

# 投資環境見通し

Investment Environment Outlook

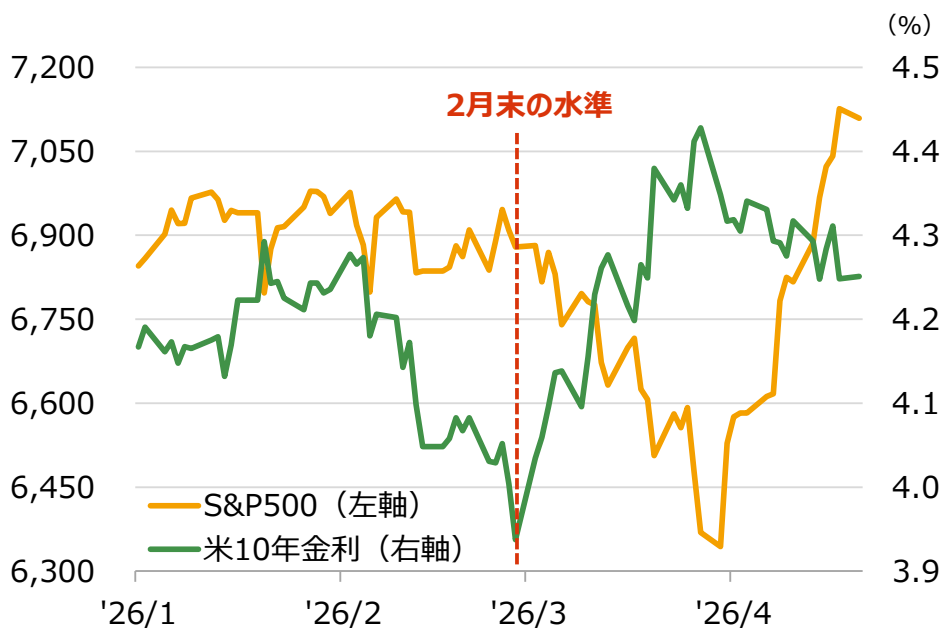
# 5

MAY. 2026

## 今月のチャート

### 株式は戻った。債券は戻っていない

S&P500と米10年金利



※直近値は2026年4月20日

(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 為替	20 21
原油・金	24

## ■ 付録

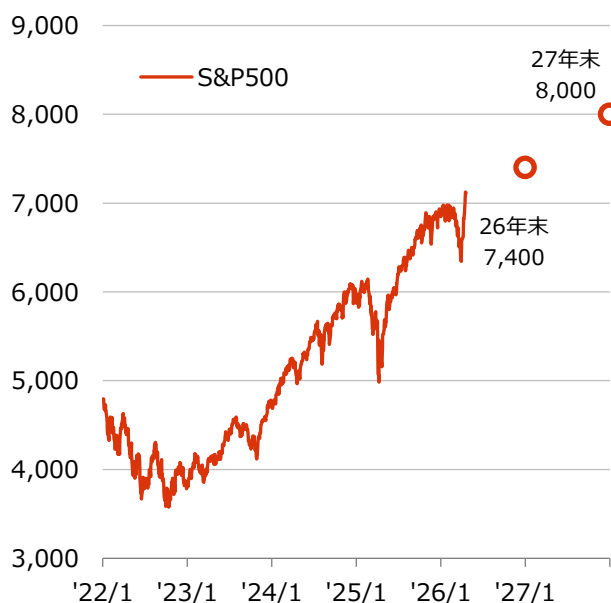
当面のリスク要因	25
タイムテーブル	26
資産別 - 直近値・期間別変化幅/率	27
チャート集	28

## 見通し要約

## 戻ったものと戻っていないもの

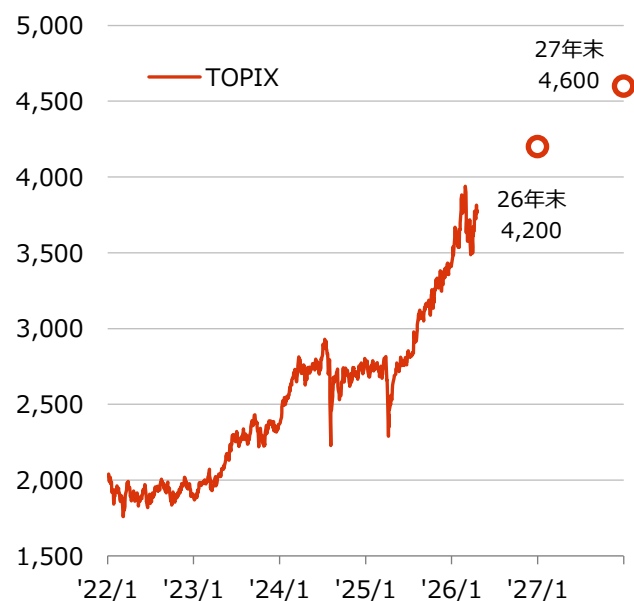
- Ⅰ 4月以降、主要株価指数は中東情勢の不透明感が残る中でも「V字回復」した。地政学リスクは短期的には織り込み済みと見られ、VIX先物カーブも落ち着いた水準に戻っている。
- Ⅰ 株式市場の楽観は、米政権に停戦を重視する強い政治的動機があるとの見方と、堅調な経済ファンダメンタルズに支えられている。AI・半導体分野の投資継続も背景に、地政学リスクを横目に株式市場は再び上昇基調に入った。
- Ⅰ 一方、原油高によるインフレ懸念から債券市場の回復は鈍い。中央銀行は長期インフレ期待の不安定化を警戒しており、FRBやECBなどが利上げに転じるとの観測も重石となっている。この結果、株式と債券の調整は非対称に進んでおり、アセットアロケーションではその点を意識する必要がある。

