

# 投資環境見通し

Investment Environment Outlook

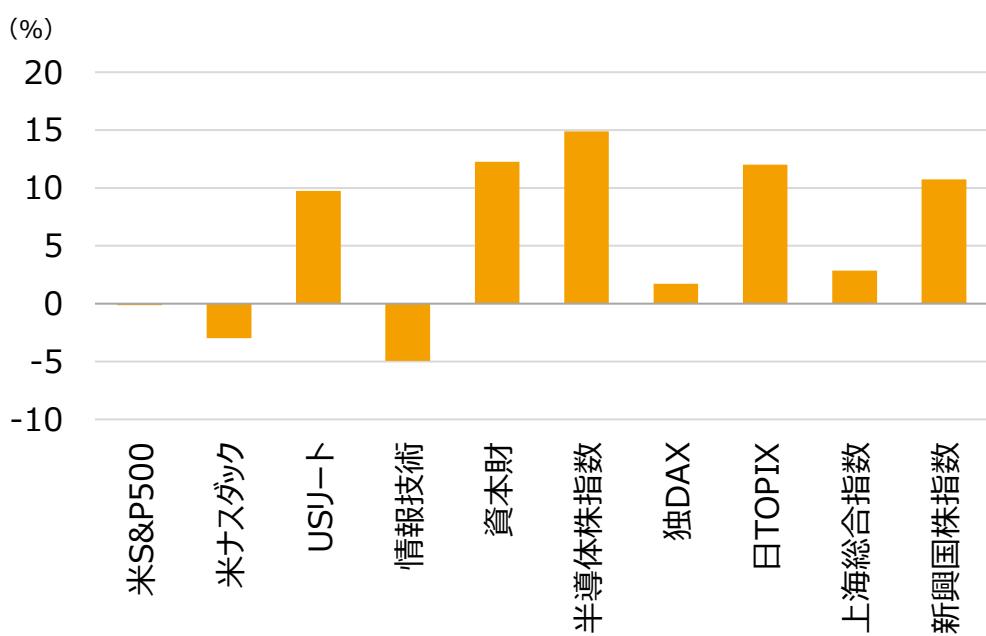
# 3

MAR. 2026

今月のチャート

## 株式市場での「選別」が進む

### ■ 年初来の株式市場のパフォーマンス



※情報技術と資本財は米S&P500種、半導体株指数はフィラデルフィア半導体株指数、  
新興国株指数はMSCI新興国株指数（米ドルベース）

※2026年2月13日まで

(出所) ブルームバーグ

**大和アセットマネジメント**

Daiwa Asset Management

# 目次

---

## ■ 概要

見通し要約	2
世界経済・金融市場見通し	3
経済・主要資産の見通し	4
経済・主要資産の予想値	5

## ■ 各国経済・金融市場見通し

米国 経済・株式・金利・リート	7
日本 経済・株式・金利・リート	10
欧州 経済・株式・金利	13
カナダ 経済・金利	15
豪州 経済・金利	16
ブラジル・メキシコ 経済・金利	17
インド 経済・株式	18
中国 経済・株式	19
新興国 経済・金融市場、今月の新興国コラム	20
為替	21
原油・金	24

## ■ 付録

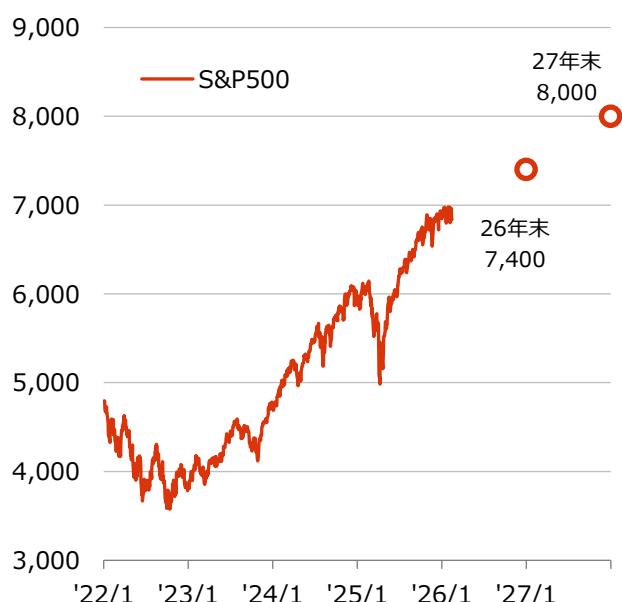
当面のリスク要因	25
タイムテーブル	26
資産別・直近値・期間別変化幅/率	27
チャート集	28

## 見通し要約

### AI脅威論の台頭

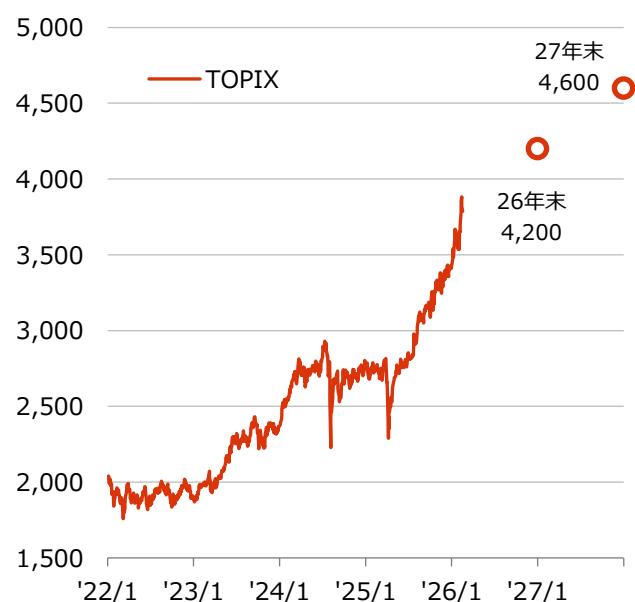
- 前回の投資環境見通し（2026年2月号）では、タイトルを「2026年は選別から始めよう」とした。その後の市場では、実際に市場全体で「選別」が進んでいる。とりわけ、この間に「AI脅威論」が台頭したことが、こうした動きに拍車をかけた。
- AIがプログラムコードを書く（AIコーディング）ことによる「ソフトウェア不要説」に始まり、その懸念は金融、不動産サービス、物流など、旧来型産業にも及んでいる。また、影響は株式市場にとどまらず、金融政策に対する市場の見方にも及んでいる。
- 「AIバブル論」と「AI脅威論」に共通するのは、いずれも未来に対する懸念に根差している点である。そのため、足元の業績が良好であっても将来不安は払拭されにくく、この問題は長期化している。未来に対する懸念である以上、現時点で明確な答えは存在せず、今後も「市場心理」を併せて注視していく必要がある。

#### S&P500の推移と大和アセットの予想



※直近値は2026年2月13日。2026年末、2027年末は当社予想  
(出所) ブルームバーグ、大和アセット

#### TOPIXの推移と大和アセットの予想



※直近値は2026年2月16日。2026年末、2027年末は当社予想  
(出所) ブルームバーグ、大和アセット

# 世界経済・金融市场見通し

## AI脅威論の台頭

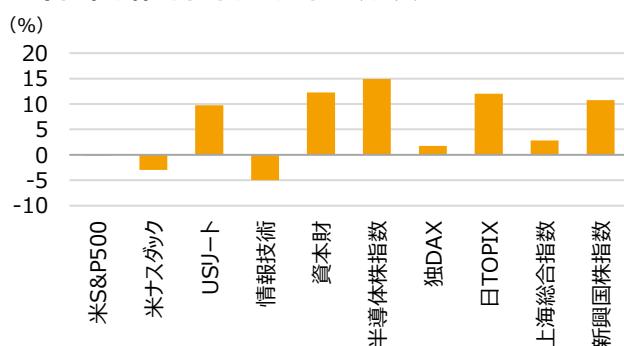
前回の投資環境見通し（2026年2月号）では、タイトルを「2026年は選別から始めよう」とした。その後の市場では、実際に市場全体で「選別」が進んでいる。とりわけ、この間に「AI脅威論」が台頭したことが、こうした動きに拍車をかけた。昨年後半に見られたAI関連株への懸念は、巨額の設備投資が回収できるのかという点にあり、いわゆる「AIバブル論」であった。これに対し、2月に台頭してきた懸念は「AI脅威論」であり、AIが従来の仕事に取って代わるのではないかという見方である。AIがプログラムコードを書く（AIコーディング）ことによる「ソフトウェア不要説」に始まり、その懸念は金融、不動産サービス、物流など、旧来型産業にも及んでいる。一方で、AI開発に不可欠となる半導体関連株の上昇は続いている。また、AIに代替されにくいと考えられるREITは大幅高となっている。

## 未来に対する懸念は払拭されにくい

影響は株式市場にとどまらず、金融政策に対する市場の見方にも及んでいる。AIによる労働代替は生産性の上昇要因であり、生産性の向上はインフレを抑制する要因ともなり得る。これは1990年代後半のIT革命期にも見られた現象で、米国では高成長・低インフレ経済が実現した（当時は「ニューエコノミー」と呼ばれた）。現在、FRBが中立金利に向けた利下げを慎重に進めている背景にはインフレ懸念の残存があるが、生産性の上昇がインフレ抑制につながるのであれば、政策判断の前提是変わり得る。実際、市場が織り込む2027年末のFFレート見通しは、昨年10月以来となる3%割れまで低下し、FRBが想定する中立金利（中央値）の3.0%を下回っている。「AIバブル論」と「AI脅威論」に共通するのは、いずれも未来に対する懸念に根差している点である。そのため、足元の業績が良好であっても将来不安は払拭されにくく、この問題は長期化している。例えば、「AIバブル論」の象徴的存在とも言える米オラクル社のクレジットスプレッドは、一時縮小した後、足元で再び拡大している。未来に対する懸念である以上、現時点で明確な答えは存在せず、今後も「市場心理」を併せて注視していく必要があろう。

（執筆：調査部 山本徹）

### 年初来の株式市場のパフォーマンス

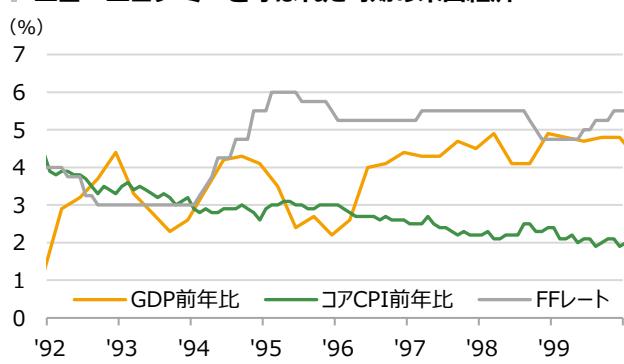


※情報技術と資本財は米S&P500種、半導体株指数はフィラデルフィア半導体株指数、新興国株指数はMSCI新興国株指数（米ドルベース）

※2026年2月13日まで

(出所) ブルームバーグ

### ニューエコノミーと呼ばれた時期の米国経済



※1992年1月～1999年12月

(出所) 米商務省経済分析局、米労働省、ブルームバーグ

### 市場が織り込む2027年末のFFレート



※直近値は2026年2月13日

(出所) ブルームバーグ

### オラクルCDS（5年）のスプレッド



※直近値は2026年2月13日

(出所) ブルームバーグ

表の見方

□ … 見通し変更前

# 経済・主要資産の見通し（今後1年程度）

弱気 中立 強気 一言コメント

経済	米国 日本 欧州				実績値を踏まえ実質GDP見通しを上方修正、利下げや財政政策が景気の下支えに。 米関税政策や日中関係悪化の中でも、潜在成長率をやや上回る成長を維持。 インフレの落ち着き、利下げの累積効果、堅調な雇用情勢等を受けて景気は底堅く推移。
		弱気	中立	強気	
カナダ 豪州 ブラジル メキシコ		■	■	■	USMCA見直しに向けた不確実性が採用や設備投資の抑制につながり、低成長継続へ。 内需を中心に景気は回復。利上げは緩やかで、労働市場の堅調さは維持される見込み。 拡張的な財政政策が消費を下支えするも、引き締め的な金融政策で低成長が続く公算。 利下げの効果は期待されるが、USMCA見直しに向けた不確実性が経済活動を抑制。
インド 中国 ベトナム		■		■	GST減税や投資加速にけん引され、内需加速による高成長の継続を予想。 不動産不況の継続や消費刺激策の効果一巡を背景に内需は減速基調が継続する公算。 米関税政策の影響は限定的、政府の成長支援策などを背景に内需主導の高成長を期待。

※潜在成長率との比較や景気モメンタムの変化等を基に総合的に判断

株式	米国 日本 欧州				半導体関連を中心としたAI中心株と、AIインフラに関連するAI周辺株の株価上昇に期待。 高市政権への期待感、堅調な企業業績、好需給などから上昇トレンドの継続を想定する。 当面はハイテク依存度の低さや米ドル安ユーロ高の進行、景気回復期待が追い風に。
		弱気	中立	強気	
インド 中国 ベトナム		■	■	■	内需や業績が改善傾向を強めており、印米通商合意も追い風となるなど、好材料が多い。 景気減速懸念が重しだが、行き場のない個人マネーがテーマ型株に流入しやすいと見込む。 利益確定の売りが当面出やすいが、堅調な経済動向や株式市場区分の格上げが下支え。

債券	米国 日本 欧州				利下げは小休止、FRB議長人事や雇用・物価動向に注目もしばらくは横這い圏に。 おおむね半年ごとの段階的な利上げへ。長期金利は利上げ期待を背景に高水準で推移。 ECBの金融政策は現状維持が長期化。ドイツの長期金利は緩やかな低下基調へ。
		弱気	中立	強気	
カナダ 豪州 ブラジル メキシコ		■	■	■	来年の利上げを見据えつつも、今年は利下げの可能性も。長期金利は3%台前半で推移。 景気回復とインフレ圧力の強まりで5月に追加利上げへ。長期金利は4%台で推移。 高い利息収入に加え、利下げ転換に向けて債券価格の上昇が期待できる局面。 今年前半は緩やかな利下げ局面が継続する見込み。長期金利にも更なる低下余地あり。
インド 中国		■	■	■	印米通商合意により追加利下げの可能性が後退も、世界的な指標入りへの期待が下支え。 景気低迷にもかかわらず景気対策が小粒に留まるため、長期金利のレンジ推移を予想。

