

投資環境見通し（2026年4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

一般社団法人資産運用業協会会員

投資戦略のポイント

①米国 FRBは年内利下げ を見送るとの見方 が浮上

世界景気は概ね良好です。IEA(国際エネルギー機関)は、米国・イスラエルによるイラン軍事攻撃で原油価格が急騰する中、「世界石油供給は1970年代の2度のオイルショックを上回る日量11百万バレルが失われた」として、各国に燃料節約を呼びかけています。原油高に伴うインフレ懸念から各国で長期金利が急上昇し、株式相場は大幅に下落しました。良好な米国景気は株式相場にとって支援材料とみられますが、中東紛争の収束時期を巡り見方が交錯しており、変動率の高い状況が続きます。

米国景気は良好です。FRB(連邦準備制度理事会)は、3月FOMC(連邦公開市場委員会)の四半期経済予測で2026年実質GDP成長率とインフレ率を上方修正しました。FRB議長は米国景気に関して「かなり力強い」と述べ、インフレ率については「原油高騰の影響を判断するのは時期尚早」と述べ、中東紛争がいつ収束するか次第との認識を示しました。「年内利下げ回数は1回」とする3カ月前の予測が今回も変わらなかったことについて、**FRB議長は「利下げに慎重な委員が増えている」と説明し、「年内の利下げ見送りもあり得る」と強調**しました。投資家の間では中東紛争前の「年内利下げ2回」との見方が後退し、年内の利下げは見送られるとの見方が広がっています。イランへの軍事攻撃を受けた原油価格高騰に加えて、戦費増加による財政悪化懸念から長期金利の上昇が加速し、株式相場の重しとなっています。

②欧州 ECBは年内2~3回 の利上げを行うと の見方も

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3月理事会で、6会合連続となる政策金利の据え置きを決定しました。**ECB総裁は「現状、景気は底堅い」との認識**とともに、今回のエネルギー供給ショックに対して危機感を示し「**中東紛争が長期化すれば物価を大きく押し上げる**」と指摘しました。また、ECBスタッフが追加で作成した紛争が長期化した場合の見通しによると、インフレ率予測値は2026、27年とも4%を超え、28年でも物価の目標水準である2%を上回るとしています。ECB総裁がこのことに対して「利上げしない場合の数値である」と強調したことに対し、投資家の間では「いずれは利上げが避けられない」との認識を示したと受け止められたことから、「年内利上げは2~3回」との見方が急速に広がり、ドイツをはじめとて域内各国で長期金利は上昇しています。

③新興国 中国:原油高対策 を優先か

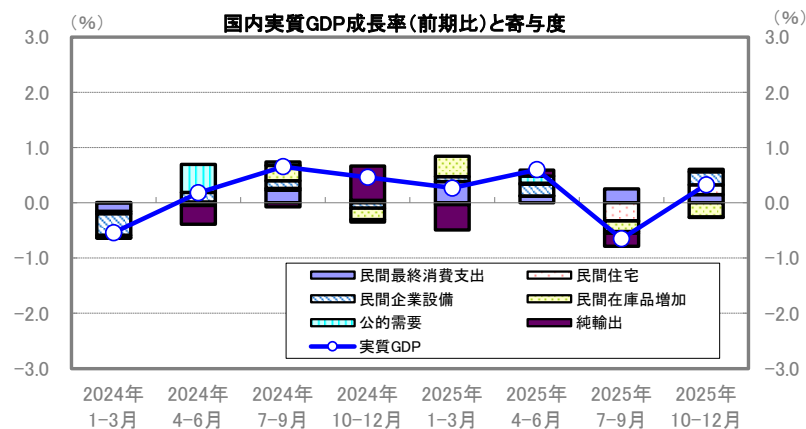
【中国】政府はガソリンなど小売価格上限の定例調整に際し、引き上げ幅を予定の半分として燃料価格上昇を抑える姿勢を示しました。輸出は堅調ながら内需は不動産不況の長期化で低迷する中、金融緩和よりも原油高対策が優先されそうです。
【ブラジル】政府は原油高に伴いディーゼル燃料の課税引き下げを発表しました。中央銀行は方針通りに政策金利の引き下げを開始しましたが、足元の原油高もあり、利下げ幅は当初予想よりも小幅にとどめる慎重な姿勢を示しました。