S&amp;P500の推移と大和アセットの予想



※直近値は2026年4月20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4月20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・金融市場見通し

## 中東情勢はもはや相場材料にあらず

4月入り後の金融市場では、S&P500や日経平均株価が史上最高値を更新したように、多くの株価指数が2月末の水準をいわゆる「V字回復」したことが特徴的である。もっとも、米国とイランは一時停戦では合意したものの、ホルムズ海峡の事実上の封鎖が続くなど、和平交渉は難航している。しかし株式市場では、中東情勢は少なくとも短期的な相場材料としては織り込み済みと受け止められており、VIX先物カーブは2月末の形状に戻っている。

## 戻ったもの

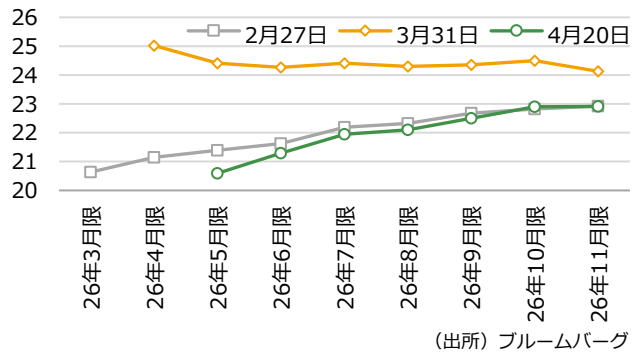
市場がこうした見方を示す背景には、停戦を志向する米政権側の強いインセンティブがある。ガソリン高などを受けて国民の不満が高まる中、11月の中間選挙を控え、支持率の低迷はトランプ大統領にとって看過できない状況にある。このため、市場では和平交渉が決裂し、戦闘が再開される可能性は低いと受け止められている。加えて、経済ファンダメンタルズは堅調だ。例えば、3月のFOMCでは生産性上昇への自信を反映し、2026～28年にかけての米GDP見通し及び潜在成長率が上方修正された。中東情勢にかかわらず、AI分野では活発な設備投資が続いており、AI・半導体セクターをけん引役に市場が再スタートを切ったことも自然な流れと言える。

## 戻っていないもの

一方、債券市場の回復は鈍い。足元の原油高は、少なくとも目先の総合CPIを押し上げる。コロナ禍以降の数年間に各国が高インフレを経験したことで、中央銀行は長期インフレ期待の不安定化に強い警戒感を示している。インフレ期待には自己実現的な側面があり、将来もインフレが続くとの認識が広がれば、実体経済を通じて実際のインフレ率を押し上げかねない。実際、3月FOMC議事録では「長期インフレ期待を安定させるために利上げが必要となる可能性もある」と言及された。市場ではFRBやECBの次の一手として利上げを織り込む動きもみられ、回復には時間を要そう。この結果、株式と債券のバリュエーション調整は非対称に進んでおり、アセットアロケーションでもこの点を踏まえる必要がある。

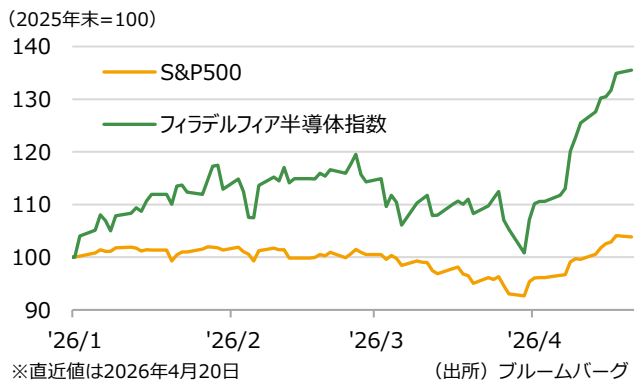
(執筆：調査部 山本徹)

