

# 投資環境見通し（2026年3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 急がず、利上げが 必要との見方も

世界景気は概ね良好です。主要国の中央銀行が2026年中は政策金利を概ね据え置くとの見方が目立っています。生成AIへの巨額投資を巡る根強い懸念で関連銘柄の株価が乱高下しており、逃避的に国債を選好する動きから長期金利は低下しやすい状況です。力強い米国景気は世界の株式相場の支援材料とみられますが、米国関税政策の不確実性に加え、米国およびイスラエルによるイラン軍事攻撃を受けて、原油高やインフレ警戒感もあり、株式相場の変動率は高めの状況が続きそうです。

米国景気は良好です。FRB(連邦準備制度理事会)は、1月FOMC(連邦公開市場委員会)議事要旨で「2026年を通じ力強い景気拡大を見込む」と記述するとともに、「**物価が低下基調に転じない限り追加利下げは不適切**」との認識を示しました。さらに**インフレ率が2%を上回る現状が続けば「逆に利上げが必要」とみるメンバーが増えた**ことも示されました。連邦最高裁判所が、「大統領が非常事態権限に基づき発動した広範な関税措置は違憲」と判断しました。大統領はこの代替措置として、150日間の追加関税10%を世界各国に課す大統領令に署名したことで米国関税政策の不確実性をあらためて嫌気した投資家の「ドル資産離れ」の動きが懸念される中、AI関連の巨額投資を巡る根強い懸念から関連銘柄の株価が乱高下する場面がありました。イラン核開発協議の不調等を口実に、米国とイスラエルはイランへの軍事攻撃を行いました。交戦状態が長期化すれば原油高やインフレ再燃が懸念されます。

## 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。ECB(欧州中央銀行)は2月理事会で5会合連続、政策金利を据え置きました。**ECB総裁が「景気は底堅い」「インフレ率は2%の目標水準で安定する」と述べた**こともあり、今年いっぱいには政策変更が見送られ、2027年になれば若干の利上げが行われるとの見方が、投資家の間で広がっています。ドイツでは「1~3月期は景気に弱さが残るが、春以降は防衛インフラ投資を拡大する財政政策で景気に力強さが出てくる」とみられています。独仏首脳が「欧州共同の核抑止力」に向け協議を開始したことで「防衛費調達に域内各国が共同債を発行すれば、通貨統合から財政統合へと深化する」との見方もあり、米国から資金を分散させる投資家のユーロ建資産を購入する動きから、イタリア、フランスなど域内国債が買い進まれました。

## ③新興国 中国:2026年の成長 目標に注目

【中国】カナダ、英国に続きドイツ首脳が財界人を伴って訪中し、関係改善に動いています。輸出は堅調ですが、不動産不況の長期化で内需が低迷する中、IMF(国際通貨基金)は、2026年の実質GDP成長率予測値を前年から引き下げています。

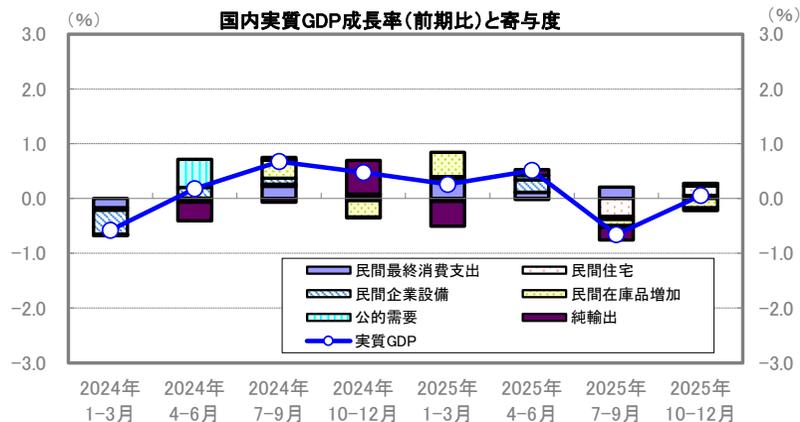
【ブラジル】中央銀行総裁は3月の金融政策委員会を前に、力強い景気や雇用逼迫を踏まえ慎重に利下げを進める姿勢を示しました。財務省は2025年基礎的財政収支(対GDP比)の赤字が前年から拡大し、2026年も黒字化は困難との認識を示しました。