④日本 日銀は4月利上げ を排除せず

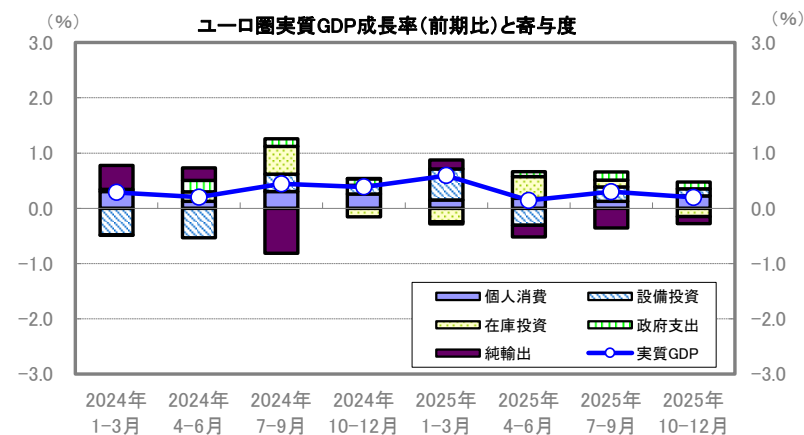
日本の景気は概ね良好です。官房長官が「イラン情勢を踏まえても金融政策の具体的手法は日銀に委ねられるべき」と発言する中、日銀は3月金融政策決定会合では利上げを見送りましたが、声明文では利上げ続行の方針を改めて示し、日銀総裁はエネルギー供給ショックの影響の見極めについて「短期間で可能」と述べ、**4月会合での利上げの可能性も排除しない姿勢**を示しました。連合が発表した春闘(春季労使交渉、2次集計)で、賃上げ率が3年連続で5%超となりました。原油高がさらなる賃上げ圧力につながる「賃金とインフレの連鎖的上昇スパイラル」に対する一部の警戒感も、投資家の間で早期の利上げ観測を後押ししているとみられます。

内外経済

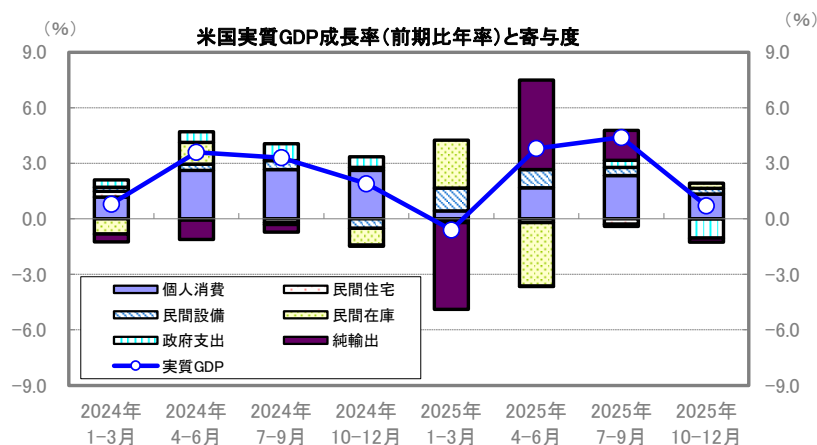
日本経済



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+0.3% (年率+1.3%)でした。

米国:
10～12月期の実質GDP成長率は前期比年率+0.7%でした。

欧州(ユーロ圏):
10～12月期の実質GDP成長率は前期比+0.2%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(3月)

国内長期金利は上昇

国内長期金利は、米国・イスラエルとイランとの軍事衝突を受けて原油価格が高騰する中、**インフレ懸念**が広がったことに加え、日銀総裁が中東情勢の緊迫化によって景気に下押し圧力がかかったとしても一時的なものにとどまり、**基調的物価に影響しなければ利上げは可能**との見解を示したこともあり、**月を通じて上昇基調**で推移しました。

国内株式相場は大幅に下落

国内株式相場は、米国・イスラエルとイランとの軍事衝突を受けて原油価格が高騰する中、**世界景気の減速や企業業績に対する懸念**が広がったことから**大幅に下落**して始まりました。その後は中東情勢や原油価格の動向に神経質な展開となる中、インフレ懸念に加えて日銀による早期の利上げ観測も重しとなり、月末にかけてじり安となりました。

長期金利は米国、欧州(ドイツ)ともに大幅に上昇

米国:長期金利は、米国・イスラエルとイランとの軍事衝突を受けて原油価格が高騰する中、**インフレ懸念**が広がったことに加えてFRBによる**年内の利下げ観測の後退**もあり、大幅に**上昇**しました。