リート	米国 日本				キャッシュフロー成長の加速と資本コストの低下による付加価値の向上が評価されよう。 好調な不動産賃貸市況から増益継続を想定も、バリュエーションは足元の上昇により適切。
		弱気	中立	強気	

※現地通貨建ての期待リターン・リスク等を基に総合的に判断

為替	米ドル 日本円 ユーロ				景気減速懸念による米金利低下は米ドル安要因となるが、リスクオフは米ドル高要因に。 海外金利低下やリスクオフ、日銀利上げ観測は円高要因、財政悪化懸念は円安要因に。 インフラ投資などの財政支出拡大はユーロ高要因だが、リスクオフはユーロ安要因に。
		弱気	中立	強気	
カナダ・ドル 豪ドル ブラジル・レアル メキシコ・ペソ		■	■	■	USMCAの見直しや低金利が重じて、米ドル安局面でも相対的に買われづらい見込み。 高金利通貨としての地位を取り戻し、地政学的優位性も背景に一段の豪ドル高を見込む。 利下げ転換への期待によって海外からの証券投資が拡大し、更なるレアル高要因に。 利下げで金利面での魅力は低下したが、実需の資金フロー好転が下支え要因に。
インド・ルピー 中国人民元 ベトナム・ドン		■	■	■	投機筋に過度に売られたが、印米通商合意により対米ドルで下落一服の見込み。 貿易黒字が証券投資の大規模な資金流出を相殺も、そのバランスが崩れるリスクに注意。 高成長を背景にした輸入増や物価上昇から、中長期的には緩やかなドン安が見込まれる。

※通貨パフォーマンスの相対比較

## 表の見方

… 予想値引き上げ、( ) 内は前回値  
 … 予想値引き下げ、( ) 内は前回値

## 経済・金利の予想値

	実質GDP（前年比、%）				
	実績値 2024年	*1 予想値 2025年	2026年	2027年	
米国	2.8	1.5	2.4 ← ( 2.0 )	1.8	
日本	▲0.2	1.1	0.8	0.8	
ユーロ圏	0.9	1.5	1.4	1.4	
カナダ	2.1	1.6	1.0	2.0	
豪州	1.1	1.9	2.5	2.2	
ブラジル	3.4	2.2	1.7	2.0	
メキシコ	1.4	0.5	1.0	2.0	
インド	6.5	7.4	7.3	7.3	
中国	5.0	5.0	4.2	3.7	
ベトナム	7.1	8.0	7.2	6.8	



## 金融政策の見方

## 米国

- 次期FRB議長の下、2026年に計0.50%ptの利下げを実施し、3.00-3.25%で打ち止めへ。

## 日本

- おおむね半年ごとに0.25%ptの利上げを予想。1.5%で打ち止めへ。
- 国債買入れ減額：2026年4月以降は四半期ごとの減額幅を原則として現行の約4,000億円から約2,000億円に圧縮。

## ユーロ圏

- 景気・物価の安定感は増しており、中銀預資金利は中立と目される現在の2%で長期化へ。
- 償還された保有債券を再投資せず。保有債券の売却もせず。

	政策金利（%）					10年国債利回り（%）				
	実績値 2024年末	直近値 2025年末	2月16日	予想値 2026年末	2027年末	実績値 2024年末	直近値 2025年末	2月16日	予想値 2026年末	2027年末
米国*2	4.50	3.75	<b>3.75</b>	3.25	3.25	4.6	4.2	<b>4.0</b>	4.1	4.3
日本	0.25	0.75	<b>0.75</b>	1.25	1.50	1.1	2.1	<b>2.2</b>	2.2 ← ( 2.0 )	2.0
ユーロ圏*3	3.00	2.00	<b>2.00</b>	2.00	2.00	2.4	2.9	<b>2.8</b>	2.4	2.2
カナダ	3.25	2.25	<b>2.25</b>	2.25	2.75	3.2	3.4	<b>3.3</b>	3.3	3.5
豪州	4.35	3.60	<b>3.85</b>	4.10	3.60	4.4	4.7	<b>4.7</b>	4.5	4.4
ブラジル	12.25	15.00	<b>15.00</b>	11.00	10.00	15.2	13.7	<b>13.6</b>	11.5	11.5
メキシコ	10.00	7.00	<b>7.00</b>	6.50	6.50	10.4	9.1	<b>8.7</b>	8.3	8.5
インド	6.50	5.25	<b>5.25</b>	5.25 ← ( 5.00 )	5.25 ← ( 5.00 )	6.8	6.6	<b>6.7</b>	6.6 ← ( 6.3 )	6.8 ← ( 6.5 )
中国	1.50	1.40	<b>1.40</b>	1.30	1.20	1.7	1.9	<b>1.8</b>	1.6 ← ( 1.4 )	1.4 ← ( 1.2 )
ベトナム	4.50	4.50	<b>4.50</b>	4.50	4.25	-	-	-	-	-

\*1 2025年の実質GDPは、日本、ユーロ圏、中国、ベトナムを除いて実績見込み。インドの実質GDPは当該年4月から翌年3月まで

\*2 米国の政策金利はFF金利誘導目標の上限

\*3 ユーロ圏の政策金利は中銀預資金利、10年国債利回りはドイツ国債を使用

(出所) 実績値は各国の政府・統計局とブルームバーグ、予想値は大和アセット

Daiwa Asset Management

## 表の見方

■ 予想値引き上げ、( ) 内は前回値  
 □ 予想値引き下げ、( ) 内は前回値

## 株価・リート・為替の予想値

		株価指数									
		実績値				直近値			予想値		
		2024年末	年間騰落率	2025年末	年間騰落率	2月16日	年初来騰落率	2026年末	年間騰落率	2027年末	年間騰落率
米国	S&P500	5,882	+23%	6,846	+16%	6,836	-0%	7,400	+8%	8,000	+8%
	NYダウ	42,544	+13%	48,063	+13%	49,501	+3%	54,000 ← ( 50,000 )	+12%	58,000 ← ( 54,000 )	+7%
日本	TOPIX	2,785	+18%	3,409	+22%	3,787	+11%	4,200 ← ( 3,750 )	+23%	4,600 ← ( 4,000 )	+10%
	日経平均株価	39,895	+19%	50,339	+26%	56,806	+13%	63,000 ← ( 56,000 )	+25%	69,000 ← ( 60,000 )	+10%
欧州	STOXX600	508	+6%	592	+17%	619	+4%	650 ← ( 600 )	+10%	690 ← ( 640 )	+6%
インド	NIFTY50	23,645	+9%	26,130	+11%	25,683	-2%	30,000	+15%	34,500	+15%
中国	MSCI中国	64.71	+16%	83.03	+28%	83.96	+1%	75	-10%	80	+7%
ベトナム	VN指数	1,267	+12%	1,784	+41%	1,824	+2%	1,940	+9%	2,200	+13%
		リート									
		実績値				直近値			予想値		
		2024年末	年間騰落率	2025年末	年間騰落率	2月16日	年初来騰落率	2026年末	年間騰落率	2027年末	年間騰落率
米国	NAREIT指数	24,843	+9%	25,558	+3%	28,048	+10%	32,000	+25%	35,300	+10%
日本	東証REIT指数	1,653	-9%	2,014	+22%	2,005	-0%	2,100	+4%	2,150	+2%
		為替（対円）									
		実績値				直近値			予想値		
		2024年末	年間騰落率	2025年末	年間騰落率	2月16日	年初来騰落率	2026年末	年間騰落率	2027年末	年間騰落率
米ドル		157	+11%	157	-0%	153	-2%	146	-7%	142	-3%
ユーロ		163	+5%	184	+13%	182	-1%	171 ← ( 168 )	-7%	165 ← ( 162 )	-4%
カナダ・ドル		109	+3%	114	+4%	113	-1%	107	-6%	104	-3%
豪ドル		97	+1%	105	+7%	109	+4%	108	+3%	102	-6%
ブラジル・レアル		25.5	-12%	28.5	+12%	29.4	+3%	28.6 ← ( 28.1 )	+0%	27.3 ← ( 26.3 )	-5%
メキシコ・ペソ		7.5	-9%	8.7	+15%	8.9	+3%	8.4 ← ( 8.1 )	-3%	8.1 ← ( 7.7 )	-4%
インド・ルピー		1.83	+8%	1.75	-5%	1.69	-3%	1.72	-1%	1.67	-3%
中国 人民元		21.6	+9%	22.5	+4%	22.2	-1%	20.4	-9%	20.0	-2%
ベトナム・ドン <sup>*1</sup>		0.62	+6%	0.60	-3%	0.59	-1%	0.55	-9%	0.52	-5%

\* 1 ベトナム・ドンの対円レートは100倍表示

(出所) 実績値はブルームバーグ、予想値は大和アセット

Daiwa Asset Management | 6



## 経済

### 製造業モメンタムが反発

1月ISM景況感指数は製造業が52.6と、市場予想の48.5を大幅に上回る好結果だった。単月では出来過ぎな結果だが、同指数は景気モメンタムの先行指標とも言われ、金融政策正常化の効果を考える上で注目される。内訳では新規受注指数が57.1と12月の47.4から急上昇した。雇用指数も依然50割れなもの、48.1と2カ月連続で改善した。

### 雇用環境は底打ち？

1月雇用統計は総じて強かった。非農業部門雇用者数は前月差+13.0万人と、民間部門がけん引する形で市場予想の同+6.5万人を大きく上回った。また、労働参加率が62.5%へ上昇するとともに、失業率は4.3%へ予想外に低下した。雇用の下振れリスクは改善しつつあるため、FRBが様子見姿勢を当面維持する可能性を高める結果となった。

### インフレは鈍化傾向を維持

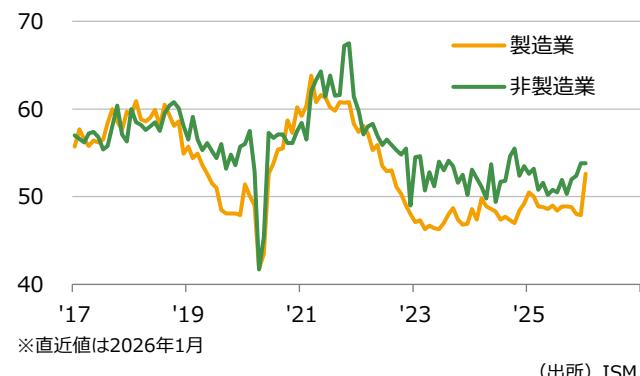
1月の食品・エネルギーを除くコアCPIは前月比+0.3%だった。年初は価格改定時期に当たるため12月の同+0.2%から加速したものの、市場予想通りだった。他方、前年同月比は+2.5%と、2カ月連続で鈍化した。住居費が同+3.2%と鈍化基調を保っているほか、財価格は同+1.1%と関税の価格転嫁が一服した。また、住居費を除くサービス価格は下げ渋りつつも、3カ月連続で3%を下回った。

### インフレ正常化に伴う利下げへ

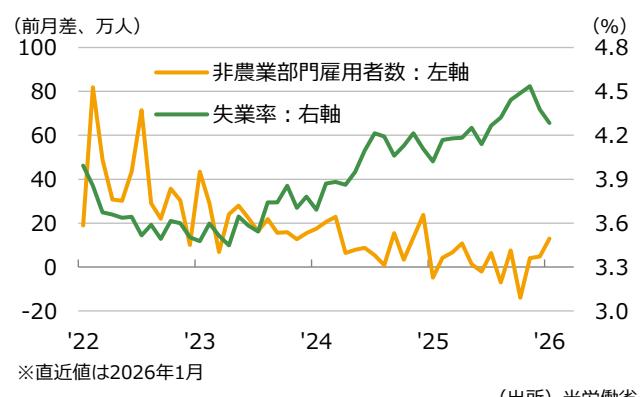
FRBは2025年、労働市場の弱さを主因に利下げを実施した。足元の製造業や労働市場のモメンタム回復に向けた動きは、追加利下げの必要性を低下させると考えられる。しかし、当社は現時点で、ウォーシュ新議長下で年内2回の追加利下げを引き続き想定する。インフレ率の正常化が進むことで実質金利が上昇すれば、一定の調整余地が生み出されるためである。ただし、景気復調が労働需給のひっ迫感釀成につながれば、FRBは利下げ打ち止めを宣言する公算が大きい。一方、新議長の中長期的な政策金利見通しが3%を明確に下回るようであれば、年内2回超の追加利下げが実施される可能性もでてくる。

(執筆：調査部 小池基生)

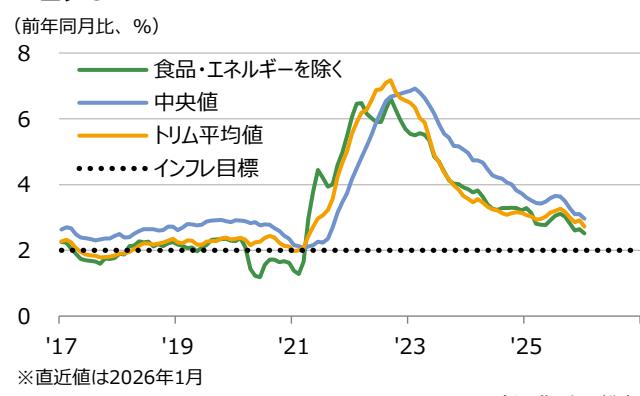
#### ISM景況感指数



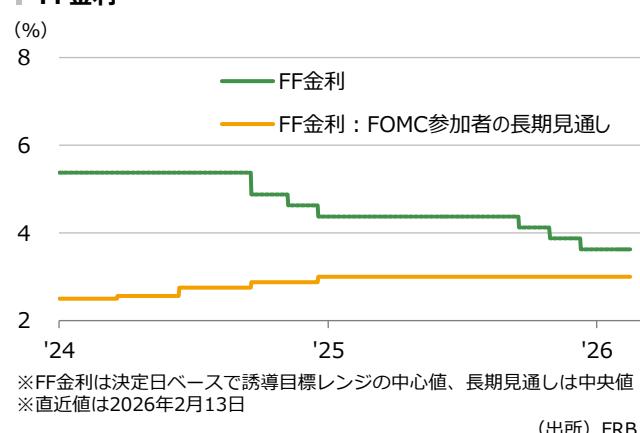
#### 非農業部門雇用者数と失業率



#### コアCPI



#### FF金利





## 株式

### SaaSの死への懸念でハイテク株安に

2025年12月以降、S&P500はおむね6,800～7,000を上下するレンジ相場が続いている。過去1カ月間も同様の傾向から脱することはなかった。この間、下落が目立ったのが（半導体製造装置株を除く）ハイテク株であった。2月初以降、AIが業務ソフトを代替するいわゆる「SaaSの死」への懸念が拡大し、ソフトウェア株が急落。更に2月中旬にはAIが既存企業の業務を奪う「AI脅威論」が台頭。不動産サービス、物流株等にも売りが広がった。加えてビッグテックによるデータセンターへの過剰投資懸念の再燃もハイテク株の重石となった。25年10～12月期決算において、12月を本決算とするアルファベットとアマゾンが市場予想を大きく上回る26年設備投資計画を発表。巨額投資の採算性と財務安定性の悪化が改めて懸念され株価が下落した。