VIX先物カーブの形状



(出所) ブルームバーグ

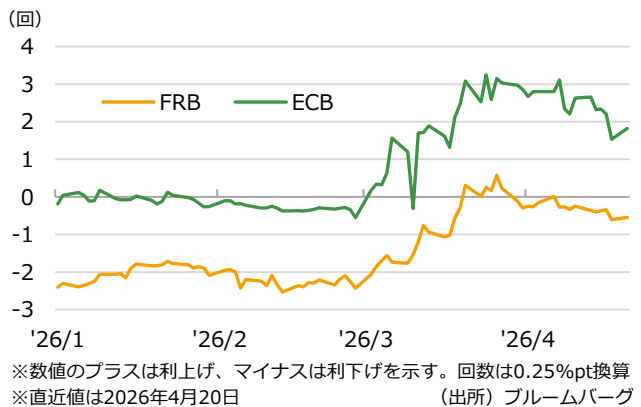
S&P500とフィラデルフィア半導体指数



米独の10年国債利回り



市場が織り込む年内の利上げ・利下げ回数



# 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		弱気	中立	強気	一言コメント
米国 日本 欧州					利下げや財政政策がモメンタム復調につながる一方、原油高は景気押し下げ要因に。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。エネルギー価格の高騰で景気は当面停滞も、年後半は再び緩やかな回復軌道へ。
	カナダ 豪州 ブラジル メキシコ				米国との貿易摩擦が景気を抑制。USMCA見直しによる不透明感の解消が待たれる。内需は堅調で今後は輸出増にも期待。中東情勢の緊迫化と利上げが景気過熱を抑制。拡張的な財政政策が消費を支えつつも、引き締めの金融政策で低成長が続く公算。USMCA見直しの不確実性や地政学リスクの高まりが景気を抑制。不透明感の解消待ち。
	インド 中国 ベトナム				原油高の物価への転嫁は抑制され、景気下押し圧力は小幅に留まり、高成長続く公算。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。原油価格の高騰が当面重しとなる可能性も、中長期的には高成長が続く見通し。

※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		弱気	中立	強気	一言コメント
米国 日本 欧州					半導体関連等AI中心株と、AIインフラ株が相場をけん引。中東情勢は沈静化を織り込み。構造変化や政権の成長戦略を背景とした日本株の中長期的な上昇相場は続く見込み。中東情勢の沈静化を織り込みつつ、安定的な利益成長と割安感を背景に株価回復へ。
	インド 中国 ベトナム				当面原油価格次第も、バリュエーションの大幅な切り下がりでも中長期的な投資妙味は高い。内需による耐性やAIブームなどで、中東情勢が不安定な局面ではアウトパフォームしやすい。中東情勢の収束後は、高い成長期待や相対的な割安感などから株価は持ち直すと見込む。

債券		弱気	中立	強気	一言コメント
米国 日本 欧州					利下げは小休止の中、長期金利は4%台前半でレンジ推移へ。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。政策金利は現状維持と見込む。市場の利上げ期待は過大で、長期金利は早晚低下へ。
	カナダ 豪州 ブラジル メキシコ				景気が弱く燃料高の波及は限定的。政策金利据え置きで長期金利は3%台前半で推移。インフレ懸念の強まりで更なる利上げへ。利上げ打ち止め感が出るまで長期金利は高止まり。高い利息収入に加え、緩やかな利下げによって債券価格の上昇が期待できる局面。原油高の最終物価への転嫁は限定的に。追加利下げが検討され、長期金利も低下へ。
	インド 中国				原油高の物価への転嫁は抑制され、緩和的な金融政策が維持され、レンジ推移の予想。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		弱気	中立	強気	一言コメント
米国 日本					割安感は一定程度解消も、キャッシュフロー成長の加速がパフォーマンスをけん引。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。

※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		弱気	中立	強気	一言コメント
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。
	カナダ・ドル 豪ドル ブラジル・リアル メキシコ・ペソ				原油高に対してUSMCAの見直しや低金利の継続が重しとなり、対米ドルでレンジ推移に。主要先進国で最も高い政策金利は更に引き上げられ、米ドル離れの受け皿になりやすい。利下げは緩やかで高金利通貨としての魅力は健在。政権交代への期待が更なる追い風に。原油高の影響はほぼ中立。ポジション調整の余地は残るが、実需の資金フローが下支えに。
	インド・ルピー 中国人民元 ベトナム・ドン				中東情勢に伴う売り圧力が上がりやすいが、中銀のルピー買い介入が下支えすると予想。貿易黒字が証券投資の大規模な資金流出を相殺も、流出超となるリスクに注意。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

# 経済・金利の予想値

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

	実質GDP (前年比、%)			
	実績値 2024年	2025年	予想値 2026年	2027年
米国	2.8	2.1	2.1 ← ( 2.4 )	1.9 ← ( 1.8 )
日本	▲0.2	1.2	0.8	0.8
ユーロ圏	0.9	1.4	0.9	1.4
カナダ	2.0	1.7	1.0	2.0
豪州	1.0	2.0	2.3	2.2
ブラジル	3.4	2.3	1.7	2.0
メキシコ	1.4	0.6	1.5	2.0
インド*1	7.1	7.6	7.1	7.3
中国	5.0	5.0	4.2	3.7
ベトナム	7.1	8.0	7.0	6.8



## 金融政策の見方

米国	<ul style="list-style-type: none"> <li>次期FRB議長の下、年内に計0.50%ptの利下げを実施し、3.00-3.25%で打ち止めへ。</li> </ul>
日本	<ul style="list-style-type: none"> <li>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。</li> <li>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。</li> </ul>
ユーロ圏	<ul style="list-style-type: none"> <li>中銀預金金利は中立と目される2%のまま。</li> <li>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。</li> </ul>

	政策金利 (%)					10年国債利回り (%)				
	実績値 2024年末	2025年末	直近値 4月20日	予想値 2026年末	2027年末	実績値 2024年末	2025年末	直近値 4月20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	4.57	4.17	<b>4.25</b>	4.1	4.3
日本	0.25	0.75	<b>0.75</b>	1.25	1.50	1.10	2.07	<b>2.39</b>	2.2	2.0
ユーロ圏*3	3.00	2.00	<b>2.00</b>	2.00	2.00	2.37	2.86	<b>2.98</b>	2.4	2.2
カナダ	3.25	2.25	<b>2.25</b>	2.25	2.75	3.23	3.43	<b>3.44</b>	3.3	3.5
豪州	4.35	3.60	<b>4.10</b>	4.35	4.10	4.36	4.74	<b>4.94</b>	4.7	4.5
ブラジル	12.25	15.00	<b>14.75</b>	12.50	9.00 ← ( 10.00 )	15.16	13.74	<b>13.55</b>	12.0	10.5 ← ( 11.5 )
メキシコ	10.00	7.00	<b>6.75</b>	6.50	6.50	10.44	9.12	<b>8.87</b>	8.3	8.5
インド	6.50	5.25	<b>5.25</b>	5.25	5.25	6.76	6.59	<b>6.89</b>	6.6	6.8
中国	1.50	1.40	<b>1.40</b>	1.30	1.20	1.68	1.86	<b>1.77</b>	1.6	1.4
ベトナム	4.50	4.50	<b>4.50</b>	4.50	4.25	-	-	-	-	-

