

投資環境見通し（2026年5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は来年まで、 利下げ・利上げとも 行わないとの見方

世界景気は概ね良好です。「原油輸送の要衝とされるホルムズ海峡をイランが開放しなければ軍事攻撃を激化させる」と米国大統領が威嚇する中で、2週間の停戦合意が成立したことを、世界の株式相場は好感しました。その後は、米国・イラン和平交渉の行き詰まりが懸念され、原油価格は一段と上昇し、インフレ警戒感が強まっています。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。1～3月期実質GDP成長率は、減速していた前四半期を上回りました。FRB(連邦準備制度理事会)議長は「米国景気はかなり力強く、(懸念された)雇用も落ち着きを一層増している」と述べ、「現時点で物価高による景気悪化の予兆はみられない」とも述べました。政策金利を据え置いた4月FOMC(連邦公開市場委員会)では、3名のメンバーが声明文から(利下げの方向性を示す)「利下げバイアス」文言を削除すべきとして反対票を投じました。FRB議長は「利下げの必要性と同じくらい利上げの必要性も出てくるはず」とみる委員の数が前回FOMC時点より増えた」と認め、「早ければ(次期議長が率いる)次回FOMCで利下げバイアスを削除する声明文の変更があり得る」と述べました。ただし「原油高で利上げしても、利上げ効果が浸透する頃には、原油高が収束しているケースもある」との見解も示しており、性急な利上げには慎重な姿勢です。

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。ユーロ圏1～3月期実質GDP成長率は前四半期を下回りましたが、失業率は過去最低水準で所得環境は良好です。企業向け銀行融資も高めの伸びが続き、銀行各行は融資審査を厳格化し始めています。ECB(欧州中央銀行)は4月理事会で政策金利を据え置きました。ECB総裁は「今年の実質GDP成長率は低いと見込まれるが、停滞とか景気後退ではない」と強調し、「スタグフレーションとは、オイルショックでインフレが長期化、失業率も非常に高かった1970年代を表現する用語であり、当時と今は全く異なる」と述べました。また、理事会で「利上げの可能性を詳しく議論した」と明かしたことから、次回6月理事会での利上げ観測が広がっています。さらに投資家の間では「年内に計2～3回の利上げ」との見方が目立っており、インフレが長期化するとの懸念から域内各国の長期金利に対する上昇圧力は続くと考えられます。

③新興国 中国:財政支出を 拡大するも成長率 は鈍化へ

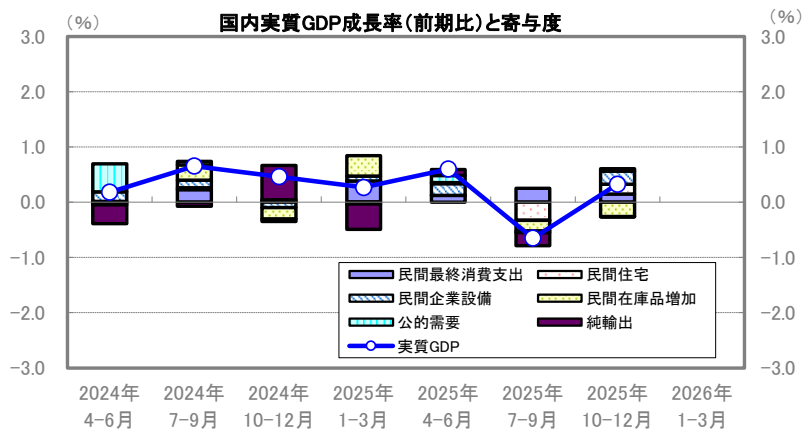
【中国】内需の低迷が続く中、財政支出拡大や輸出増加により1～3月期実質GDP成長率は堅調でした。もともと原油高が需要を減らし輸出の鈍化も懸念されることから、IMF(国際通貨基金)は今年の実質GDP成長率予測を3カ月前から引き下げました。【ブラジル】ガソリン高騰などで3月インフレ率は前月を上回りました。利下げに着手している中央銀行は、今後も慎重に進めていく姿勢をみせています。原油輸出国ということもあり、IMFは今年の実質GDP成長率予測を3カ月前より引き上げました。