### AIへの恐怖をAIへの期待が乗り越える？

もっともSaaSの死やAI脅威論に関しては、AIの社会経済への導入はまだ緒に就いたばかりであり、AIが多くの既存ビジネスに取って代わると考えるのは早計であることや、AIの利活用を通じた生産性向上により企業価値を高める銘柄が多いことを考えると、不安が先行している感がある。加えてハイテク各セクターは36カ月先予想EPSを見る限り、足元においても中期的な高成長見通しに搖るぎはなく、予想PER面ではヒストリカルな下限水準に接近しているソフトウェア株を筆頭に調整が進んでいる。ビッグテックを含め、銘柄選別が必要なもの、ハイテク株全体としては底打ちを探る展開を想定している。

### AI中心株と周辺株が業績をけん引へ

一方、相場の下支え役となっているのが景気敏感株やディフェンシブ株の一角である。このうち素材、公益、資本財株は堅調な景気見通しに加え、データセンターや電力供給などAIインフラ投資への期待が追い風となっている。今後の相場については、AIとの結びつきが強い半導体関連株が主役である一方、AI周辺株と位置付けられる景気敏感株がこれを補完する構図になるとの従来からの見方を継続する。

（執筆：調査部 高橋卓也）

#### S&P500と主要株価指数

(25年1月初 = 100)

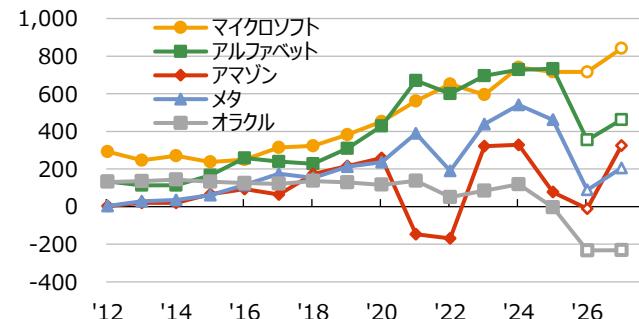


※直近値は2026年2月13日

(出所) ブルームバーグより大和アセット作成

#### ビッグテック5社のフリーキャッシュフロー

(億米ドル)

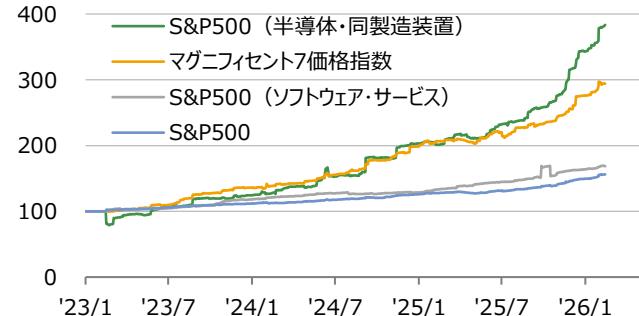


※マイクロソフトは6月決算、オラクルは5月決算、他は12月決算  
26年、27年はブルームバーグ予想（2026年2月13日時点）

(出所) ブルームバーグより大和アセット作成

#### 主要ハイテク株指数の36カ月先予想EPS

(23年1月初 = 100)

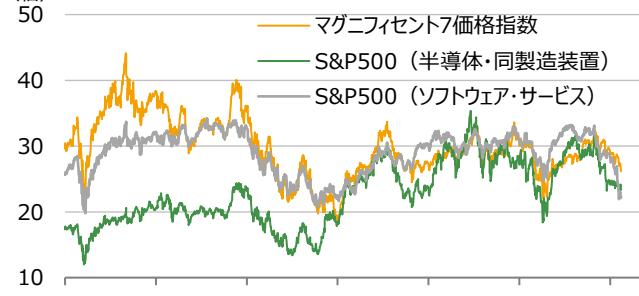


※直近値は2026年2月13日。予想はブルームバーグ

(出所) ブルームバーグより大和アセット作成

#### 主要ハイテク株指数の12カ月先予想PER

(倍)



※直近値は2026年2月13日。予想はブルームバーグ

(出所) ブルームバーグより大和アセット作成



## 金利

### 10年金利4%割れの可能性は？

FF金利先物で6月利下げ期待は直近で80%前後だが、2月は利下げ期待が1日で20%pt前後変動するなど不安定である。背景に、政策調整を巡る判断軸の違いがある。トランプ政権に近いFOMCメンバーはインフレ鈍化を重視する一方、政権と距離を置くメンバーは労働市場を重視している。加えて、パウエルFRB議長の召喚状問題が影響し、次期議長候補の公聴会日程が決まらない。議長候補のスタンスが見えないため、利下げ期待は揺らぐ可能性がある。

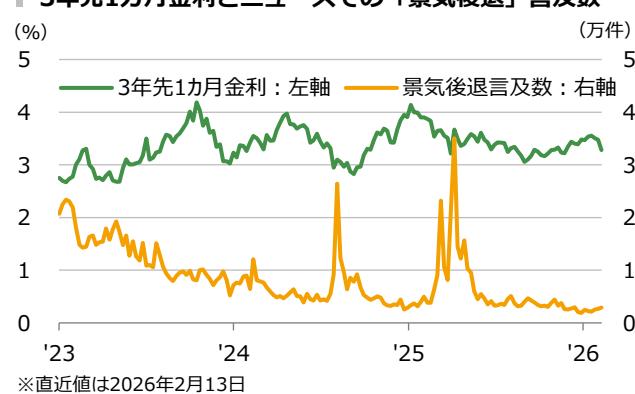
冴えない株価と相まって、10年金利は昨年11月以来の低水準にある。4%割れとなる局面は、3年先政策金利期待を映す3年先1カ月金利が3%を下回る環境を意味する。ここ数年を振り返ると、3年先1カ月金利が3%を下回るのは景気悪化懸念が強まる場面に限られる。景気モメンタムは上向きであることから、10年金利が4%割れとなっても現時点では一時的な動きになる可能性が高いと言えよう。

(執筆：調査部 小池基生)

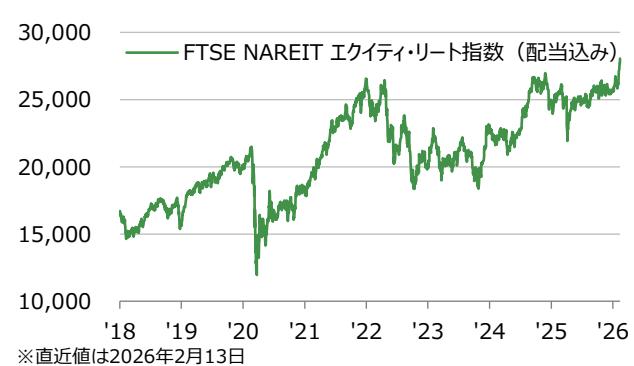
#### 6月FOMCまでの利下げ期待 (%)



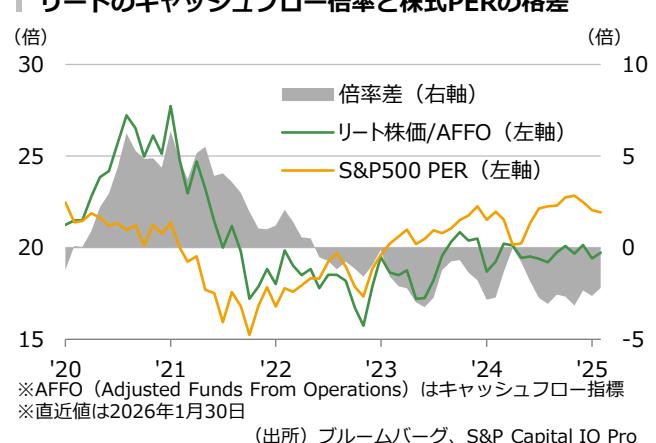
#### 3年先1カ月金利とニュースでの「景気後退」言及数 (万件)



#### FTSE NAREIT エクイティ・リート指標推移



#### リートのキャッシュフロー倍率と株式PERの格差 (倍)



## リート

### 事業陳腐化リスクの低さ

「AI脅威論」が席卷し、AI技術の進歩を見越した大企業の人員削減や、AIがもたらす社会構造の変化が、オフィス需要にとってネガティブであると捉えられている。一方、オフィスセクターがリート全体に占める比率は3.5%程度と大きくはない。不動産賃貸業の起源は古代メソポタミアに既に認められており、原始的な事業として陳腐化の可能性は低い。市場では、リートがAIに代替されにくい物理的な資本であることが評価され、株価が上昇している。

業績面では、直近2025年10-12月期の決算でヘルスケアやデータセンターなどを中心に、保守的ながらも市場予想を上回る2026年の業績見通しが発表されている。今後も業績の上方修正が中期的な株価の上昇に寄与するだろう。資本コスト低下を背景としたバリュエーション拡大の可能性と、長期的な視点での物件需給の引き締まりによるキャッシュフロー成長の加速からも、強気の見通しを継続する。

(執筆：調査部 中原佳祐)



## 経済

### 住宅投資の反動増が成長を押し上げ

2025年10-12月期の実質GDPは前期比年率+0.2%（7-9月期▲2.6%）と、2四半期ぶりにプラス成長へ転じた。主因は、2025年4月の建築基準法改正に伴う駆け込み着工の反動で大幅に減少していた住宅投資が、10-12月期に反動増（正常化）へ転じたことである。依然として物価高による節約志向は根強いものの、耐久財消費やサービス消費はおむね堅調に推移している。加えて、人手不足を背景とした省力化投資やAI関連投資が設備投資を下支えする構図も続いている。暦年ベースでは2025年の実質GDPは約591兆円と、2年ぶりに増加した。

### 賃金は増勢維持へ

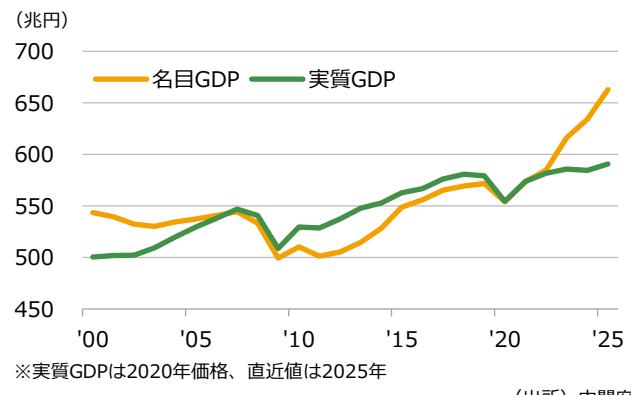
2025年の名目雇用者報酬は前年比+3.7%と、2年連続で3%を上回る高い伸びとなった。実質ベースでも同+0.4%と2年連続でプラスを確保しているものの、伸びは緩やかで、コロナ前の高値更新には至っていない。人口減少や少子高齢化を背景に企業の人手不足は一段と深刻化しており、賃金を巡る労働需給は引き締まった状態が続いている。先行きについても、企業の積極的な賃金設定行動は継続するとみられ、名目雇用者報酬は増勢を維持する公算が大きい。インフレ率の鈍化が見込まれる中、実質雇用者報酬の改善が進む過程で、消費の実勢がどの程度の強さを伴って推移するかが注目される。

### 衆院で3分の2超確保、減税財源が焦点

2月8日投開票の衆議院選挙では、定数465議席のうち自民党が3分の2を超える議席を獲得し、高市首相の政権基盤は一段と強化された。参議院では与党が過半数を割り込んでいるものの、衆議院で3分の2超を確保したことで、参議院で否決された法案の再可決が可能となる。政権主導で政策を推進しやすい環境が整った。高市首相は消費税減税に前向きな姿勢を示す一方、財源については国民会議での議論に委ねるとしている。赤字国債を発行しない前提に立てば、「木ク木ク発言」で注目を集めた政府の外国為替資金特別会計（外為特会）を含め、財源を巡る議論の行方が焦点となる。

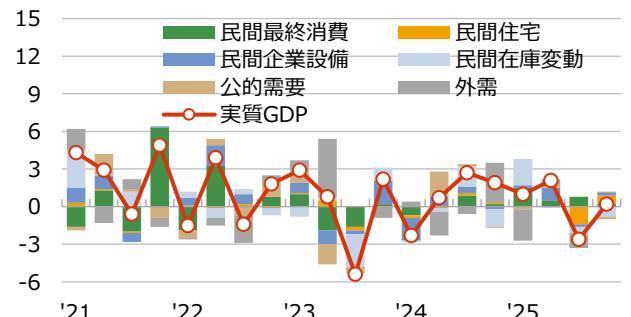
（執筆：調査部 弓庭さつき）

#### GDPの推移



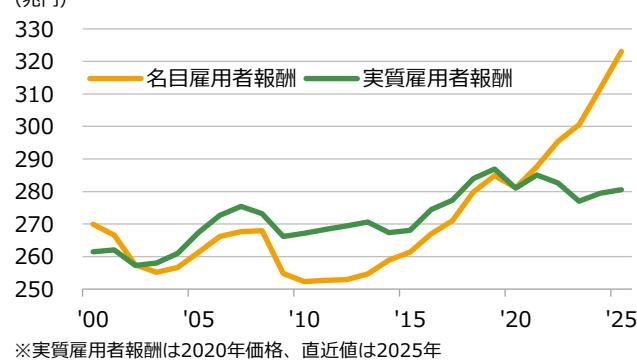
#### 実質GDPと需要項目別寄与度

(前期比年率、%ポイント)

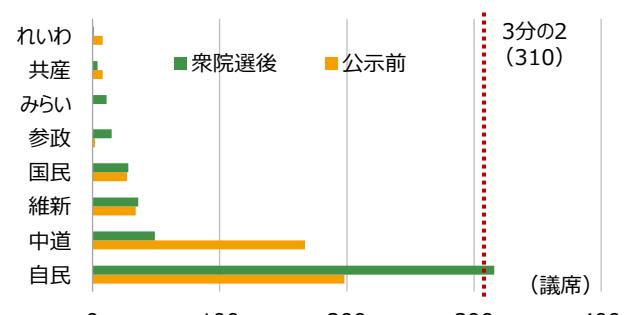


#### 雇用者報酬

(兆円)