\*1 インドの実質GDPは当該年4月から翌年3月まで（2025年は実績見込み）

\*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金金利、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

## 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	4月20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%	<b>7,109</b>	+4%	7,400	+8%	8,000	+8%
	NYダウ	42,544	+13%	48,063	+13%	<b>49,443</b>	+3%	54,000	+12%	58,000	+7%
日本	TOPIX	2,785	+18%	3,409	+22%	<b>3,777</b>	+11%	4,200	+23%	4,600	+10%
	日経平均株価	39,895	+19%	50,339	+26%	<b>58,825</b>	+17%	63,000	+25%	69,000	+10%
欧州	STOXX600	508	+6%	592	+17%	<b>621</b>	+5%	650	+10%	690	+6%
インド	NIFTY50	23,645	+9%	26,130	+11%	<b>24,365</b>	-7%	30,000	+15%	34,500	+15%
中国	MSCI中国	64.71	+16%	83.03	+28%	<b>81.99</b>	-1%	75	-10%	80	+7%
ベトナム	VN指数	1,267	+12%	1,784	+41%	<b>1,837</b>	+3%	1,940	+9%	2,200	+13%
		リート									
		実績値		直近値		直近値		予想値			
		2024年末	年間騰落率	2025年末	年間騰落率	4月20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%	<b>29,298</b>	+15%	30,600	+20%	34,000	+11%
日本	東証REIT指数	1,653	-9%	2,014	+22%	<b>1,926</b>	-4%	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	4月20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		157.20	+11%	156.71	-0%	<b>158.81</b>	+1%	149	-5%	142	-5%
ユーロ		162.78	+5%	184.01	+13%	<b>187.22</b>	+2%	174 ← ( 171 )	-5%	165	-5%
カナダ・ドル		109.34	+3%	114.26	+4%	<b>116.41</b>	+2%	109	-5%	104	-5%
豪ドル		97.29	+1%	104.55	+7%	<b>114.00</b>	+9%	113	+8%	108	-4%
ブラジル・リアル		25.47	-12%	28.49	+12%	<b>31.98</b>	+12%	31.0 ← ( 29.2 )	+9%	29.0 ← ( 27.3 )	-6%
メキシコ・ペソ		7.54	-9%	8.70	+15%	<b>9.18</b>	+6%	8.6	-1%	8.1	-6%
インド・ルピー		1.83	+8%	1.75	-5%	<b>1.70</b>	-2%	1.72	-1%	1.67	-3%
中国人民元		21.56	+9%	22.45	+4%	<b>23.31</b>	+4%	20.8	-7%	20.0	-4%
ベトナム・ドン*1		0.62	+6%	0.60	-3%	<b>0.60</b>	+1%	0.55	-8%	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



## 経済

### 原油高の影響は物価指標で一部顕在化

3月総合CPIは前月比+0.9%と、2022年6月以来の高い伸びを記録した。主因は当然エネルギーだが、ガソリン価格は4月上旬でピークアウトしており、記録的な上昇が継続する可能性は低い。他方、食品・エネルギーを除くコアは同+0.2%と、原油高の直接的な影響はない。ただし、航空運賃などを通じた間接的な影響に一定の注意が今後必要である。

3月NY連銀インフレ期待は、1年先が3.4%と2月の3.0%から上昇した一方、3年先および5年先は3.1%と前月の3.0%からほぼ変わらずだった。先行きとは言い、1年先はガソリン価格など足元の日用品価格の影響を強く受けやすいことから、今回の上振れは想定内の動きである。インフレ期待の安定性を評価するうえで重要となるのは3年超の中期である。大きな変調は見られず、現段階でインフレ期待の不安定化を危惧する結果ではない。

### 景況感は原油高に揺さぶられず

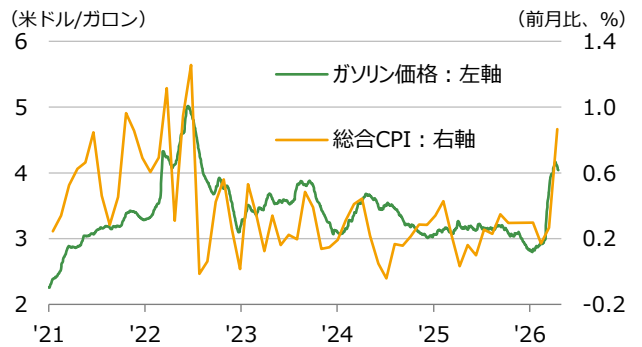
3月ISM景況感指数は、製造業が52.7と2月の52.4から小幅に上昇した一方、非製造業は54.0と2月の56.1から幾分低下。業種間でまちまちも、多くの回答企業による後ろ向きな姿勢の割には、中東情勢の悪化による影響は指数上では限定的だった。製造業は4月地区連銀景況指数を見ても同様であり、底堅さに変わりない。ただし、景況見通しは地区ごとに異なる結果となり、支払価格見通しを中心に中東情勢の影響は一様ではないようだ。なお、実績値などを踏まえ、当社は実質GDP見通しを引き下げた。