欧州:ドイツ長期金利は、米国・イスラエルとイランとの軍事衝突を受けて原油価格が高騰する中、**インフレ懸念**に加えてECBによる**早期の利上げ観測**が急速に広がったことから、大幅に**上昇**しました。

外国株式相場は下落

米国:株式相場は、米国・イスラエルとイランとの軍事衝突を受けて原油価格が高騰する中、**世界景気の減速や企業業績に対する懸念**が広がったことに加え、FRBによる**年内の利下げ観測の後退**も重しとなり、月を通して軟調に推移しました。

欧州:株式相場は、米国・イスラエルとイランとの軍事衝突を受けて原油価格が高騰する中、**世界景気の減速や企業業績に対する懸念**に加え、ECBによる**早期の利上げ観測**が広がったことも重しとなり、軟調に推移しました。

《3月の市場動向》

	2026/3/31	2026/2/27	騰落率(幅)
債券利回り	前月末	前々月末	前々月末差
日本10年国債	2.35%	2.12%	+0.23%
米国10年国債	4.32%	3.94%	+0.38%
ドイツ10年国債	3.00%	2.64%	+0.36%
英国10年国債	4.92%	4.23%	+0.68%
豪10年国債	4.97%	4.65%	+0.32%
ブラジル10年国債	14.01%	13.55%	+0.46%
南アフリカ10年国債	9.32%	8.13%	+1.20%
株価指数	前月末	前々月末	前々月末比
日経平均株価	51,063.72	58,850.27	▲13.23%
TOPIX	3,497.86	3,938.68	▲11.19%
ダウ工業株30種平均	46,341.51	48,977.92	▲5.38%
S&P500	6,528.52	6,878.88	▲5.09%
ナスダック指数	21,590.63	22,668.21	▲4.75%
FTSE100	10,176.45	10,910.55	▲6.73%
DAX	22,680.04	25,284.26	▲10.30%
ハンセン指数	24,788.14	26,630.54	▲6.92%
為替相場	前月末	前々月末	前々月末比
米国ドル/円	158.72	156.05	+1.71%
ユーロ/円	183.38	184.36	▲0.53%
英国ポンド/円	209.92	210.41	▲0.23%
豪ドル/円	109.52	111.07	▲1.39%
中国人民元/円	23.05	22.74	+1.36%
ブラジルレアル/円	30.64	30.43	+0.69%
南アフリカランド/円	9.38	9.79	▲4.23%

※出所: Bloomberg

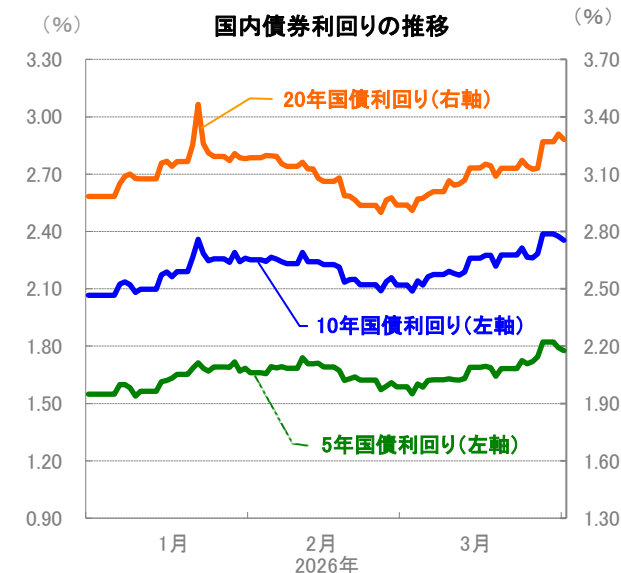
前月、前々月とも、月末が休日となる市場については直前取引日の水準を記載しています。

各資産の投資環境見通し

国内債券

国内長期金利の低下余地は限定的

日銀総裁は、3月の金融政策決定会合での利上げ見送りに際し、中東情勢の緊迫化によって景気に下押し圧力がかかったとしても一時的なものにとどまり、基調的物価に影響しなければ利上げは可能との見解を示しました。原油価格高騰の景気に対する影響は懸念されますが、インフレ懸念から早ければ4月にも利上げが行われるとの見方もあり、国内長期金利の**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。