#### 衆議院選挙（主要政党の獲得議席）





## 株式

### 政権基盤は強化、政策遂行力が高まる

当社は解散総選挙を2026年のアップサイドリスクの一つと考えていたが、今回の自民党の大勝はその想定さえ上回るものだった。政権は重点政策を円滑に進められるようになり、そして長期政権への期待も高まる。株式市場が期待を寄せているのは、成長戦略である危機管理投資・成長投資だ。これまでにはやや期待先行の側面があったが、今後は高市政権が成長戦略を着実に実現していくことが必要となる。

### 良好な収益モメンタムが続く

3月期決算企業の2025年10-12月期決算は堅調だった。アナリスト予想を5%以上上回った企業の割合は54%で、下回った企業の24%を大きく上回り、前年同期比▲5%の減益予想に対して、+2%の増益で着地した（TOPIX500構成企業、経常利益ベース）。アナリストの業績予想は上方修正が続いており、TOPIXの2026年度予想EPSはトランプ米大統領「解放の日」前の水準を回復している。

### 持たざるリスクが顕在化

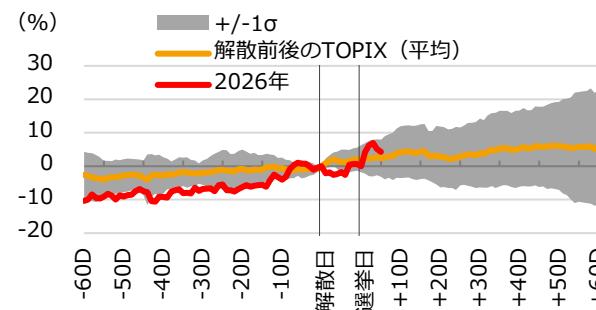
需給は引き続き良好だ。企業の自社株買いや、年初のNISAフローに加え、海外投資家からの資金流入も期待できよう。政治や企業統治改革への期待に加え、米ドル円がやや円高傾向にある中で株高が進んでいることから、日本株は米ドル建てでも主要株式指数の中でトップクラスの年初来株価リターンとなっており、「持たざるリスク」が海外投資家の日本株ウエート引き上げを迫る可能性がある。

### 日本株の見通しは一段と明るく

政権は民意を追い風に成長戦略を強力に推進することが可能となる。戦略分野への重点投資により、成長領域を後押しするとともに、供給力を抜本的に強化し、潜在成長率を引き上げることが期待される。このポジティブな進展を受け、従来よりも高いバリュエーションが正当化されるとの考えから、投資判断を「やや強気」から「強気」に変更し、TOPIXの2026/27年末予想値を4,200/4,600、日経平均を63,000/69,000円に引き上げる。

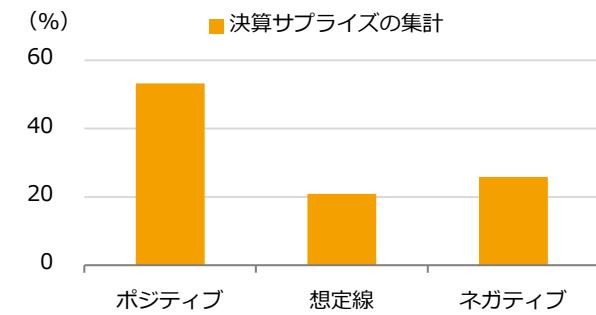
(執筆：調査部 建部和礼)

### 衆議院解散前後のTOPIX



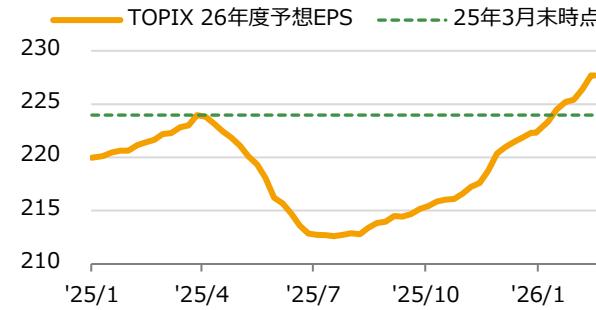
※1993年以降の10回の衆院選前後におけるTOPIXの株価パフォーマンス、解散日=0として計算、σ=標準偏差、2026年の直近値は2026年2月16日  
(出所) 衆議院、ブルームバーグより大和アセット作成

### 3月期決算企業の2025年10-12月期決算は堅調



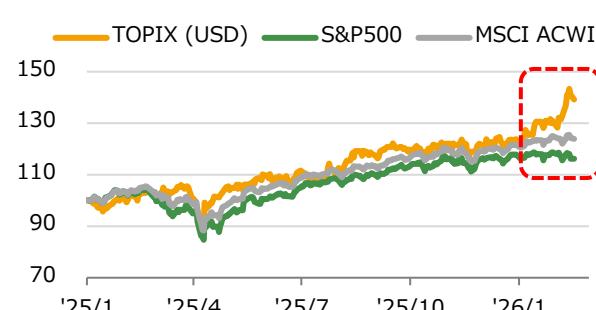
※TOPIX500を構成する3月期決算企業、コンセンサスから5%以上乖離した場合にサプライズとして集計、経常利益ベース  
(出所) ファクトセットより大和アセット作成

### TOPIXの2026年度予想EPSはトランプ米大統領「解放の日」前の水準を回復



※解放の日：トランプ米大統領が相互関税を発表した2025年4月2日、直近値は2026年2月16日  
(出所) ファクトセットより大和アセット作成

### 良好なドル建てリターンが海外資金の流入を促すか



※2025年初を100として指数化、直近値は2026年2月16日  
(出所) ブルームバーグより大和アセット作成



## 金利

### 2026年末の長期金利見通しを上方修正

衆議院選挙を巡り、財政拡張への思惑から超長期ゾーン主導で進んでいた金利上昇は足元で一服している。衆院選後に高市首相が「債務残高対GDP比を安定的に引き下げることで財政の持続可能性を実現する」と述べるとともに、「マーケットからの信認を確保していく」と再度強調したことを受け、過度な財政悪化への懸念が後退した。一方、市場の金融政策見通しに目立った変化はみられない。1米ドル=153円程度まで円高が進行し、市場のインフレ期待はやや低下したもの、2年先の政策金利期待は1.7%近傍と高水準で推移している。構造的な人手不足を背景に、賃金と物価が相互に参照しながら緩やかに上昇するメカニズムは維持されるとの見方が大勢を占める。目前、市場が織り込む利上げの最終到達点の見通しが当社想定の1.5%を上回って推移すると考えられることから、長期金利の2026年末予想値を従来の2.0%から2.2%へ上方修正する。

(執筆：調査部 弓庭さつき)

## リート

### 年度末に向けての需給に注目

1月下旬には急速な円高進行などから下落した国内株式に連れて、J-REIT市場も下落したが、その後は持ち直し、東証REIT指数は2,000付近で推移している。

様々な用途での賃料増額が続き、事業環境は改善している。特に足元で、オフィスの賃料上昇が一段と加速しており、賃貸事業利益のさらなる上振れが期待される。インフレ環境下で、今後の中長期的な利益成長期待が高まっており、J-REIT市場の緩やかな上昇を見込んでいる。ただし、長期金利の上昇が続くなかで短期的には借入コストの増加が気がかり。

年度末となる3月末・年度初となる4月初は、国内金融機関が決算対策のための売買を行う時期で、市場の変動が高まりやすいと見ていている。需給要因での下落であれば、J-REIT市場への良い投資機会となりうるため注目している。

(執筆：グローバル資産運用部 新井一彦)

#### 10年国債利回りと30年国債利回りのスプレッド

(%ポイント)



※30年国債利回り-10年国債利回り、直近値は2026年2月16日

(出所) ブルームバーグ

#### 10年国債利回りと2年先1カ月物金利

(%)



※2年先1カ月物金利は2年先の政策金利期待に相当

※直近値は2026年2月16日

(出所) ブルームバーグ

#### 東証REIT指数の推移



※直近値は2026年2月16日

(出所) ブルームバーグ

#### 東証REIT指数の配当利回りの推移

(%)



※配当利回りは過去12カ月の実績ベース

※直近値は2026年2月16日

(出所) ブルームバーグより大和アセット作成



## 経済

### ユーロ圏の景気は潜在成長率並みで推移

ユーロ圏の2025年の実質GDP成長率は前年比+1.5%と2024年の+0.9%から伸びが加速した。米国の関税政策の影響で年前半は大きく変動したものの、7月に相互関税率が15%に決まった後は安定した。インフレの落ち着きだけでなく、これまでの利下げの累積効果、堅調な雇用情勢等を受けて景気は当面底堅く推移しよう。2026、2027年とも実質GDP成長率は潜在成長率並みの1.4%を見込む。

### ドイツの製造業の回復が間近に

ユーロ圏のPMIは昨年初来50を上回って推移している。2026年はドイツのインフラ投資やユーロ圏の防衛費の増額により、特に製造業の好調が期待される。既にドイツの製造業受注は昨年末にかけて急増しており、その端緒が窺える。ドイツの製造業の回復はユーロ圏の景気の安定感を高めよう。リスクは米国による新たな関税の発動だが、昨年の経緯に鑑みれば、深刻な事態に陥る可能性は低いと見込む。

### ユーロ圏のインフレ率は早晚2%で安定

ユーロ圏の1月消費者物価指数は総合で前年同月比+1.7%と今次低下局面の最低に並んだ。コアでは同+2.2%と今次低下局面の最低を更新。ECB調査の賃金交渉の結果から、賃金の伸びは2026年末までに3%を下回る公算が大きく、連れてサービス価格の伸びも一段と鈍化しよう。基調的なインフレ率は早晚2%で安定すると見込む。ユーロ高や原油安もあり、インフレの上振れリスクは後退している。

### 英国のインフレ率は中期的に2%で安定

英国の1月消費者物価指数は前年同月比+3.0%と伸びが有意に鈍化した。BOEに拠れば、光熱費に係る制度要因で4月には2%へ一気に接近する模様。財政政策の余地が限られるなか、景気は2025年後半に停滞し、失業率は5.2%とコロナ禍中のピークの5.3%に迫っている。雇用情勢の悪化に伴う賃金の伸びの大幅な鈍化が物価に反映されるのも時間の問題であろう。適切な金融政策を前提に、インフレ率は中期的に2%で安定する可能性が高いと見込む。

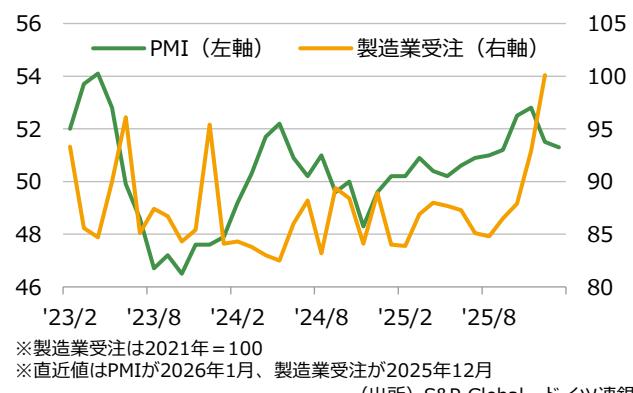
(執筆：調査部 松田寿隆)

#### ユーロ圏の実質GDP



(出所) 欧州統計局

#### ユーロ圏のPMI（総合）とドイツの製造業受注



(出所) S&P Global、ドイツ連銀

#### ユーロ圏の消費者物価指数

(前年同月比、%)



(出所) 欧州統計局

#### 英国の消費者物価指数と雇用関連指標

(%)



(出所) 英国統計局

Daiwa Asset Management



## 株式

### STOXX欧州600は最高値更新

過去1カ月間のSTOXX欧州600は堅調に推移し最高値を更新した。通信大手による株主還元が評価された通信サービス株や、決算が好感されたパーソナルケア・食品小売株等が相場を支えた。「SaaSの死」の影響でテクノロジー株が下落したが、指数全体への影響はS&P500と比べ限定的だった。

### 想定株価を引き上げ

STOXX欧州600の想定株価を2026年末650、27年末690、投資判断を「やや強気」に引き上げる。25年末以降、S&P500と比較してテクノロジー株のウェイトが小さい点や、景気回復期待、対米ドルでのユーロ高進行等を背景に、S&P500をアウトパフォームする形で上昇している。予想PERの拡張が主導する上昇だが、米日に比べてヒストリカルな水準との乖離は小さく（過去10年間平均14.2倍に対し15.3倍）、上昇余地があると想定している。

（執筆：調査部 高橋卓也）

## 金利

### ECBの金融政策は現状維持が長期化へ

ECBは5会合連続で政策金利を据え置いている。ラガルドECB総裁が「我々は良い位置にある」と繰り返すなど、ユーロ圏の景気、物価の安定感は増えている。中銀預資金利は中立と目される2%にあり、金融政策は現状維持が長期化しよう。ドイツの10年国債利回りは2カ月間ほぼ2.8%台で推移していたが、レンジを下抜けてきた。インフレ期待の低下に連れてこのまま緩やかな低下基調を辿ると見込む。

### BOEは3%まで利下げへ

BOEはインフレ見通しを大幅に下方修正し、今年4月以降は予測期間である3年後まで2%近傍で推移するとした。政策金利については「緩やかに低下」から「更に引き下げ」へと声明文で表現を強めた。BOEは3月に3.75%から3.5%へ政策金利を引き下げよう。利下げ到達点の当社の予想を3.5%から3%に改める。利下げに連れて長期金利も低下へ。

（執筆：調査部 松田寿隆）

#### STOXX欧州600と主要セクター指数

(2025年初=100)



※直近値は2026年2月16日

（出所）ブルームバーグより大和アセット作成

#### STOXX欧州600の12カ月先予想EPSと同PER

(倍)



※直近値は2026年2月16日。予想はLSEG

ただし26、27年末は大和アセット予想

（出所）LSEGより大和アセット作成

#### ユーロ圏の政策金利とドイツの長期金利

(%)



※中銀預資金利は発表日ベース

※直近値は2026年2月16日

（出所）ブルームバーグ

#### 英国の政策金利と長期金利

(%)