### 労働市場は均衡も安心感なし

非農業部門雇用者数は3カ月平均で見れば前月差+6.8万人と、若干の増加に留まる。雇用者数が減少する月も珍しくなくなりつつあるが、労働需要・供給の双方が減少しており、雇用の悪化は必ずしも景気の弱さを映すとは限らない。実際、失業率はFOMC参加者が長期平均とする4.2%付近で推移しており、一見すると均衡状態を維持している。ただし、雇用判断は低調であるほか、求人率は失業率に上昇圧力をもたらしやすい水準まで低下しつつあるなど、バッファーがないことに引き続き注意。

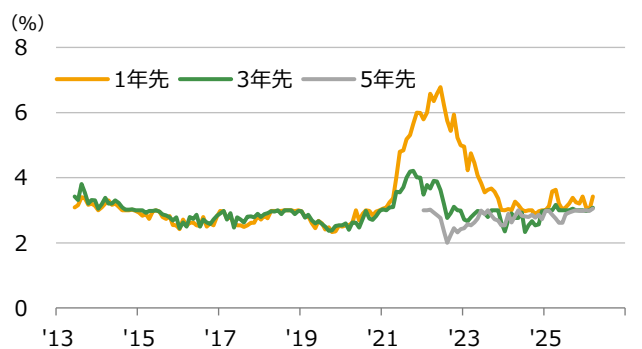
(執筆：調査部 小池基生)

### 総合CPIとガソリン価格



※直近値はガソリン価格が2026年4月20日、総合CPIが2026年3月  
(出所) 米自動車協会、米労働省

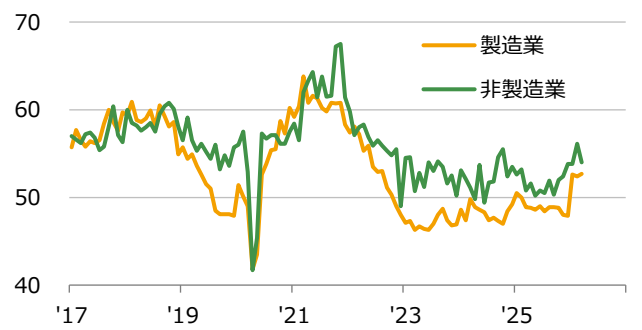
### インフレ期待



※直近値は2026年3月

(出所) NY連銀

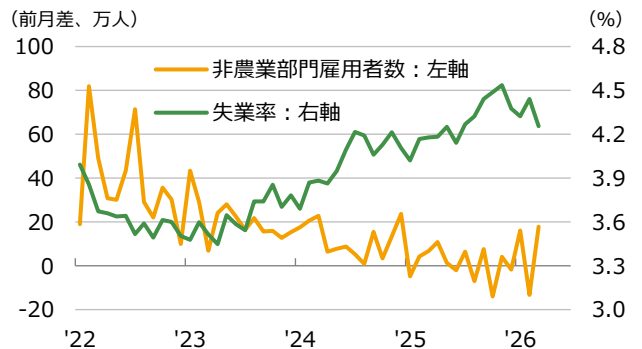
### ISM景況感指数



※直近値は2026年3月

(出所) ISM

### 非農業部門雇用者数と失業率



※直近値は2026年3月

(出所) 米労働省



## 株式

### 一時停戦を機にリスクオンに転換

4月7日に米国とイランが一時停戦で合意したことを機に、市場心理はリスクオンに転換。原油価格の急落と共に米国株は急反発した。11-12日の和平協議では両国は合意に至らなかったが、その後も続いた和平への動きを市場は好感。S&P500はイラン攻撃前の水準を回復し、更に史上最高値を更新した。

### 戦争終結を織り込む形で相場は上昇へ

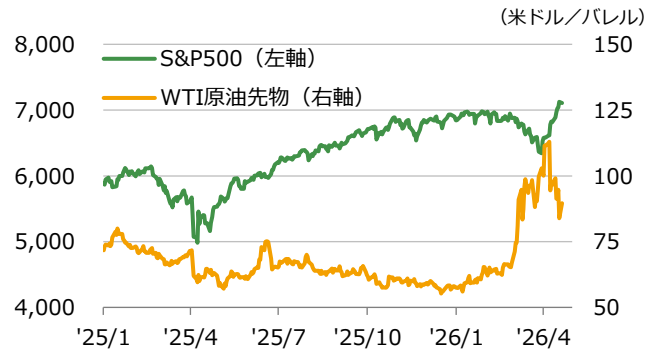
今回の戦争を受け、米国内ではガソリン価格が急騰し、トランプ大統領の支持率低下を招いている。他方、イランが受けた戦争被害は、経済に深刻な打撃を与えており（革命防衛隊は様々な分野の企業を支配する巨大コングロマリットでもある）、体制への国民の不信を高めかねない状況を生み出している。内政事情を背景とした戦争終結への誘因がある両国は、和平に向けて落としどころを探ることになる。過去の湾岸地域での動乱期には、動乱終結に向けた動きを織り込む形で株価は上昇した。今回も株式市場は紆余曲折を経ながら上昇することが見込まれる。