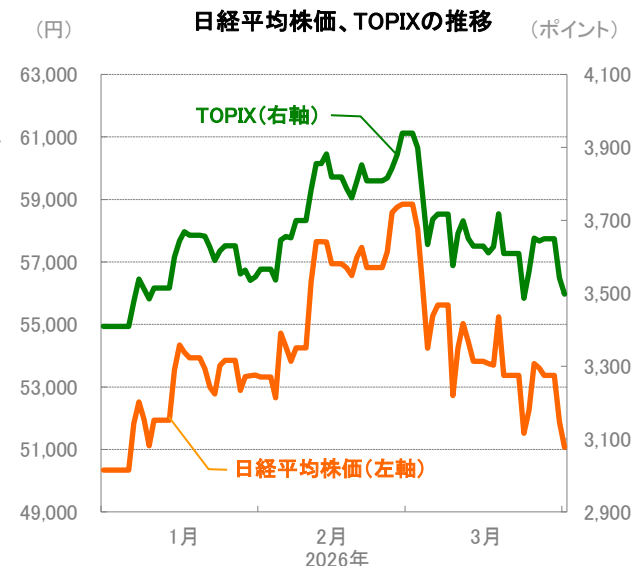
*出所: Bloombergより明治安田アセットマネジメント作成

国内株式

国内株式相場は調整局面が続く

企業業績については、米国関税政策の影響を受ける一方、価格転嫁が進んでいることに加えて為替水準も考慮すれば、全般的には堅調とみています。

中東からの原油依存度が高い日本の経済構造を背景に、足元では中東情勢の緊迫化によって、国内株式相場は原油価格の動向に神経質な展開となっています。米国・イスラエルとイランとの停戦協議の行方を注視しつつ、当面は軍事衝突が短期で終結するとの見方の後退とともに、**調整局面が続く**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

各資産の投資環境見通し

✓ 外国債券

長期金利は、米国ではレンジ内で推移、欧州(ドイツ)では上昇圧力がかかりやすい

- ・**米国**: 原油価格の高騰を受けた世界的なインフレ懸念を背景に、FRBによる年内の利下げ観測は後退しています。一方で、景気が悪化するとの懸念もあり、強弱材料が交錯する中、**長期金利はレンジ内で推移**するとみています。
- ・**欧州**: 中東情勢の緊迫化を受けた原油価格高騰に伴う域内のインフレ懸念から、ECBによる早期の利上げ観測が広がっています。**ドイツ長期金利は上昇圧力がかかりやすい**展開とみています。

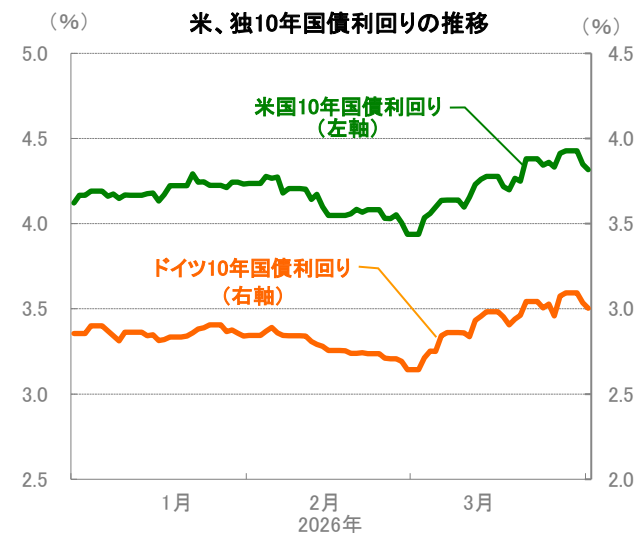
✓ 外国株式

外国株式相場は、米国、欧州ともに調整一巡後は底堅く推移

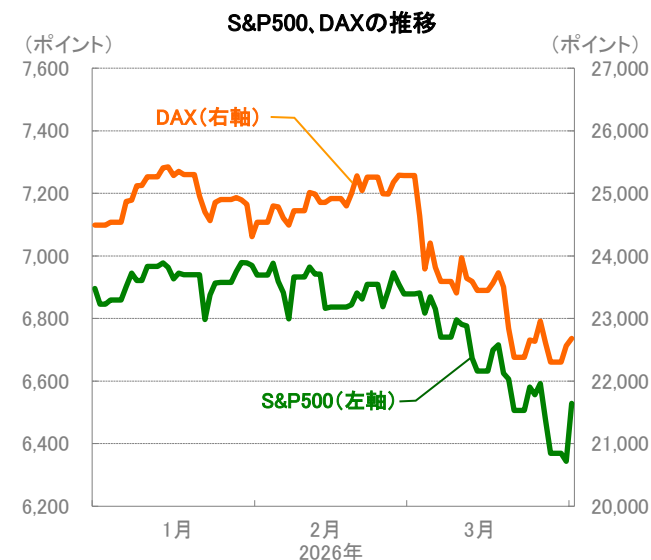
企業業績については、AI関連銘柄を中心に増益基調が続き、全般的に堅調とみています。

