。あわせて回復傾向にある域内景気はユーロ高要因とみられますが、ECB要人がユーロ高のインフレに対する影響を注視する姿勢を強めており、また日米通貨当局がすでに警戒感を強めているとみられる事もあり、ユーロの円に対する上値は限定期とみています。

・**中国人民元**: 人民銀行は、2026年に預金準備率と金利を引き下げ、適度に緩和的な金融政策を継続する方針を示しました。景気減速が鮮明となる中、今後の政策対応が注目されます。

・**ブラジルレアル**: 中央銀行は金融政策委員会で高水準の政策金利を据え置き、引き締め的な金融政策を維持しながら次回会合で利下げに転じる方針を示しました。今後の利下げペースが注目されます。



*出所:Bloombergより明治安田アセットマネジメント作成

外国為替推移(新興国通貨)



*出所:Bloombergより明治安田アセットマネジメント作成

- 当資料は、明治安田アセットマネジメント株式会社(以下「当社」という)がお客さまの投資判断の参考となる情報提供を目的として作成したものであり、投資勧誘を目的とするものではありません。また、法令にもとづく開示書類(目論見書等)ではありません。当資料は当社の個々のファンドの運用に影響を与えるものではありません。
- 当資料は信頼できると判断した情報等にもとづき作成していますが、内容の正確性、完全性を保証するものではありません。
- 当資料の内容は作成日における当社の判断であり、将来の運用の成果を示唆あるいは保証するものではありません。また予告なしに変更することもあります。
- 投資に関して最終的な判断を下すのはお客さまであり、当社は、法律、財務、会計等に関してお客さまにアドバイスする立場にはありません。
- 当資料に掲載されている過去の実績・データ等は将来の実績・データ等を示すものではなく、今後の成果を保証・約束するものではありません。
- なお、当資料に記載された情報・商品に関する権利は当社に帰属いたします。したがいまして、当社の書面による同意なく、その全部または一部を複製しましたその他の方法で配布することはご遠慮ください。
- 資料中で用いているインデックスおよび発表元は以下のとおりです。記載したインデックスに関する著作権等の一切の権利は当該インデックスの発表元に帰属します。

TOPIX: 株式会社JPX総研または株式会社JPX総研の関連会社 日経平均株価: 株式会社日本経済新聞社 ダウ工業株30種平均: S&P Dow Jones Indices LLC S&P500:スタンダード・アンド・プアーズ ファイナンシャル サービシーズエル エル シー NASDAQ:The NASDAQ OMX Group, Inc. DAX:ドイツ証券取引所 FTSE100:FTSE社 ハンセン指数:Hang Seng Indexes Company Limited