### AI半導体関連株が「戦後」相場の主役に

市場の関心は中東情勢から決算発表シーズンに入った企業業績に広がりつつある。AI脅威論や地政学リスクに晒されてきた米国株だが、足元ではAI半導体の成長期待が高い半導体関連株を中心としたハイテク（情報技術）株をけん引役に、業績予想が引き上がっている。4月半ばに発表された、半導体受託製造最大手の台湾TSMCの好決算を考慮すると、業績予想の引き上げは継続と思われる。一方、半導体関連株の予想PERは、同株の予想EPSが拡大し始めた23年半ば以降のボトムを一時割り込むなど、投資指標面での割安感が強まっている。AI半導体関連株は「戦後」の戻り相場の主役となることが期待される。なお大手銀行決算ではプライベートクレジット関連のエクスポージャーが公表されたが、銀行側の「管理可能な水準」との発言が安心材料となった。ただしプライベートクレジットファンドなど、ノンバンクが抱えるリスクは可視化されておらず、引き続き要警戒といえよう。

(執筆：調査部 高橋卓也)

### S&P500とWTI原油先物

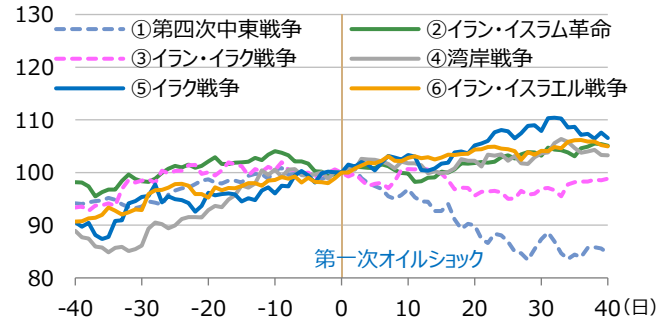


※直近値は2026年4月20日

(出所) ブルームバーグより大和アセット作成

### ペルシャ湾岸地域での動乱終結日前後のS&P500推移

(動乱終結日の前日(0日) = 100)

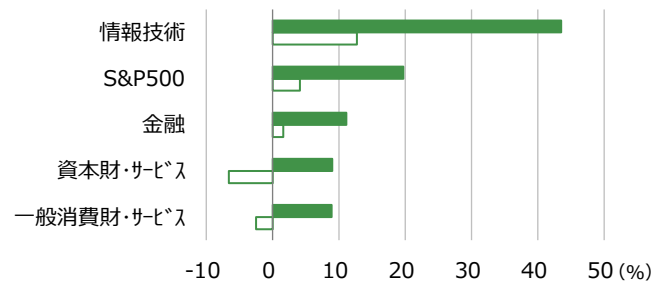


※動乱終結日は一時的ではなく最終的な停戦成立(発効)日

ただし②は革命成立日、⑤は米国による戦闘終結宣言日

(出所) ブルームバーグより大和アセット作成

### S&P500主要セクターの26年通期予想増益率



■ 26年通期(4/17時点予想) □ 1/1時点予想に対する修正幅

※予想はLSEGによる4/17時点のボトムアップ集計値

(出所) LSEGより大和アセット作成

### 半導体・半導体製造装置の12カ月先予想EPSとPER



※直近値は2026年4月20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

### 利下げ再開は年後半に後ずれへ

中東情勢の悪化を受けて、金利先物で利下げ期待が一時消失。若干ではあったものの、利上げを織り込む局面もあった。3月17-18日開催のFOMC議事録で、「数人」の参加者が次の一手を上下双方とすべきとしたものの、「多く」は次の一手をなお利下げと想定していた。その後、米国とイランの間で期限付きとは言え停戦が成立した。金融市場での不安はひとまず一巡したことで、金利先物で利下げが再び織り込まれつつある。ただし、中東情勢が経済に及ぼす影響はまだ見極め難いことから、利下げ開始時期は年後半に後ずれすると見込む。

債券市場のボラティリティを示すMOVE指数は中東情勢悪化直前の水準を回復し、10年金利は4.2%台に低下した。直近の3年先1カ月金利の3.4%を踏まえれば、妥当な水準感である。何らかの懸念が高まる状況を除けば、過去1年の4.0~4.5%という長期金利のレンジが変わる可能性は当面低いだろう。

(執筆：調査部 小池基生)

## リート

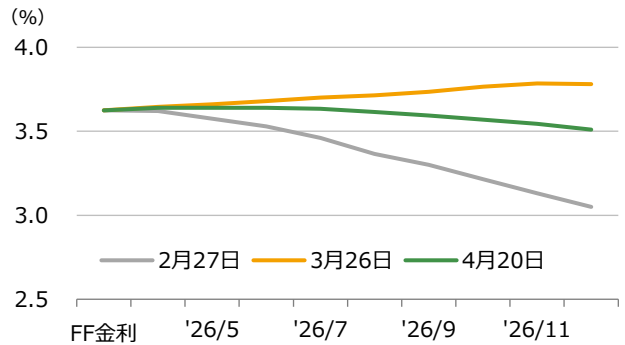
### 今後も実力並みの上昇を想定

中東情勢への市場の警戒感が後退する中、リートは4月20日時点で年初来14.6%上昇している。リーートの事業モデルはAI技術の進展による陳腐化懸念が小さいことも、バリュエーションの改善を後押ししていると思われる。加えて、上場リートを対象とするM&Aが相次いでおり、不動産業界の資金調達環境が改善傾向にある中で、実物不動産と比較した上場リーートの割安感が意識されやすい局面にある。引き続き見通しは良好だが、やや急ピッチな上昇を受け、投資判断は「強気」から「やや強気」へと変更した。