## ④日本 日銀は早期の追加 利上げに意欲

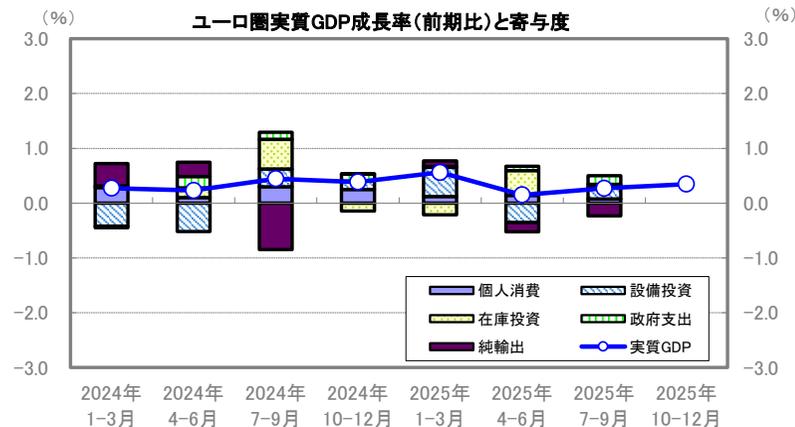
日本の景気は概ね良好です。衆議院議員選挙での与党の圧勝に加え、首相が「利上げに難色を示した」との一部報道や、政府が6月までに任期を迎える日銀審議委員の後任として、利上げに慎重とされる学者2名を候補としたことが明らかになり、株高・円安・債券安が進む場面がありました。一方で利上げが後手に回り、さらなる物価高騰・円安加速を招くことへの警戒感も根強く、「次の利上げは4月頃」との見方も依然として優勢です。なお、**日銀総裁は「3月にも4月にも決定会合があり、そこまでにこれから得られる情報を丹念に点検した上で、意思決定をしていきたい」と述べ**、3月利上げの可能性にも言及しています。

# 内外経済

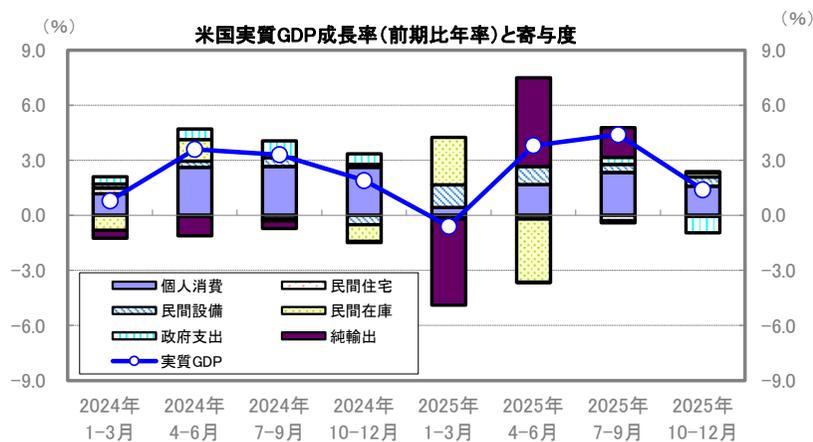
## 日本経済



## 欧州経済



## 米国経済



**日本:**  
10～12月期の実質GDP成長率は前期比+0.1% (年率+0.2%)でした。

**米国:**  
10～12月期の実質GDP成長率は前期比年率+1.4%でした。

**欧州(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(2月)

## 国内長期金利は低下

国内長期金利は、上旬には衆議院議員選挙の結果を受けて積極財政が推進されるとの見方から上昇する場面がありました。その後は、10～12月期の実質GDP成長率が市場予想を下回ったことや、1月のインフレ率が前月から鈍化したことから、日銀による早期の利上げ観測が後退し、**低下基調**となりました。

## 国内株式相場は大幅に上昇

国内株式相場は、上旬には**衆議院議員選挙を経て強固な基盤の下で政権運営が行われるとの見方**が広がり、堅調に推移しました。中旬には10～12月期の実質GDP成長率が市場予想を下回ったことから上値が重くなる場面がありました。その後は、政府が日銀審議委員2名の後任として、利上げに慎重とされる学者2名を充てる人事案を国会に提出したことが明らかになったことから、再び上昇しました。