④日本 日銀は利上げを 慎重に進める姿勢

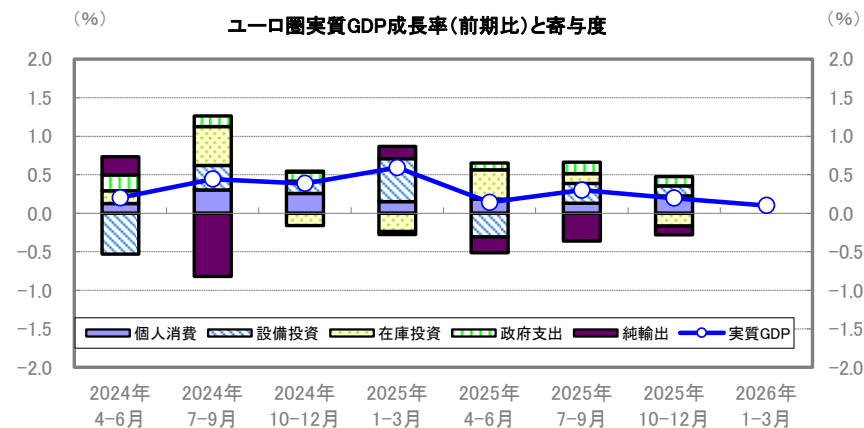
日本の景気は概ね良好です。日銀は4月金融政策決定会合で利上げを見送りましたが、3名の委員が利上げを主張して反対票を投じたため、「タカ派的な政策金利の据え置き」とも報道されました。総裁は「直ちに利上げすべき緊急性は無いと判断した」として「次回以降の会合で適切に(利上げの是非を)判断していきたい」と述べました。その際、今後の利上げには「大きく景気下振れリスクが高まらない限り」との条件を新たに加え、慎重に利上げを進める姿勢を示しました。次回6月会合での利上げ観測が広がる中、外国為替市場では政府・日銀による円買い市場介入を受けて円が急伸する場面がありました。

内外経済

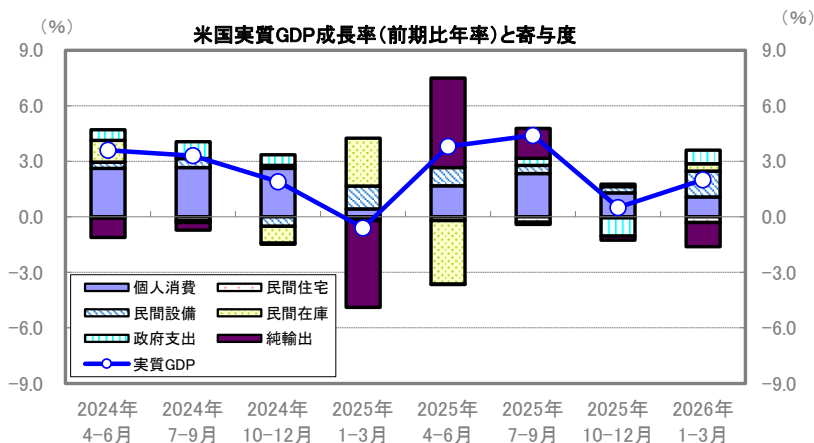
日本経済



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:

1～3月期の実質GDP成長率は前期比年率+2.0%でした。

欧州(ユーロ圏):

1～3月期の実質GDP成長率は前期比+0.1%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(4月)

国内長期金利は上昇

国内長期金利は、中東情勢を巡る先行き不透明感を背景に原油価格が上昇・高止まりする中、**上旬にはインフレ懸念が広がり上昇**しました。その後は日銀が利上げを見送るとの見方から低下する場面がありましたが、根強いインフレ懸念に加えて、あらためて**日銀による早期の利上げ観測**が広がったこともあり、月末にかけて再び上昇しました。

国内株式相場は上昇

国内株式相場は中東情勢を巡り、上旬には**米国とイランが停戦に合意したとの報道を好感し上昇**しました。その後は中東情勢を巡り投資家の間で楽観的な見方が広がる中、**米国株式相場がAI関連銘柄主導で上昇**したことも支援材料となりましたが、原油価格の高止まりによる企業業績に対する懸念や日銀による利上げ観測が重しとなり、上値は重くなりました。

長期金利は米国、欧州(ドイツ)ともに方向感に欠ける展開

米国:長期金利は、中東情勢を巡る不透明感を背景に原油価格が上昇・高止まりし、景気悪化(金利低下要因)およびインフレ(金利上昇要因)の双方の懸念が混在する中、**方向感に欠ける展開**となりました。また、月末近くには、FOMCの結果を受けて利下げ観測が後退したことが上昇要因となりました。