※政策金利は発表日ベース

※直近値は2026年2月16日

（出所）ブルームバーグ



## 経済

### 通商交渉の不透明感が景気を抑制

米国との通商交渉に関する不透明感が景気を抑制している。失業率は昨年12月の6.8%から1月に6.5%へ低下したが、労働参加率の低下に起因する部分が大きい。経済指標が好悪入り混じる中、カナダ銀行は、大半の企業が人員の現状維持か削減を予定していることなどを取り上げ、「幅広い指標を総合的に勘案すると、労働市場は引き続き軟調との見方で合意した」と述べた。先行きは楽観できない。

### 今年後半以降の景気回復見通しに暗雲

今年7月のUSMCA見直しを前に、トランプ米大統領はUSMCAからの離脱も検討している模様。離脱には6ヶ月前までの通知が必要なほか、見直し交渉で合意できずともUSMCAが即失効する訳ではないが、合意できないリスクは高まった。USMCA見直しによる不透明感後退で年後半以降の景気回復を見込んでいたが、その見通しに暗雲が立ち込めている。

(執筆：調査部 岩手幸久)

## 金利

### 当面は政策金利据え置きが基本線だが…

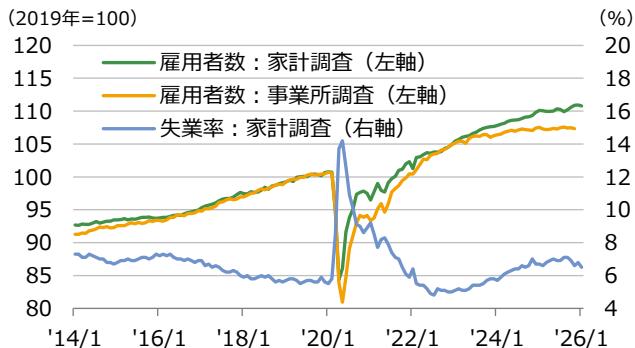
カナダ銀行は1月の金融政策決定会合で2会合連続となる政策金利の据え置きを決めた。早期の政策変更に慎重な姿勢を示したが、消費者物価指数の加重中央値やトリム平均値の3ヶ月前比と6ヶ月前比は年率で2%に近づいたかそれを下回っており、コアインフレ率の持続的な鈍化を示す兆候だと指摘した。引き続き年内は政策金利の据え置きが基本線だが、労働市場やインフレ指標の弱い結果が積み重なれば、利下げ再開の可能性が高まる点に留意したい。

### 長期金利は3%台前半での推移を想定

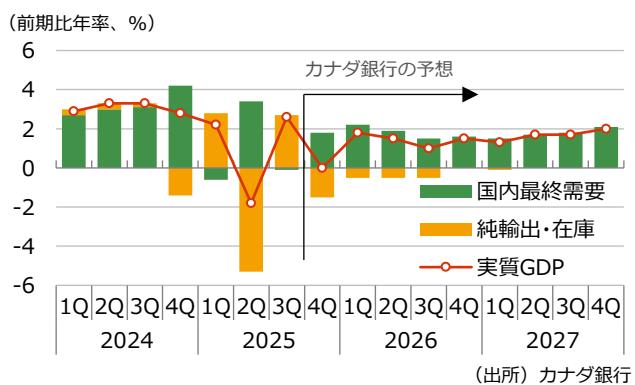
来年予想される利上げはカナダ銀行が推計する中立金利レンジの中心（2.75%）への調整であり、当面それを超える利上げを織り込むシナリオは想定しづらい。目前の利下げ観測（リスクシナリオ）と将来的な利上げ期待（具体的な時期は不透明）の狭間で、長期金利は3%台前半での推移が続く見込み。

(執筆：調査部 岩手幸久)

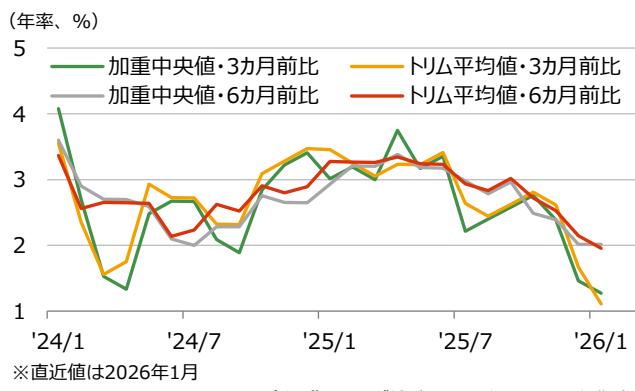
#### 雇用者数と失業率



#### 実質GDP成長率と内訳



#### 消費者物価指数（コア）



#### 政策金利と10年国債利回り





## 経済

### 内需中心の広範な景気回復が進む

豪州経済は幅広く回復している。実質賃金の高まりや、RBAが昨年実施した利下げの効果などを背景に、個人消費は堅調。家計消費支出は前年比の伸びが12月に鈍化したが、ブラックフライデー・セールの前倒しで11月が強かった反動であり、回復傾向が続くとみる。民間部門の信用創造は顕著に増加し、住宅価格の伸びも加速した。設備投資はデータセンターを中心に増加したが、今後はレアアース関連の投資拡大などが見込まれており、見通しは良好。

### 労働市場のひつ迫は継続する公算

労働市場はRBAの想定よりも堅調に推移しており、RBAは今年の失業率予想を下方修正した。他方、当面の金融引き締めで、来年以降の失業率は緩やかに上昇するとの予想だ。RBAは雇用増加を維持しながらのインフレ抑制を狙っており、景気の失速や失業率の大幅な上昇を招く拙速な利上げは想定しがたい。

(執筆：調査部 岩手幸久)

#### 信用創造と個人消費の伸び



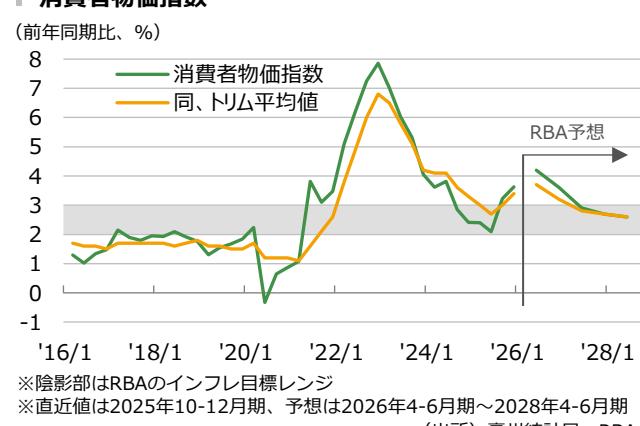
(出所) RBA、豪州統計局

#### 失業率



(出所) 豪州統計局、RBA

#### 消費者物価指数



(出所) 豪州統計局、RBA

#### 政策金利と10年国債利回り



(出所) ブルームバーグ、大和アセット

## 金利

### さらなる利上げを見込む

昨年10-12月期の消費者物価指数は、コアのトリム平均値が前年同期比+3.4%と7-9月期の+3.0%から伸びが加速し、インフレ目標レンジ（2~3%）を明確に上回った。一時的な要因だけでなく、景気回復がインフレ圧力を強めている側面も大きく、RBAは2月の理事会で当面のインフレ見通しを上方修正するとともに、政策金利を3.60%から3.85%に引き上げることを決定した。インフレ対策として景気の過熱を抑えるためには、さらなる利上げや通貨高が必要になるとみられ、経済見通しがアップデートされる5月理事会での追加利上げを見込む。

### 長期金利は4%台での推移を想定

今年半ば以降に利上げ打ち止め感が強まるまで、長期金利は足元の4%台後半で高止まりしやすいだろう。その後は、来年以降の利下げ転換が意識されることで、長期金利は4%台前半へ低下すると想定。

(執筆：調査部 岩手幸久)



## 経済

### ブラジルは高金利政策が成長を抑制

ブラジルでは、インフレ鈍化などによる購買力の高まりが想定されるが、引き続き高金利政策が成長を抑制すると見込む。民間部門の信用創造は伸びがさらに鈍化し、今年の実質GDPは前年比+2%を下回ると予想する。10月の大統領選挙に向けた追加の財政政策や不透明感が見通しのかく乱要因である。

### メキシコは景気低迷だが対米関係は良好

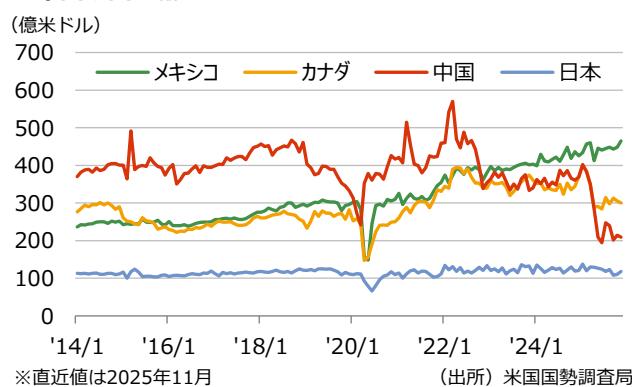
メキシコ経済は、USMCA見直しの不透明感で民間投資が抑制されやすく、当面は低成長が続く見込み。ただし、政府はトランプ政権と良好な関係を築いており、カナダや中国とは対照的に米国向け輸出は拡大を続けている。また、对中国を念頭に貿易協定を結んでいないアジア諸国からの輸入品に最大50%の追加関税を課すなど、米国への忠誠心を示しており、USMCAが2国間協定に再編されてもニアショアリングの拠点としての地位は保たれる公算大。

(執筆：調査部 岩手幸久)

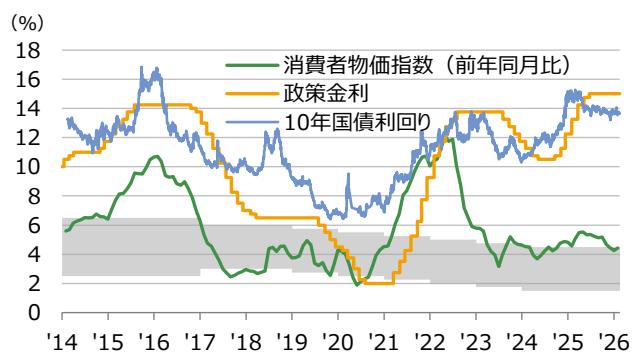
#### ブラジルの民間信用残高と経済活動指数



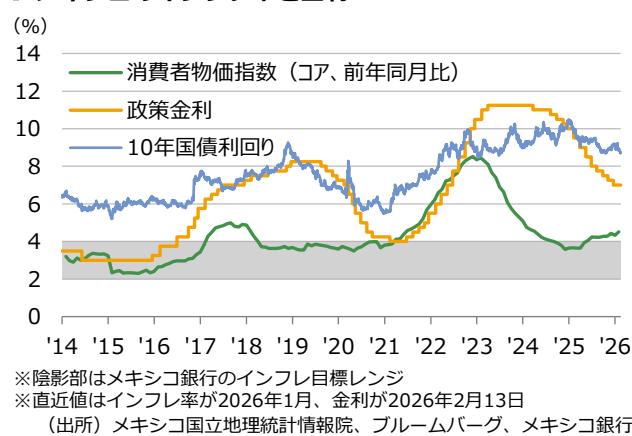
#### 米国の国別輸入額



#### ブラジルのインフレ率と金利



#### メキシコのインフレ率と金利



## 金利

### ブラジルは3月からの連続利下げを予想

ブラジル中銀は、1月の金融政策決定会合で政策金利を15%に据え置くことを決定し、次回3月会合での利下げ開始を示唆した。消費者物価指数は、電気料金のベース効果によって2月に前年同月比+4.4%へと伸びが加速したが、3月は同+3%台半ばまで鈍化する見込み。3月の利下げ開始を後押しするだろう。当面は0.5%ptずつの利下げが基本線で、ブラジル国債は高い利息収入と価格上昇が期待できる局面にあり、「強気」の見通しを維持する。

### メキシコは利下げ余地を探る局面

メキシコ銀行は2月の金融政策決定会合で政策金利を7%に据え置いたが、今後の追加利下げに含みを持たせた。最低賃金の大幅引き上げや対アジア関税引き上げによるインフレ圧力の持続が見込まれるため、今年前半は慎重に利下げを検討するだろう。メキシコ国債の見通しは「やや強気」を維持する。

(執筆：調査部 岩手幸久)



## 経済

### 幅広い分野で内需加速を確認

2025年に実施された計1.25%ptの利下げおよび銀行規制緩和に加え、GST（物品・サービス税、日本の消費税に相当）の引き下げなどによる財政刺激の相乗効果を受け、幅広い分野で内需の加速が確認されている。12月の鉱工業生産は、約2年ぶりの高い伸び率を記録し、資本財や耐久消費財を中心にはほぼすべての財項目が好調な内容となった。内需回復が広範かつ持続的であることを示している。

### 米政府は対印関税を大幅に引き下げ

2月6日に米政府は、インドに課している計50%の追加関税を18%へ引き下げ、医薬品とスマートフォン等、輸入額の約半分に相当するインド製品に相互関税のゼロ適用を発表。今後5年間でインドが米国から5,000億米ドル相当を輸入することで合意したが、エネルギー等戦略的な重要物資の確保に資する。総じて、両国の互恵関係を示す合意と言える。

（執筆：調査部 金春愛）

#### 鉱工業生産の推移

（前年同月比、%）

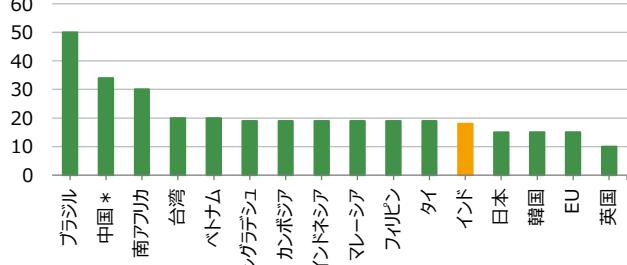


※直近値は2025年12月

（出所）インド統計及び事業実施省

#### 主な国・地域に対する米国の相互関税率

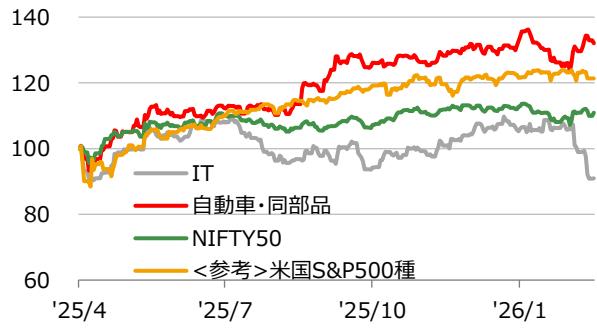
(%)