米国株式相場は、中東情勢の緊迫化やAIによるサービス代替懸念に加えて、FRBによる年内の利下げ観測が後退していることも重しとみられますが、軍需産業にとってプラスとみられることから、**調整一巡後は底堅く推移**するとみています。

欧州株式相場は、中東情勢の緊迫化を受けた原油価格の高騰や、ECBによる早期の利上げ観測が重しとみられますが、域内諸国の財政拡張政策が支援材料となり、**調整一巡後は底堅く推移**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



*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

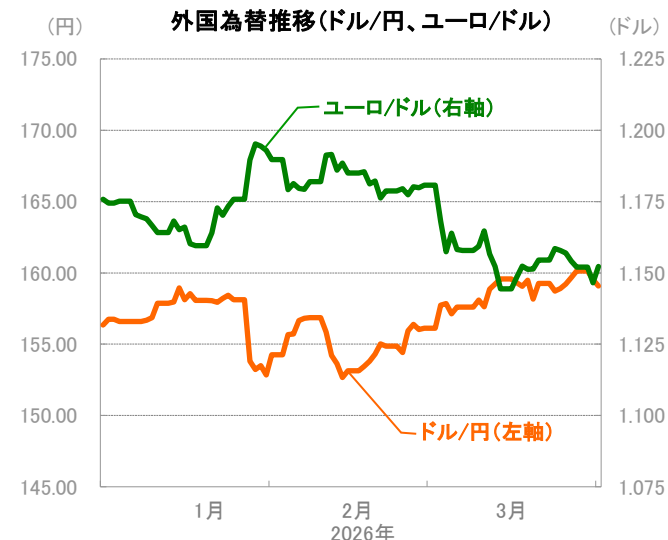
米ドル、ユーロはともに円
に対して堅調に推移

・**米ドル**: 中東情勢の緊迫化がドル高要因となり、日本政府による財政拡張政策が円安材料とみられる中、**ドルは円に対して堅調に推移**するとみてます。ただし、円安が一段と進む場面では日米通貨当局が警戒感を強めるとみられ、次第に上値が重くなるとみています。

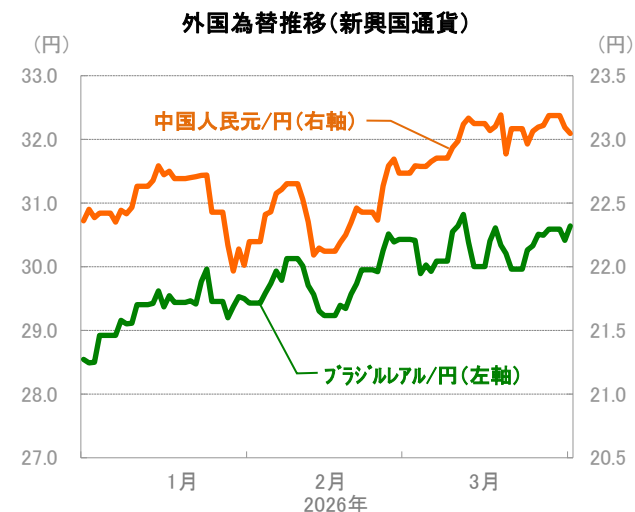
・**ユーロ**: ECBによる早期の利上げ観測がユーロ高要因となり、日本政府による財政拡張政策が円安材料とみられる中、**ユーロは円に対して堅調に推移**するとみてます。

・**中国人民幣**: 政府は2026年の実質経済成長率の目標を、2025年から実質的に引き下げて小幅な減速を容認する方針を示しました。原油価格高騰の景気への影響が懸念される中、目標に向けた政策対応が注目されます。

・**ブラジルリアル**: 中央銀行は3月の金融政策委員会において、前回会合に示した方針通り、利下げを決定しました。原油価格高騰の物価と今後の金融政策への影響が注目されます。



*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