欧州:ドイツ長期金利は、中東情勢を巡る不透明感を背景に原油価格が上昇・高止まりし、景気悪化およびインフレの双方の懸念が混在する中、米国長期金利と同様に**方向感に欠ける展開**となりました。

外国株式相場は上昇

米国:株式相場は中東情勢を巡り、上旬には**米国とイランが停戦に合意したとの報道を好感し上昇**しました。その後は中東情勢を巡り投資家の間で楽観的な見方が広がる中、**旺盛な半導体需要を背景にAI関連銘柄が主導**し、堅調に推移しました。

欧州:株式相場は中東情勢を巡り、上旬には**米国とイランが停戦に合意したとの報道を好感し上昇**しました。その後は中東情勢を巡り投資家の間で楽観的な見方が広がる一方、ECBによる利上げ観測は根強く、上値が重くなりました。

《4月の市場動向》

	2026/4/30	2026/3/31	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	2.53%	2.35%	+0.17%
米国10年国債	4.37%	4.32%	+0.05%
ドイツ10年国債	3.04%	3.00%	+0.03%
英国10年国債	5.01%	4.92%	+0.10%
豪10年国債	5.06%	4.97%	+0.09%
ブラジル10年国債	13.96%	14.01%	▲0.05%
南アフリカ10年国債	8.94%	9.32%	▲0.39%
株価指数	前月末	前々月末	前々月末比
日経平均株価	59,284.92	51,063.72	+16.10%
TOPIX	3,727.21	3,497.86	+6.56%
ダウ工業株30種平均	49,652.14	46,341.51	+7.14%
S&P500	7,209.01	6,528.52	+10.42%
ナスダック指数	24,892.31	21,590.63	+15.29%
FTSE100	10,378.82	10,176.45	+1.99%
DAX	24,292.38	22,680.04	+7.11%
ハンセン指数	25,776.53	24,788.14	+3.99%
為替相場	前月末	前々月末	前々月末比
米国ドル/円	156.59	158.72	▲1.34%
ユーロ/円	183.70	183.38	+0.17%
英国ポンド/円	213.04	209.92	+1.49%
豪ドル/円	112.77	109.52	+2.97%
中国人民元/円	22.91	23.05	▲0.61%
ブラジルリアル/円	31.59	30.64	+3.10%
南アフリカランド/円	9.39	9.38	+0.17%

※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

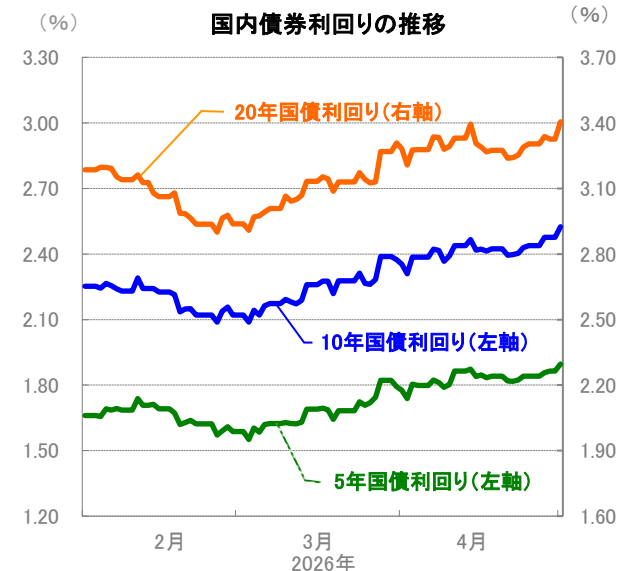
国内長期金利に対する上昇圧力はかかりやすい

日銀は4月の金融政策決定会合で、中東情勢や原油価格高騰の経済・物価に対する影響を見極める姿勢を示し、政策金利を据え置きつつも、利上げに対する前向きな姿勢を維持しました。同時に公表した展望レポートでは、物価見通しを前回から大幅に引き上げました。中東情勢を巡る先行き不透明感や原油価格の高止まりによるインフレ懸念に加え、財政拡張政策を受けて、国内長期金利に対する**上昇圧力はかかりやすい**とみています。