## 長期金利は米国、欧州(ドイツ)ともに低下

**米国**:長期金利は、労働市場の先行きに対する慎重な見方が広がる中、1月のインフレ率が前月から鈍化し、FRBによる早期の利下げ観測が一部に広がったこともあり、**低下基調**で推移しました。

**欧州**:ドイツ長期金利は、1月の域内インフレ率が前月から鈍化し、ユーロ高の物価に対する影響が一層注目される中、米国長期金利に追随し**低下基調**で推移しました。

## 外国株式相場は欧州で上昇

**米国**:株式相場は、AIの進化がソフトウェア企業に打撃を与えるとの見方が広がる中、関税政策を巡る不確実性が再燃したものの、概ね好調な企業業績に支えられ、**レンジ内での動き**にとどまりました。

**欧州**:株式相場は、域内各国の財政拡張政策が支援材料となる中、米国市場と同様にAIの進化がソフトウェア企業に打撃を与えるとの見方が広がったものの限定的な影響にとどまり、**上昇**しました。

## 《2月の市場動向》

	2026/2/27	2026/1/30	騰落率(幅)
	前月末	前々月末	前々月末差
<b>債券利回り</b>			
日本10年国債	2.12%	2.25%	▲0.13%
米国10年国債	3.94%	4.24%	▲0.30%
ドイツ10年国債	2.64%	2.84%	▲0.20%
英国10年国債	4.23%	4.52%	▲0.29%
豪10年国債	4.65%	4.81%	▲0.16%
ブラジル10年国債	13.55%	13.59%	▲0.03%
南アフリカ10年国債	8.13%	8.05%	+0.08%
<b>株価指数</b>			
日経平均株価	58,850.27	53,322.85	+10.37%
TOPIX	3,938.68	3,566.32	+10.44%
ダウ工業株30種平均	48,977.92	48,892.47	+0.17%
S&P500	6,878.88	6,939.03	▲0.87%
ナスダック指数	22,668.21	23,461.82	▲3.38%
FTSE100	10,910.55	10,223.54	+6.72%
DAX	25,284.26	24,538.81	+3.04%
ハンセン指数	26,630.54	27,387.11	▲2.76%
<b>為替相場</b>			
米国ドル/円	156.05	154.78	+0.82%
ユーロ/円	184.36	183.43	+0.51%
英国ポンド/円	210.41	211.82	▲0.67%
豪ドル/円	111.07	107.76	+3.07%
中国人民幣/円	22.74	22.20	+2.43%
ブラジルレアル/円	30.43	29.43	+3.38%
南アフリカランド/円	9.79	9.60	+2.02%

※出所: Bloomberg

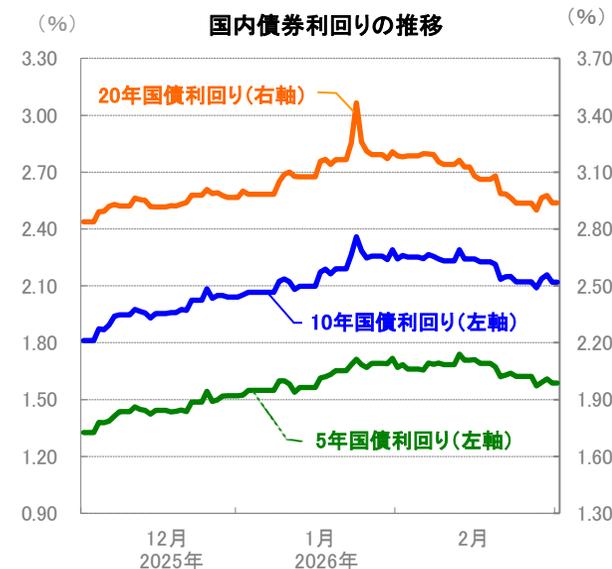
前月、前々月とも、月末が休日となる市場については直前取引日の水準を記載しています。