\*中国は合計54%の追加関税率（相互関税34%、合成麻薬フェンタニル関税20%）が課されているが、2026年11月10日までは暫定的に10%の相互関税、10%のフェンタニル関税を適用  
※2026年2月10日時点  
(出所) 米国商務省国際貿易局より大和アセット作成

#### NIFTY50指数およびセクター別の株価指数の推移

(2025年4月初=100)

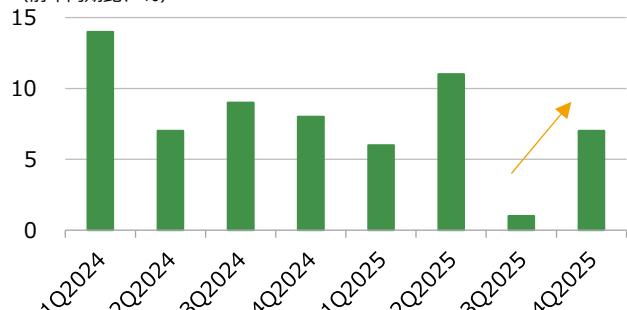


※直近値は2026年2月16日

（出所）ブルームバーグより大和アセット作成

#### NIFTY50指数の当期純利益の成長率

（前年同期比、%）



※直近値は2025年10-12月期

（出所）MOSL、SBIFM

## 株式

### 印米通商合意、業績回復など好材料が増加

2025年7月以降、米政府の対印関税によるセンチメントへの悪影響を受け株価は軟調に推移したが、9月以降はGST減税等の景気刺激策が好感され、年末に向けて買い戻しが進んだ。業種別では、自動車、銀行等が堅調に推移。26年2月1日発表の2026年度予算案では、製造業振興策の深化を含む7つの戦略分野が示され、自動車やヘルスケア、データセンター投資関連等、幅広い分野が恩恵を受ける見込み。

一方、足元ではITセクター（NIFTY50指数の約10%）が米国発のAI脅威論を受けて下落。当面は値動きが大きくなる可能性があるが、業務プロセス全体をカバーする強みを背景に、インドの総合IT企業の優位性は高く、業務変革への期待も根強い。

10-12ヶ月期決算では、銀行業を中心に自動車やインフラ関連等の業績回復を確認。内需加速による広範な業績回復への期待や、印米通商合意によるセンチメント改善など、株式市場の好材料が増えている。

（執筆：調査部 金春愛）



## 経済

### 当局による貸出促進策の効果は限定的か

景気の先行指標である社会融資総量の伸びが低调に推移する中、中銀は再貸出制度の緩和を、財政部は利子補給策の拡充などを発表。ただし、施策の対象範囲が限られていることや構造的な需要不足を背景に、両施策が貸出を顕著に押し上げるには至らないと見る。一方、当局は積極的な財政政策の継続を表明しており、政府債融資が社会融資総量の伸びを下支えする構図が今後も続く公算。

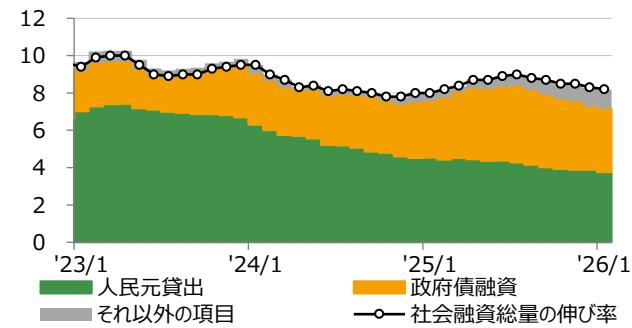
### 成長目標は引き下げとなる可能性が高い

3月開催の全人代では、次期5カ年計画と26年の経済政策並びに成長目標が決定される。他方で、地方政府の半数超は26年の成長目標を前年から引き下げており、中央政府が設定する成長目標も25年から引き下げとなる可能性が高い。なお、目標引き下げは現実的かつ持続可能な成長方針とも解釈でき、景気見通しの大幅な下方修正には至らないと考える。

(執筆：調査部 横道弘吉)

#### 社会融資総量の伸び率および項目別の寄与度

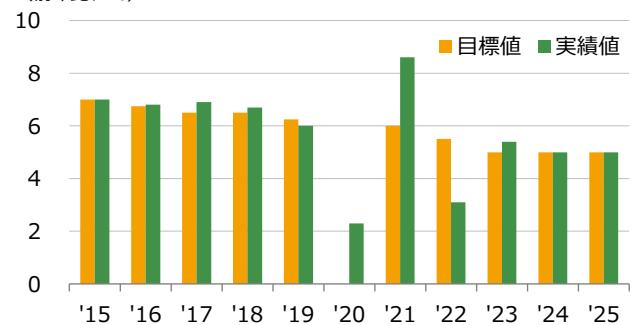
(前年同月比、%)



(出所) 中国人民銀行より大和アセット作成

#### 実質GDP成長率の目標値及び実績値

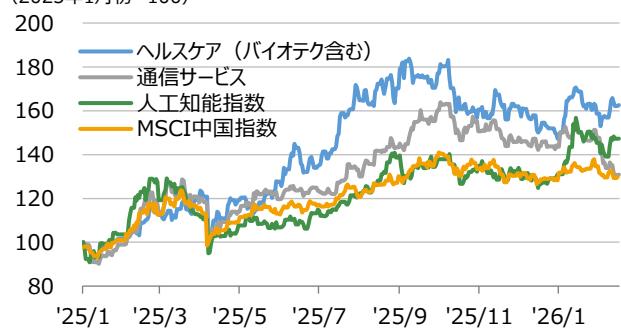
(前年比、%)



(出所) 中国国家統計局より大和アセット作成

#### 各種株価指数の推移

(2025年1月初=100)



(出所) ブルームバーグ、WINDより大和アセット作成

#### 上海総合指数および信用取引残高の推移

(億人民元)



(出所) 上海証券取引所より大和アセット作成

## 株式

### 消去法でAIやテック企業が選好される局面

2025年1月末のディープシーク・ショックと同様に、春節前後や2月下旬以降に本格化する決算発表に合わせて、テック企業による新たなAIモデルの発表など、好材料が相次ぐ可能性が高い。3月の全人代で示される新5カ年計画の詳細でも、AI投資や新質生産力（先端製造業）、ロボット、ヘルスケアなど、ハイテク産業を推進する政策方針は維持される見込み。景気低迷が続く中、消去法的に投資資金は今後もAIやテック関連企業に流入しやすいと見込む。

### 行き場のない個人マネーが市況を下支え

1月には当局が信用取引の最低証拠金率を80%から100%へ引き上げたほか、ソブリン・ウェルス・ファンドによる一部ETFの売却も観測された。それでも、行き場の乏しい個人マネーは株式市場に流入。信用取引残高は2015年のチャイナ・ショック時に匹敵する規模へ拡大し、株価の下支えになろう。

(執筆：調査部 金春愛)



## 経済・金融市场

### 適温相場環境の中、新興国株の優位継続

年初来の米S&P500が▲0.1%の一方、新興国株は+11.0%と好調。AI脅威論の影響が相対的に小さいことに加え、米ドル安といった適温相場環境を背景に資金が新興国へ流入。韓国や台湾も半導体価格の高騰により好業績が見込まれ、過熱感は限定的。内需関連を中心に、米テック株下落局面でのヘッジ（分散投資）機能が期待できるバランスの取れた業種構成もあり、当面は新興国株の優位が続く見込み。

### ASEANの10-12月期GDPはまちまち

10-12月期実質GDPは、ベトナムとマレーシアで巡航速度を上回る堅調な伸びが継続したほか、タイは消費刺激策や公共投資に後押しされて底堅い成長を示した。他方でフィリピンは汚職疑惑を背景に低迷が続くも、汚職疑惑による公共投資の停滞は今後解消に向かう公算。外需の下振れリスクが顕在化しない限り、ASEANは安定的な成長を続ける見通し。

（執筆：調査部 金春愛、横道弘吉）

## 今月の新興国コラム

### 一部を除き、新興国株の過熱感は限定的

2026年初来のMSCI新興国株価指数は+11%とS&P500をアウトパフォーム。AIブームや半導体スーパーイクルを背景に、台湾と韓国が大幅に上昇。特に韓国は、メモリ半導体における競争優位性や政府主導の市場改革が評価され、年初来+31%。また、高金利による通貨安定に加え、金融緩和による景気加速期待から、ブラジルやメキシコも堅調。

大幅な上昇後も、国別のバリュエーションをみると、ブラジルやマレーシアを除けば過熱感は限定的と言える。特に、韓国は業績の大幅な拡大という裏付けのある株価上昇であり、ベトナム、台湾、インドなどでも2桁のEPS成長率が予想される。2026年前半も、新興国にとって適温相場環境が続くと見込まれる中、新興国株の優位性は継続すると見込む。

（執筆：調査部 金春愛）

### 新興国株価指数の推移

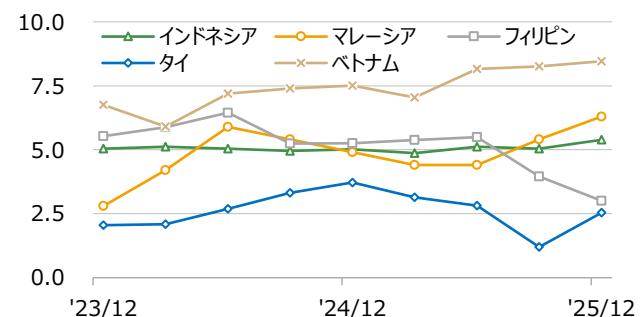
(2025年1月初=100)



(出所) ブルームバーグより大和アセット作成

### ASEAN各国の実質GDP成長率

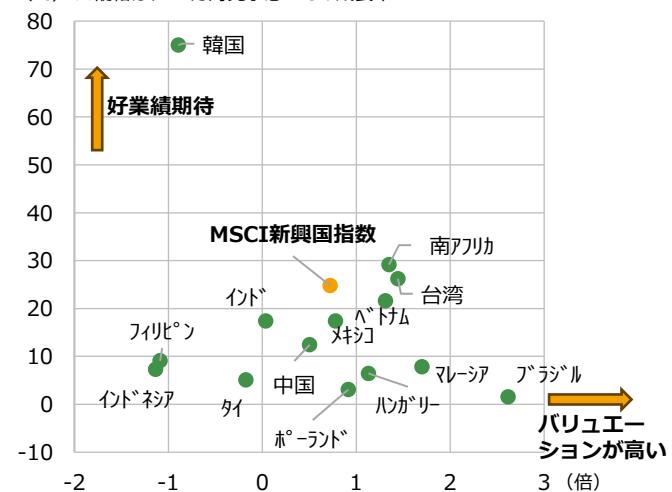
(前年同期比、%)



(出所) 各国統計局

### 主要新興国の株式の12カ月先予想EPS成長率およびPER

(%) ※縦軸は、12カ月先予想EPSの成長率



(出所) LSEG、ブルームバーグより大和アセット作成



## 米ドル

### 円高と米ドル安により米ドル円が下落

直近1ヶ月は他通貨（右図・25通貨）に対し円高と米ドル安が進み、米ドル円は下落した。リスクオンの円安圧力は残るもの、円買い介入への警戒感が円高に作用。衆院選での自民党圧勝により財政拡張が抑えられるとの見方から財政悪化懸念が後退し、円高に振れた。一方、次期FRB議長人事が米ドル高に作用したが、米国の政策を敬遠した米ドル離れと、リスクオンや米金利低下による米ドル安が進んだ。

### 日米実質金利差が縮小するなかで円高へ

米ドル円は日米実質金利差に見合う水準（直近で136～144円程度と推定）を大きく上回る。昨年10月以降、財政悪化懸念による円安・金利上昇が進んだことが一因だが、野党に比べ消費税減税に慎重な与党が衆院選で大勝したため、財政悪化懸念は後退し円高・金利低下に転じている。日米実質金利差の縮小が進むなかで、米ドル円は日米実質金利差に見合う水準に近づいていく（円高が進む）と予想する。

### 当面は米経済指標が米ドルを下支えか

米経済指標が市場予想を上回り米経済サプライズ指数が上昇した。1月米ISM製造業景況感指数の大幅な上振れが主因だが、欧州や新興国を含め世界的に経済指標は堅調である。当面は米ドル安効果もあり米経済指標は堅調に推移し、米ドルを下支えしよう。ただし、資産効果低減や雇用減から米経済指標が予想より悪化する可能性は残っている。先行きは米経済サプライズ指数が低下するにつれてリスクオンの円安が後退し、米ドル円が下落すると見ている。

### 商品高のうちは円安に振れやすい

最近の商品高には米国とイランの緊張による供給懸念の原油高や、リスク回避の貴金属高（米ドルの代替資産としての買い）が影響しており、商品高のわりにはリスクオンの円安・米ドル高が鈍い。ただし、商品高傾向にあるうちはリスクオンや海外金利上昇により円安・米ドル高に振れやすい。先行きは世界景気減速などとともにリスクオンが弱まることで商品安に転じ、円高・米ドル安が進むと見ている。

（執筆：調査部 龜岡裕次）

#### 米ドル・円・他通貨の為替レート

(2025年初 = 100)



（出所）BIS、LSEGより大和アセット作成

#### 日米実質金利差と米ドル円



（出所）LSEGより大和アセット作成

#### 米経済サプライズ指数と米ドル円



（出所）LSEGより大和アセット作成

#### 商品総合指数と米ドル円



（出所）LSEGより大和アセット作成



## ユーロ

### ユーロ高・円安に反転の兆し

リスクオンや日本の財政悪化懸念によりユーロ高・円安が進んできたが、為替に反転の兆しがある。日本の金利に比べ独金利が相対的に低下したことによると加え、日本の財政悪化懸念が後退し始めたことが、ユーロ安・円高に働いたためだ。今後は、世界的な景気回復を背景としたリスクオンの円安圧力が弱まる可能性が高く、ユーロ安・円高が進むと予想する。