1-3月期決算では、住宅セクターにおける春夏シーズンの貸出動向が注目される。賃貸需要を左右する労働市場が力強さを欠いている上、原油高を背景に修繕費が上昇していることから、賃料の引き上げ幅は保守的な水準に留まる見通しだ。中長期的には、住宅価格や住宅ローン金利の高止まりが、賃貸需要を下支えしよう。

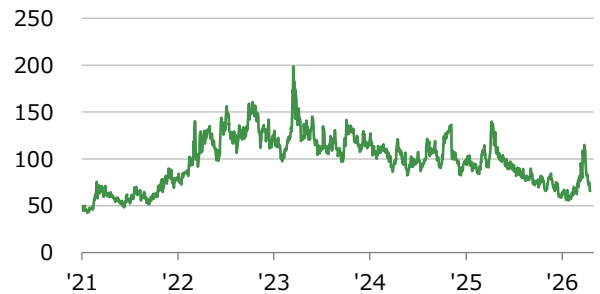
(執筆：調査部 中原佳祐)

### FF金利先物での金利織り込み



※FF金利は誘導目標レンジの中心値、直近値は2026年4月20日、  
 ※2月27日は中東情勢悪化の直前日、3月26日は緩和期待が最も剥落した日  
 (出所) FRB、ブルームバーグ

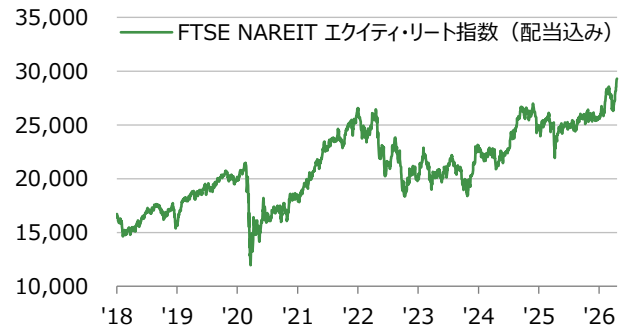
### MOVE指数



※直近値は2026年4月20日

(出所) ブルームバーグ

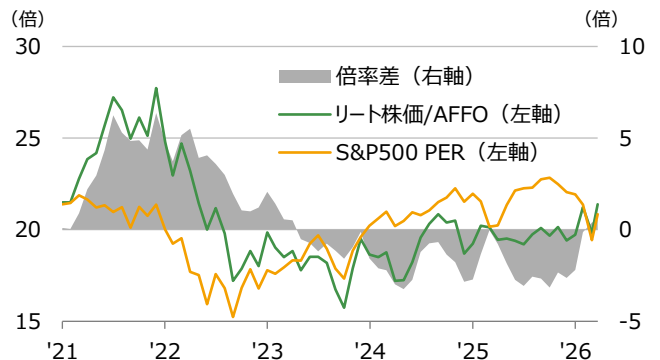
### FTSE NAREIT エクイティ・リート指数推移



※直近値は2026年4月20日

(出所) ブルームバーグ

### リーートのキャッシュフロー倍率と株式PERの格差



※AFFO (Adjusted Funds From Operations) はキャッシュフロー指標  
 ※直近値は2026年4月20日  
 (出所) ブルームバーグ、S&P Capital IQ Pro



## 経済

### 中東情勢を受けて景況感は大幅に悪化

原油価格の高止まりが続く中、足元では景況感の悪化が目立っている。消費者の先行き意識を示す消費動向調査では、3月の消費者態度指数が33.3（前月差▲6.4）と大幅に悪化した。また、企業に対して景気の方角性を尋ねる景気ウォッチャー調査でも、3月の先行き判断DIは38.7（前月差▲11.3）と大きく低下した。消費者マインドの悪化は、家計の節約志向を強め、実際の消費を下押しする可能性がある。もっとも、消費の先行きについては、春闘でのしっかりとした賃上げや政府のエネルギー負担緩和策等を背景に、底堅さを維持すると見込まれる。

### 供給制約下で川上の物価上昇圧力強まる

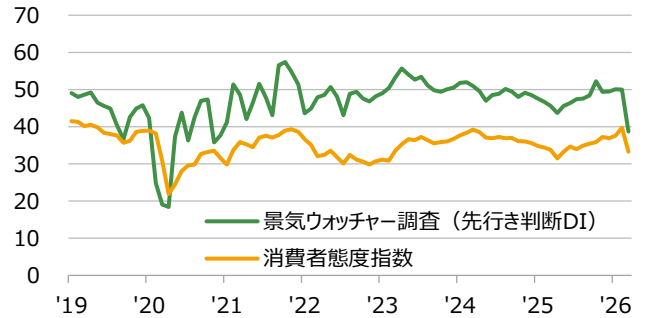
ホルムズ海峡の事実上の封鎖の影響は、単に原油価格の上昇にとどまらず、ナフサなど同海峡を経由する石油関連の原材料・製品の供給制約を通じて、物価への波及リスクを高める点に注意が必要だ。3月調査の日銀短観では、先行きの仕入れ価格の上昇や販売価格への転嫁が見込まれていることが示唆された。3月の輸入物価指数は、足元の円安基調も相まって前年同月比+7.9%と大幅に上昇しており、企業の価格設定行動が従来よりも強まる中、企業物価指数への波及が見込まれる。一方、中長期的な企業物価見通しは従来トレンドに沿った動きにとどまり、目立った上振れはみられない。