# 各資産の投資環境見通し

## ✓ 国内債券

国内長期金利のさらなる低下余地は限定的

政府は6月までに任期満了となる日銀審議委員の後任として、利上げに慎重とされる学者2名を充てる人事案を国会に提出しました。衆議院議員選挙の結果を受けて財政政策に対する過度な懸念は一旦後退したとみられますが、日銀総裁が利上げを続ける姿勢を示す中、利上げがインフレに対して後手に回るとの懸念もみられることから、国内長期金利のさらなる低下余地は限定的で、引き続き上昇圧力がかかりやすいとみています。

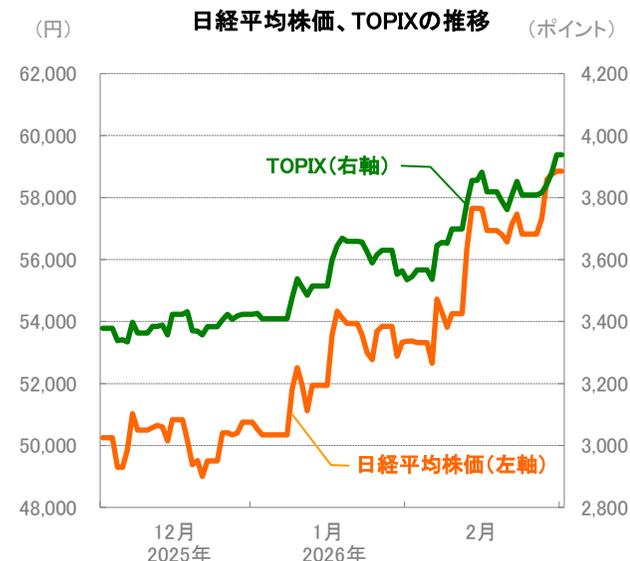


\*出所: Bloombergより明治安田アセットマネジメント作成

## ✓ 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、米国関税政策の影響から輸出関連では厳しい面があるものの、価格転嫁が進んでいることもあり、全般的には堅調とみています。衆議院議員選挙を通過し、強固な政権基盤の下で中長期的にバランスのとれた政策運営が行われるとの見方が広がっています。国内株式相場は、当面はこれまでの上昇相場から変動率が高まり、中東情勢の緊迫化は重しとなる可能性があります。足元の企業業績を背景に、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

## ✓ 外国債券

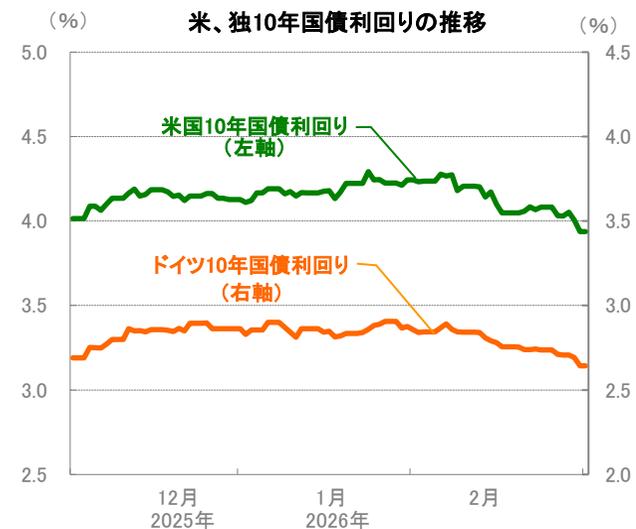
長期金利は、米国、欧州(ドイツ)ともに上昇圧力がかけやすい

- ・**米国**: 景気は底堅く物価動向を勘案すれば、FRBは政策金利を当面据え置くとみられます。**長期金利のさらなる低下余地は限定的で、上昇圧力がかけやすい展開とみています。**
- ・**欧州**: 景気の緩やかな回復を受けてECBは政策金利を当面据え置くとみられます。ユーロ高は物価下落要因とみられますが、財政拡張政策に伴って債券供給が増加するとみられることもあり、**ドイツ長期金利は上昇圧力がかけやすい展開とみています。**