### ユーロ・米ドルはレンジ相場へ

最近は米金利に比べ独金利が相対的に低下した局面でもユーロ高・米ドル安に振れた。円買い・米ドル売り介入への警戒感や、米国政策を敬遠した米ドル離れ、リスクオンが米ドル安に働いたためだ。ただし、ユーロ高が進むとインフレの下方リスクからECBの利下げ期待が高まることになる。リスクオンは次第に弱まると見込んでおり、ユーロ・米ドルは現値近辺でレンジ相場を形成していくと予想する。

(執筆：調査部 鎧岡裕次)

## カナダ・ドル、豪ドル

### 豪ドルの見通しは「やや強気」を維持

年初来の豪ドルは、対円で3.8%増価するなど主要通貨の中で最強。昨年は米ドル離れの反対側で欧洲通貨の強さが目立ったが、今年はグリーンランドを巡る欧米の対立や豪米の政策金利差逆転などもあり、地政学や金利の観点から豪ドルの相対的な優位性が高まっている。また、豪州の年金基金が対米ドルのヘッジ比率を引き上げるなどテクニカルな要因も豪ドル高を促しているようだ。豪米の政策金利差は更なる拡大が見込まれ、豪ドルの増価余地は大きいと考える。豪ドルの見通しは「やや強気」を維持。

### カナダ・ドルは相対的に買われづらい

年初来のカナダ・ドルは、対米ドルで増価したが、対円で1.5%減価するなど、豪ドルに比べると弱い。カナダの金利は相対的に低く、またUSMCAの見直しなど米国との通商交渉に関する不透明感が強いため、相対的には買われづらい状況が続くとみる。

(執筆：調査部 岩手幸久)

#### 独日5年国債金利差とユーロ・円相場



※直近値は2026年2月16日

(出所) LSEGより大和アセット作成

#### 独米5年国債金利差とユーロ・米ドル相場



※直近値は2026年2月16日

(出所) LSEGより大和アセット作成

#### 豪米政策金利差と豪ドル米ドル

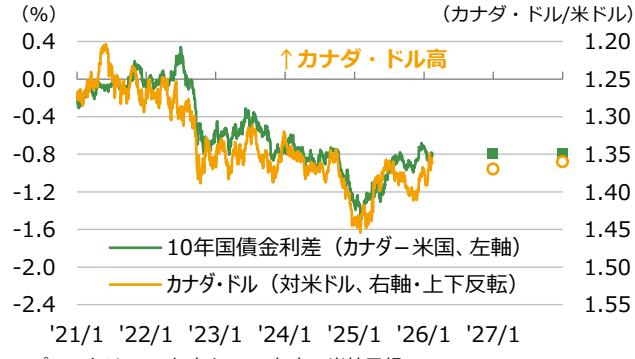


※実績値は2026年2月16日まで

※市場織り込みは2026年3月～2026年12月（2026年2月16日時点）

(出所) ブルームバーグより大和アセット作成

#### 加米10年国債金利差とカナダ・ドル（対米ドル）



'21/1 '22/1 '23/1 '24/1 '25/1 '26/1 '27/1

※プロットは2026年末と2027年末の当社予想

※直近値は2026年2月13日

(出所) ブルームバーグ、大和アセット



## ブラジル・レアル、メキシコ・ペソ

### ブラジル・レアルは「やや強気」を維持

年初来のブラジル・レアルは、対円で3.2%増価し、主要な新興国通貨の中で最強。3月の利下げ開始は確実視されているが、高金利政策から利下げの初期段階（依然として政策金利が中立金利を大きく上回る局面）ではレアル高（米ドル安）が進行しやすいというのが経験則である。米国の利下げ再開や米ドル離れの思惑などから米ドル安が想定される中、相対的な高金利を維持するレアルは今局面でも堅調に推移すると見込む。レアルは今年末予想の5.2レアル/米ドルまで増価したが、見通しは「やや強気」を維持し、予想値をレアル高方向に修正した。

### メキシコ・ペソは実需のフローが下支え

年初来のメキシコ・ペソは対円で2.8%増価するなど堅調。昨年の利下げで金利面での魅力は低下したが、利下げの一時停止はペソの下支え要因。実需のフローにも支えられてペソは底堅い推移を見込む。

（執筆：調査部 岩手幸久）

## 人民元、インドルピー

### 人民元、高い先物ポジションに警戒が必要

人民元の対米ドル相場は、輸入減少による貿易黒字の拡大を背景に、約3年ぶりの高値水準まで上昇。一方、証券投資の資金流出を中心としたキャピタルフライトの規模も顕著に拡大。投機筋による先物ポジションは、すでに外貨の買い越しが過去最大水準を上回っており、今後は反転してスポット市場で人民元安圧力が強まるリスクに警戒が必要である。

### インド、対米通商合意で通貨安一服を予想

2025年の対米ドルでのルピー安は、米国の対印高関税によるセンチメント悪化や、当局のルピー安容認への懸念が主因。2月7日に米国の対印関税引き下げが発効したことでの不安材料は後退し、ルピー安は一服する見込み。また、インドは中国を除く主要貿易国との通商協定を発表しており、WTO加盟時の2001年の中国に類似する。製造業振興策の深化も相まって、中長期的な輸出拡大も期待される。

（執筆：調査部 金春愛）

### ブラジル利下げ局面のブラジル・レアル対米ドル騰落率

（月間騰落率の平均、%）

0.8

0.0

-0.4

-0.8

↑レアル高・米ドル安

↓レアル安・米ドル高

政策金利－中立金利 = 4%超  
政策金利－中立金利 = 0～4%  
政策金利－中立金利 = 0%以下

※2004年1月～2026年1月の中から利下げ局面を抽出して計算

（出所）ブルームバーグより大和アセット作成

### メキシコの海外労働者送金と貿易収支

（億米ドル）

800

600

400

200

0

-200

-400

海外労働者送金

貿易収支



※直近値は2025年

（出所）メキシコ銀行、メキシコ国立地理統計情報院より大和アセット作成

### 米ドル等外貨のネットの先物ポジションの状況

（億米ドル）

1,500

1,000

500

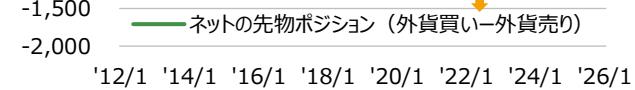
0

-500

-1,000

-1,500

-2,000

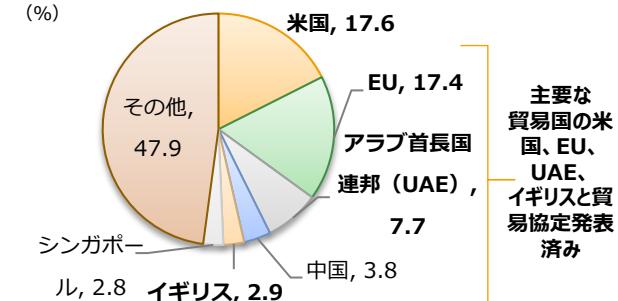


※直近値は2026年1月

（出所）中国国家外貨管理局より大和アセット作成

### インド輸出の国・地域別内訳

(%)



※2024年時点

（出所）UN Comtradeより大和アセット作成



## 原油

### イラン核問題を巡る協議の行方

年初から地政学リスクの高まりが原油市場で強く意識されている。1月下旬以降は、米国を襲った大寒波による石油生産への影響懸念や、イラン情勢の緊迫化が相場を押し上げた。2月に入ると、特に米国によるイランへの軍事行動に対する警戒感や、核問題を巡る両国間の協議動向などが相場に影響を与える、WTI先物価格は上下に振れる展開が続いた。

### OPECプラスの4月割当生産量に注目

IEA（国際エネルギー機関）は経済不確実性や原油価格上昇による消費の圧迫を理由に、2月レポートで2026年の世界石油需要予測の伸びを従来比約9%下方修正した。OPECプラスは2月会合で3月末までの割当生産量を現状維持することに合意したが、4月以降については依然不透明である。他方、イランと米国の核協議の行方や、供給混乱のリスクなどは、相場の先行きを考える上で注視したい。

(執筆：調査部 石曾根毅)

#### 原油価格と原油在庫



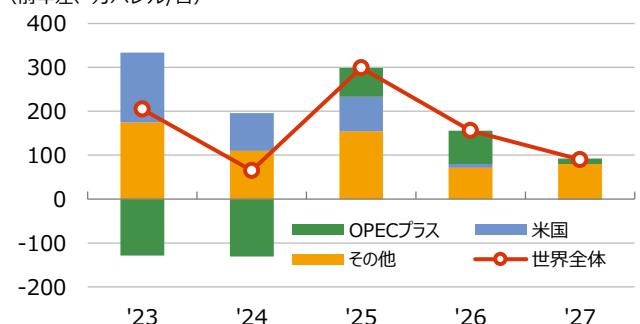
※原油在庫はOECD加盟国の商業用在庫

※直近値は価格 2026年2月16日、在庫 2026年1月末

(出所) ブルームバーグ、EIAより大和アセット作成

#### 石油供給量の変化

(前年差、万バレル/日)



※OPECプラスは原油のみ。2026年以降はEIAの予測（2026年2月）

※直近値（実績）は2025年

(出所) EIAより大和アセット作成

#### 金先物価格と市場が織り込む1年先の米政策金利

(米ドル/トロイオンス)

(上下反転、%)



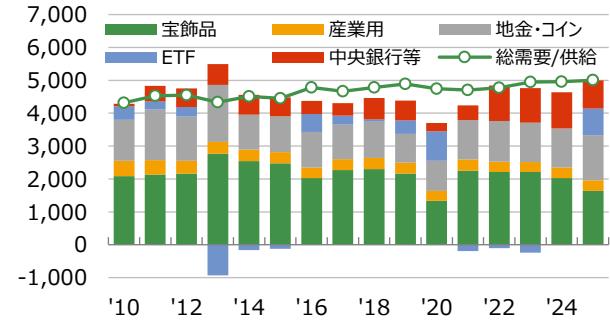
※1年先1カ月金利=市場が織り込む1年先の政策金利

※直近値は2026年2月16日

(出所) ブルームバーグより大和アセット作成

#### 金の需要動向

(トン)



※直近値は2025年

(出所) World Gold Councilより大和アセット作成

## 金

### タ力派色の次期FRB議長指名で急落

1月下旬に金先物価格は大幅に上昇し、一時5,600米ドルを超えた。グリーンランド領有を巡る米欧対立や、米国の対イラン軍事攻撃の懸念が上昇に拍車をかけた。しかし、1月30日にトランプ米大統領が、次期FRB議長にタ力派と目されるウォーシュ元FRB理事を指名したことが引き金となり、一時4,500米ドル近辺まで急落。その後、押し目買いなどもあり5,000米ドル台まで短期で値を戻した。

### 総需要は過去最高も価格高騰で実需減少

2025年の世界の金需要動向が発表され、総需要は前年比+1%となり、初めて5,000トンを超えた。ETFがけん引した投資分野が同+84%と大幅に増加。一方、記録的な価格高騰を受けて宝飾品分野が同▲19%、中央銀行の純購入も同▲21%に落ち込んだ。金保有は新興国中心に中銀の戦略的関心は高いが、価格動向に鈍感ではないとの見方ができよう。

(執筆：調査部 石曾根毅)

## 当面のリスク要因

リスク要因	生起確率	市場への影響		
		先進国	新興国	コメント
トランプ関税の影響	大	中	中	トランプ関税による世界経済への影響は、当初の懸念ほど大きくなかったようだ。IMFは2025年4月の世界経済見通しで、米国の関税政策の影響などを織り込み、1月時点の予測を大幅に下方修正した。しかし、同年10月の見通しでは逆に上方修正し、「幸いなことに、世界経済への負の影響は当初予測の下限にとどまった」と評価している。足元では、相互関税（IIEPA：国際緊急経済権限法）をめぐる米最高裁判決が注目される。仮に違憲判断となれば、物価押し上げ要因がはく落する分、FRBは利下げに動きやすくなる。一方、関税収入がなくなることに伴う財政悪化は米長期金利の上昇要因でもある。さらに、トランプ政権が相互関税に代わる新たな関税措置を発動する可能性もあり、市場はポジティブ・ネガティブの両面で反応するリスクがある。
米国離れ	中	大	大	トランプ政権の「米国第一」政策により、足元では「米国離れ」の兆しが見られる。通商面では、相互関税を一方的に課すことで戦後の自由貿易体制が揺らぎつつある。さらに、ベネズエラ大統領の拘束やグリーンランドの領有主張など、外交上の行動は国際秩序に大きな衝撃を与えた。金融政策では、パウエルFRB議長が刑事捜査の対象となるなど、FRBへの圧力が従来の枠を超えて高まっている。こうした状況下で「デイバースメント・トレード（通貨価値の切り下げを狙う取引）」が広がり、金価格は高騰している。短期的な市場ショックは限定的とみられる一方、長期的には米国資産やドルの信認低下が資金フローの変化を促す可能性がある。また、巨額投資を背景とした「AIバブル論」や、評価の不透明性などから懸念が高まるプライベートクレジット市場のリスクが表面化した場合には、市場への影響は大きく、米国離れをさらに加速させる要因となり得る。
日本の放漫財政	中	中	小	高市首相は2026年1月の通常国会冒頭で衆議院を解散し、2月8日に実施された総選挙では、与党・自民党が単独で過半数を大きく上回る議席を獲得した。これにより政権基盤は大幅に強化され、物価高対策や家計支援を柱とする需要喚起策を中心に、積極的な財政運営が進むとの見方が強まっている。こうした財政拡張期待は株式市場にはポジティブに作用する一方で、財政規律の緩みに対する警戒感も根強い。また、構造的な人手不足を背景に高い賃上げ率が続く中、景気下支え策や円安基調が重なれば、物価上昇圧力が一段と強まる可能性がある。こうした環境下で、市場では日銀が2026年中にも複数回の追加利上げに踏み切るとの見方が広がっており、早ければ春先にも次の利上げが実施されるとの予想も出ている。