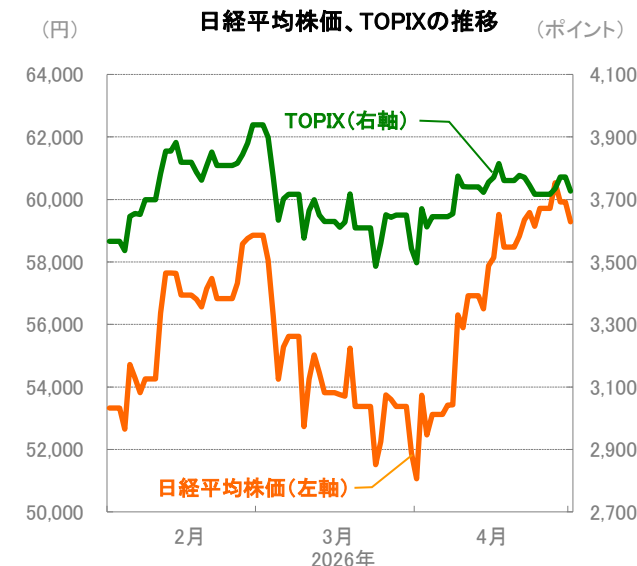
✓ 国内株式

国内株式相場は底堅く推移

企業業績については、2026年度の業績見通しに対する中東情勢を巡る不透明感や原油価格高騰の影響度が注目されます。中東からの原油依存度が高い経済構造から原油価格の高止まりの影響が懸念されますが、アジア全般のハイテク産業の堅調な業績を背景とする海外投資家による資本流入に加え、季節的な自社株買いも期待されます。国内株式相場は**中東情勢や原油価格の動向の影響を受けつつも、鎮静化に向かう場面では底堅く推移**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

✓ 外国債券

長期金利は、米国、欧州(ドイツ)ともにレンジ内で推移

・**米国**:これまでの原油価格高騰を受けて世界的なインフレ懸念が残ることに加えて、次第に景気の悪化も懸念される中、FRBは緩和バイアスを弱めつつ、当面は現行の金融政策を継続するとみられます。**長期金利はレンジ内で推移**するとみています。

・**欧州**:ECBはインフレ上振れと成長下振れのリスクを指摘し、政策金利を据え置きましたが、今後の中東情勢や原油価格の動向次第で早期に利上げを行うとの見方が広がっています。当面の**ドイツ長期金利は米国長期金利と同様にレンジ内で推移**するとみています。

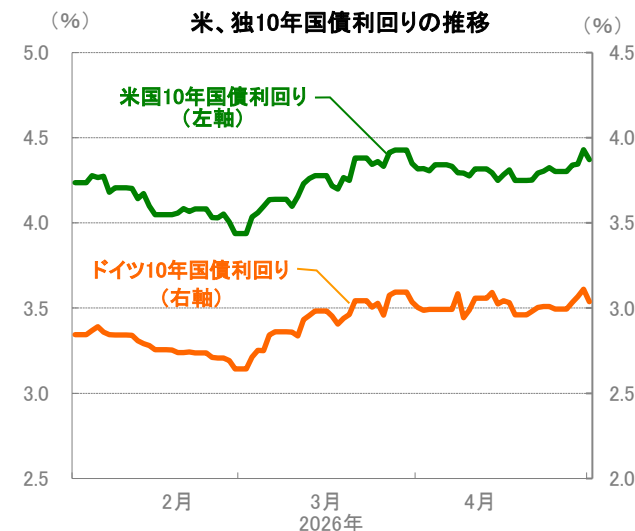
✓ 外国株式

外国株式相場は、米国、欧州ともに底堅く推移

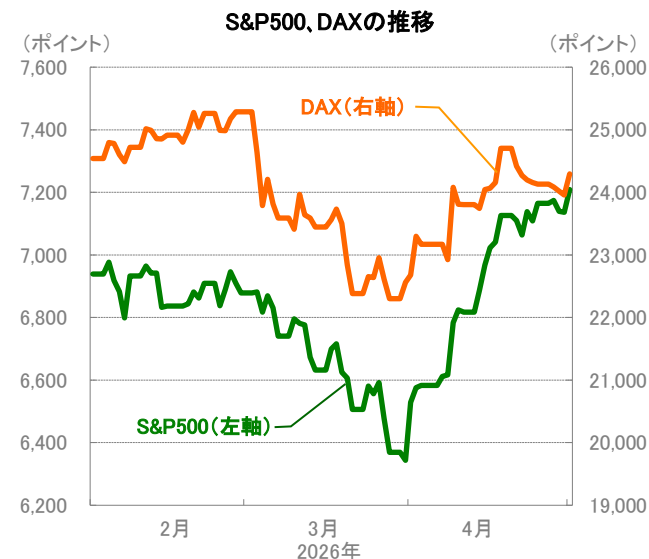
企業業績については、AI関連銘柄を中心に増益基調が続き、全般的にみて引き続き堅調とみています。