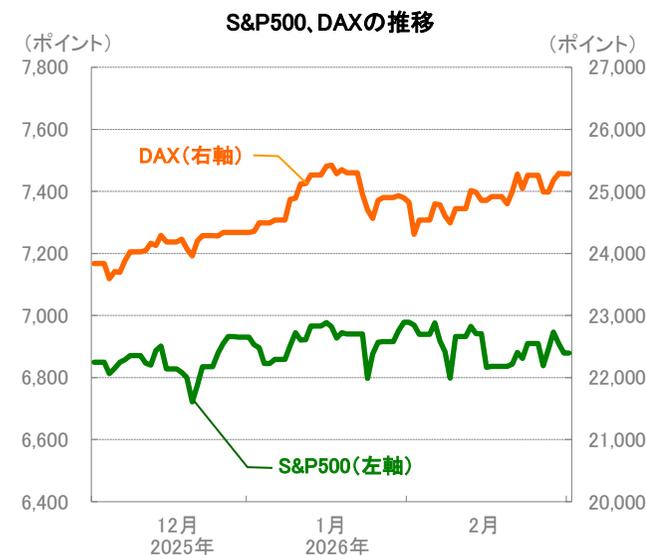
## ✓ 外国株式

外国株式相場は、米国、欧州ともに高値警戒感が強まりやすい

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、AI関連銘柄を中心に増益基調が続くとみています。  
 米国株式相場は、業績全般に対する懸念は限定的で、年内の利下げ観測は支援材料とみられます。ただし、AIによるサービス代替懸念によるソフトウェア関連銘柄の株価調整がみられるなど**高値警戒感が強まりやすく**、また中東情勢の緊迫化も重しとみられる中、個別材料に神経質な展開が続くとみています。  
 欧州株式相場は、域内諸国の財政拡張政策が支援材料とみられますが、堅調な相場展開が続く中、米国株式相場と同様に**高値警戒感が強まりやすく**、個別材料に神経質な展開が続くとみています。



\*出所: Bloombergより明治安田アセットマネジメント作成



\*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

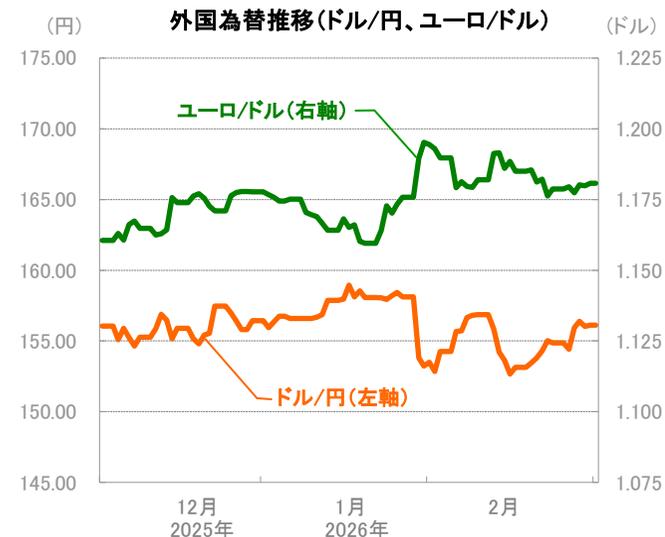
### 米ドル、ユーロはともに円に対して強含み

・**米ドル**: 米国財務長官は、円安ドル高が進んだ1月下旬にレートチェック(中央銀行などが外国為替市場の参加者に相場水準を尋ねることを行ったことを明らかにしました。円安の動きは小休止しているとみられますが、日本政府による財政政策が円安圧力につながるとみられ、**ドルは円に対してレンジ内で強含むと**みえています。

・**ユーロ**: 日米通貨当局が円安に対して警戒感を強める一方、回復基調にある域内景気がユーロ高要因となり、日本政府による財政政策が円安圧力につながるとみられることから、**ユーロは円に対してレンジ内で強含むと**みえています。

・**中国人民幣**: 人民銀行は内需拡大に向けた金融支援を行う方針を示しました。今後、政府が掲げる成長率目標の水準と、達成に向けた道筋が注目されます。

・**ブラジルリアル**: 中央銀行総裁は、すでに利下げの方針が示されている3月の金融政策委員会においても、経済統計の内容に応じた微調整が重要との考えを示しました。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



\*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。したがって、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 サービスーズエル 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