※生起確率は向こう1年程度を目安に、大（30～50%）、中（10～30%）、小（10%以下）。

## タイムテーブル



日本



欧米



その他地域

2026年	3月	●日銀金融政策決定会合（18-19日）	●FOMC（17-18日） ●ECB理事会（18-19日） ●BOE金融政策委員会（19日） ●EU首脳会議（19-20日）	●RBA理事会（17日） ●カナダ金融政策決定会合（18日） ●ブラジル金融政策決定会合（18日） ●メキシコ金融政策決定会合（26日） ●中国第14期第4回全国人民代表大会（5日開幕）
		●日銀金融政策決定会合（27-28日）	●FOMC（28-29日） ●ECB理事会（29-30日） ●BOE金融政策委員会（30日）	●カナダ金融政策決定会合（29日） ●ブラジル金融政策決定会合（29日）
	5月		●パウエルFRB議長任期満了（15日）	●RBA理事会（5日） ●メキシコ金融政策決定会合（7日）
	6月	●日銀金融政策決定会合（15-16日）	●ECB理事会（10-11日） ●FIFAワールドカップ（6月11日-7月19日） ●FOMC（16-17日） ●BOE金融政策委員会（18日） ●G7首脳会議（フランス、月内） ●EU首脳会議（18-19日）	●カナダ金融政策決定会合（10日） ●RBA理事会（16日） ●ブラジル金融政策決定会合（17日） ●メキシコ金融政策決定会合（25日）
	7月	●日銀金融政策決定（30-31日） ●特別国会会期末（17日）	●ECB理事会（22-23日） ●FOMC（28-29日） ●BOE金融政策委員会（30日）	●カナダ金融政策決定会合（15日）
	8月		●ジャクソンホール会議（月内）	●ブラジル金融政策決定会合（5日） ●RBA理事会（11日） ●メキシコ金融政策決定会合（6日）
	9月	●日銀金融政策決定会合（17-18日）	●ECB理事会（9-10日） ●FOMC（15-16日） ●BOE金融政策委員会（17日）	●カナダ金融政策決定会合（2日） ●ブラジル金融政策決定会合（16日） ●RBA理事会（29日） ●メキシコ金融政策決定会合（24日）
	10月	●日銀金融政策決定会合（29-30日） ●TOPIX見直し・第二段階開始	●FOMC（27-28日） ●ECB理事会（28-29日） ●EU首脳会議（月内） ●G20首脳会議（米、月内）	●ブラジル大統領選挙（4日） ●カナダ金融政策決定会合（28日）
	11月		●米中間選挙（3日） ●BOE金融政策委員会（5日）	●RBA理事会（3日） ●ブラジル金融政策決定会合（4日） ●メキシコ金融政策決定会合（5日）
	12月	●日銀金融政策決定会合（17-18日）	●FOMC（8-9日） ●ECB理事会（16-17日） ●BOE金融政策委員会（17日） ●EU首脳会議（月内）	●RBA理事会（7日） ●カナダ金融政策決定会合（9日） ●ブラジル金融政策決定会合（9日） ●メキシコ金融政策決定会合（17日）
2027年	1月	●日銀金融政策決定会合（月内） ●通常国会召集（月内）	●FOMC（26-27日）	●カナダ金融政策決定会合（月内） ●ブラジル金融政策決定会合（月内）
	2月		●BOE金融政策委員会（4日） ●ドイツ大統領選挙期限（18日） ●EU首脳会議（月内）	●RBA理事会（月内） ●メキシコ金融政策決定会合（月内）

# 資産別 - 直近値・期間別変化幅/率

		直近値	期間別変化幅					直近値	期間別変化幅		
政策金利		2/16	1カ月	1年	3年	10年国債利回り	2/16	1カ月	1年	3年	
米国	FFレート（上限）	3.75%	0.00	-0.75	-1.00	米国	4.05%	-0.17	-0.43	0.19	
日本	無担保コール翌日物金利	0.75%	0.00	0.25	0.85	日本	2.21%	0.02	0.85	1.71	
ユーロ圏	中銀預金金利	2.00%	0.00	-0.75	-0.50	ドイツ	2.75%	-0.08	0.32	0.28	
カナダ	翌日物金利	2.25%	0.00	-0.75	-2.25	カナダ	3.26%	-0.12	0.15	-0.03	
豪州	キャッシュ・レート	3.85%	0.25	-0.50	0.50	豪州	4.71%	0.00	0.29	0.95	
ブラジル	セリック・レート	15.00%	0.00	1.75	1.25	ブラジル	13.62%	-0.32	-0.94	0.26	
メキシコ	銀行間翌日物金利	7.00%	0.00	-2.50	-4.00	メキシコ	8.73%	-0.39	-1.16	-0.33	
インド	レポ金利	5.25%	0.00	-1.00	-1.25	インド	6.66%	-0.01	-0.04	-0.66	
中国	7日物リバース・レポレート	1.40%	0.00	-0.10	-0.60	中国	1.79%	-0.05	0.14	-1.11	
ベトナム	リファイナンス金利	4.50%	0.00	0.00	-1.50						

		直近値	期間別変化率					直近値	期間別変化率		
株価指数		2/16	1カ月	1年	3年	為替（対円）	2/16	1カ月	1年	3年	
米国	S&P500	6,836	-1.5%	11.8%	67.1%	米ドル	153.47	-2.9%	0.8%	14.6%	
	NYダウ	49,501	0.3%	11.1%	46.9%	ユーロ	181.88	-0.8%	13.8%	27.2%	
日本	TOPIX	3,787	3.5%	37.3%	89.3%	カナダ・ドル	112.55	-1.0%	4.8%	13.1%	
	日経平均株価	56,806	5.3%	45.1%	105.1%	豪ドル	108.54	2.7%	12.2%	17.8%	
欧州	STOXX600	619	0.7%	12.0%	32.9%	ブラジル・レアル	29.39	-0.2%	10.0%	14.5%	
インド	NIFTY50指数	25,683	0.0%	12.0%	42.4%	メキシコ・ペソ	8.94	-0.3%	19.3%	23.7%	
中国	MSCI中国	83.96	-3.4%	14.4%	20.4%	インド・ルピー	1.69	-2.7%	-3.6%	4.4%	
ベトナム	VN指数	1,824	-2.9%	42.9%	72.4%	中国人民元	22.19	-2.2%	5.7%	13.7%	
						ベトナム・ドン	0.59	-1.8%	-1.4%	4.0%	

		直近値	期間別変化率					直近値	期間別変化率		
リート		2/16	1カ月	1年	3年	商品	2/16	1カ月	1年	3年	
米国	NAREIT指数	28,048	4.9%	10.1%	27.7%	WTI原油先物価格	62.89	5.8%	-11.1%	-19.9%	
日本	東証REIT指数	2,005	-3.1%	19.3%	9.8%	COMEX金先物価格	5,046	9.8%	74.0%	172.5%	

※直近値と期間別変化幅/率は現地通貨ベース

※NYダウの単位は（米ドル）、日経平均株価の単位は（円）、WTI原油先物価格の単位は（米ドル/バレル）、

COMEX金先物価格の単位は（米ドル/トロイオンス）

※NAREIT指数は配当込み、東証REIT指数は配当なし

※ベトナム・ドンの対円レートは100倍表示

(出所) ブルームバーグ

Daiwa Asset Management

# 株価指数

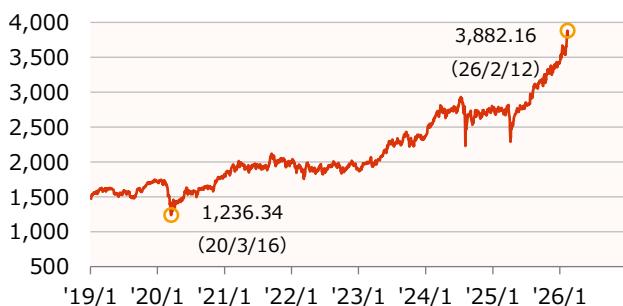
## NYダウ



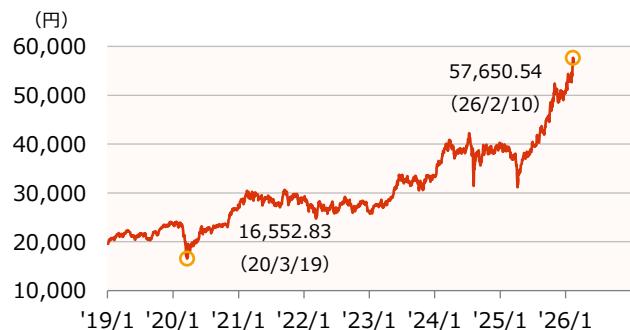
## S&P500



## TOPIX



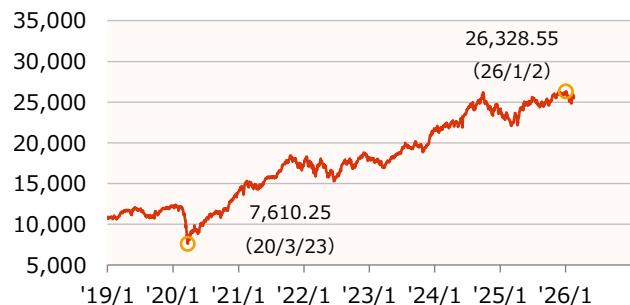
## 日経平均株価



## STOXX600



## インドNIFTY50指数



## MSCI中国



## ベトナムVN指数



※グラフの直近値は2026年2月16日

(出所) ブルームバーグ

# 長期金利

## 米国10年国債利回り



## 日本10年国債利回り



## ドイツ10年国債利回り



## カナダ10年国債利回り



## 豪州10年国債利回り



## ブラジル10年国債利回り



## インド10年国債利回り



## 中国10年国債利回り



※グラフの直近値は2026年2月16日

(出所) ブルームバーグ

# リート・為替・商品

## NAREIT指数（配当込み）



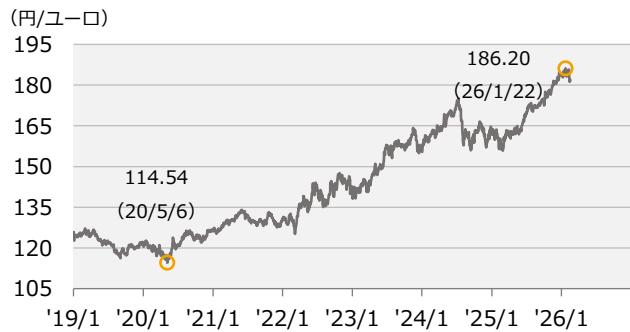
## 東証REIT指数（配当なし）



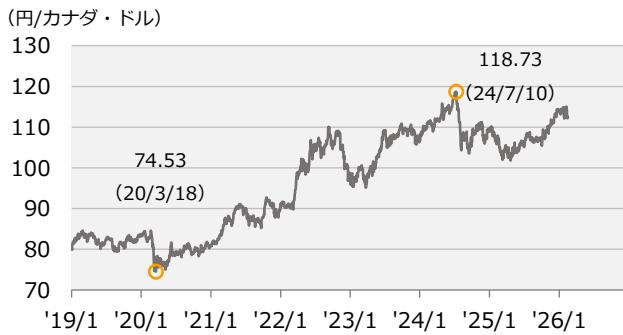
## 米ドル円



## ユーロ円



## カナダ・ドル円



## 豪ドル円



## WTI原油先物価格



## COMEX金先物価格



※グラフの直近値は2026年2月16日

(出所) ブルームバーグ

## 当資料のお取扱いにおけるご注意

- 当資料は投資判断の参考となる情報提供を目的として大和アセットマネジメント株式会社が作成したものであり、勧誘を目的としたものではありません。投資信託のお申込みにあたっては、販売会社よりお渡しする「投資信託説明書（交付目論見書）」の内容を必ずご確認のうえ、ご自身でご判断ください。
- 当資料は信頼できると考えられる情報源から作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。運用実績などの記載内容は過去の実績であり、将来の成果を示唆・保証するものではありません。記載内容は資料作成時点のものであり、予告なく変更されることがあります。また、記載する指標・統計資料等の知的所有権、その他一切の権利はその発行者および許諾者に帰属します。
- 当資料の中で個別企業名が記載されている場合、それらはあくまでも参考のために掲載したものであり、各企業の推奨を目的とするものではありません。また、ファンドに今後組み入れることを、示唆・保証するものではありません。
- 当資料で掲載している日次データのグラフ・表について、当該日が休業日の場合は前営業日のデータを基に作成しています。
- 当資料の中で下記の略称を用いる場合があります。

ABS：資産担保証券、ADR：米国預託証券、APEC：アジア太平洋経済協力、ASEAN：東南アジア諸国連合、BIS：国際決済銀行、BOC：カナダ銀行、BOE：イングランド銀行、BRICS：ブラジル・ロシア・インド・中国・南アフリカ、CFETS：中国外貨取引センター、COP：国連気候変動枠組条約締約国会議、CP：コマーシャルペーパー、CPI：消費者物価指数、ECB：欧洲中央銀行、ECDC：欧洲疾病予防管理センター、EIA：米国エネルギー情報局、EPS：1株当たり利益、ESM：欧洲安定メカニズム、EU：欧洲連合、FCC：米国連邦通信委員会、FDIC：米国連邦預金保険公社、FF：フェデラル・ファンズ、EVFTA：EUベトナム自由貿易協定、FHFA：米国連邦住宅金融庁、FOMC：米国連邦公開市場委員会、FRB：米国連邦準備制度理事会、FTA：自由貿易協定、GDP：国内総生産、HICP：調和消費者物価指数（EU基準など）、IEA：国際エネルギー機関、IIF：国際金融協会、IMF：国際通貨基金、IOC：国際オリンピック委員会、IPEF：インド太平洋経済枠組み、IPO：新規株式公開、ISM：米国サプライマネジメント協会、JOLTS：米国求人労働異動調査、JPX：日本取引所グループ、LNG：液化天然ガス、LPR：最優遇貸出金利、MBS：住宅ローン担保証券、MLF：中期貸出ファシリティ、NAV：純資産価値、NBER：全米経済研究所、NISA：少額投資非課税制度、OECD：経済協力開発機構、OPEC：石油輸出国機構、PBR：株価純資産倍率、PCE：個人消費支出、PER：株価収益率、PMI：購買担当者景気指数（特に断りのない場合はS&Pグローバル社発表のもの）、PPI：生産者物価指数、PPP：購買力平価、PSL：担保付補完貸出、QE：量的緩和、QT：量的引き締め、RBA：豪州準備銀行、RCEP：東アジア地域包括的経済連携、SDR：特別引出権、SOFR：担保付翌日物調達金利、SWIFT：国際銀行間通信協会、TOPIX：東証株価指数、TPP：環太平洋パートナーシップ協定、USMCA：米国・メキシコ・カナダ協定、USTR：米国通商代表部、VIX：ボラティリティ指数、WGBI：世界国債インデックス、WHO：世界保健機関、WTO：世界貿易機関、YCC：イールドカーブ・コントロール

※当資料は原則として2026年2月16日までの情報に基づき作成しておりますが、一部その後の情報を含む場合があります。  
(発行日：2026年2月19日)