米国株式相場は、原油価格の高止まりや消費者心理の悪化が懸念されますが、今後は大型減税法に基づく税還付の効果なども見込まれる中、今後の景気や企業業績の動向に沿って**底堅く推移**するとみています。

欧州株式相場は、原油価格の動向次第でECBによる早期の利上げ観測が広がる可能性があります、域内諸国の財政拡張政策が支援材料となり、**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

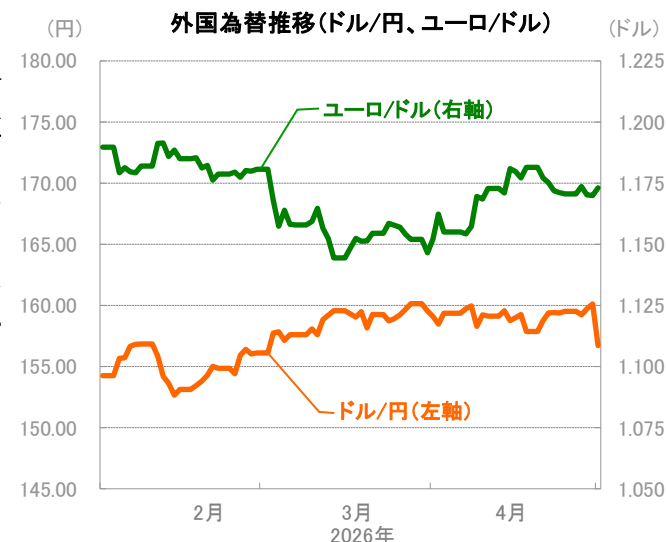
米ドル、ユーロはともに円に対して強含みで推移

・**米ドル**: 中東情勢を巡る不透明感が続く中、日本政府による財政拡張政策が円安材料とみられることから、**ドルは円に対して強含みで推移**するとみてます。ただし、日本の通貨当局による円買い市場介入に対する警戒感も強いことから、当面の上値は重いとみています。

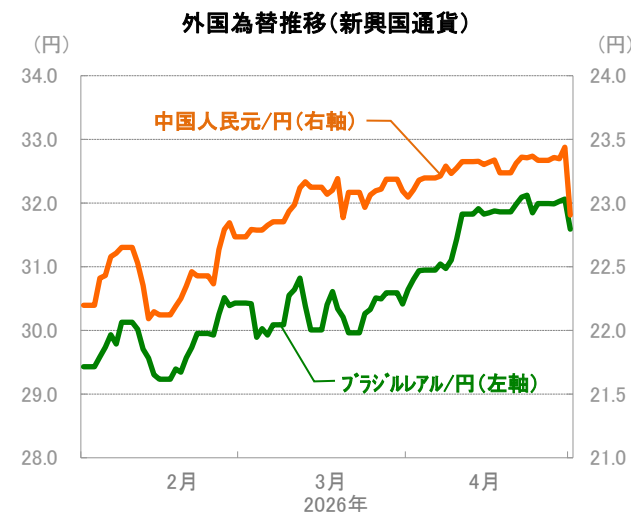
・**ユーロ**: ECBによる早期の利上げ観測が広がる中、日本政府による財政拡張政策が円安材料とみられることから、**ユーロは円に対して強含みで推移**するとみてます。ただし、日本の通貨当局による円買い市場介入に対する警戒感も強いことから、米ドルと同様に当面の上値は重いとみています。

・**中国人民元**: 不動産不況の長期化や若年層を中心とした雇用環境の悪化から内需の不振が続く中、内需拡大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4月の金融政策委員会において、追加利下げを決定しました。インフレ再燃に対する懸念が高まる中、高水準の政策金利を継続している現行の金融政策下での今後の判断が注目されます。



*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