### 基調物価は緩やかな上昇基調を維持

日銀は、教育無償化やエネルギー負担緩和策といった政策要因の影響を調整した消費者物価指標の公表を開始した。基調的な物価動向を重視して政策判断を行う姿勢がうかがわれる。足元では、米をはじめとする食料品の価格上昇の影響が一巡するも、物価のプラス幅は縮小している。ただし、先行きについては、中東情勢を巡る影響には引き続き留意が必要だが、労働需給の引き締めりが一段と明確となる中で、賃金と物価が相互に作用しながら緩やかに上昇していくメカニズムは維持され、基調物価は物価安定の目標である2%に向けて緩やかな上昇基調をたどるとみている。

（執筆：調査部 弓庭さつき）

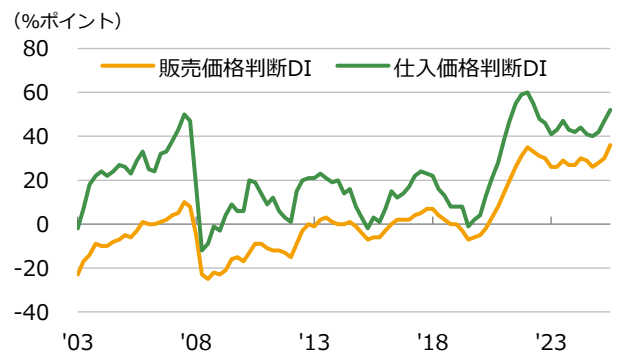
### 個人消費関連のマインド指標



※直近値は2026年3月

(出所) 内閣府

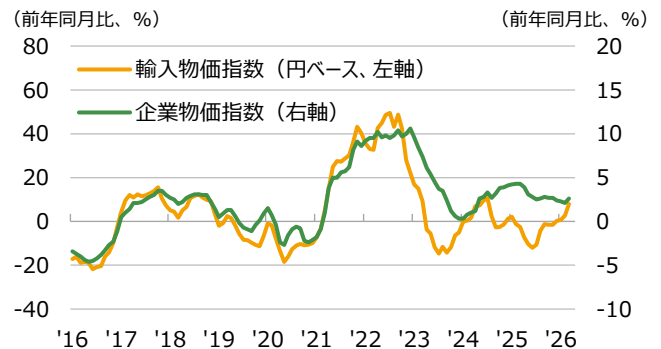
### 日銀短観 (価格判断)



※大企業・全産業、直近値は2026年3月調査の「先行き」

(出所) 日本銀行

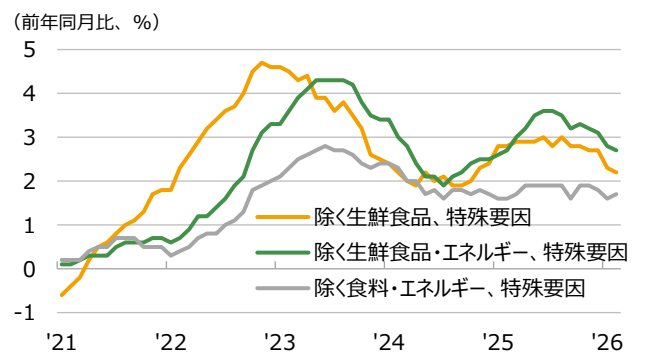
### 国内企業物価指数・輸入物価指数



※直近値は2026年3月

(出所) 日本銀行

### 特殊要因を除いた消費者物価



※直近値は2026年2月

(出所) 日本銀行



## 株式

## 中東情勢の改善期待で日本株は急反発

中東情勢の悪化に伴い日経平均株価は一時5万円割れが視野に入る水準まで下落したが、[情勢の改善](#)と米国・イランの恒久的な停戦合意への期待を背景に急反発に転じている。4月16日には5万9千円台を回復して26年2月末に付けた最高値を更新し、その後先物は一時6万円台に乗せた。物色はAI・半導体関連など一部銘柄に偏っており、同指数の構成銘柄のうち、2月末水準を回復したのは23%にとどまる。

## 原油高は26年度利益を6%押し下げ

[当社分析](#)では、ブレント原油価格が10%上昇するとTOPIX構成企業の純利益が1-2%程度減少する。紛争前、市場予想ではTOPIXの2026年度EPS予想成長率が14%と見込まれていたが、足元のブレント原油先物市場のフォワードカーブから求めた2026年度平均価格（\$85/bbl）や当社想定（\$84/bbl）に基づくと、8%成長と、原油高によって予想成長率は6%ptほど押し下げられる。

## 4-6月期に業績モメンタムは悪化へ

3月期決算企業の25年度通期決算発表期が近づいている。企業が25年度通期業績と併せて発表する26年度の[期初予想](#)に注意が必要だ。弱い期初予想は例年のことながら、今年に関しては中東情勢により不透明感が大きいことから、例年以上に慎重なものとなる可能性がある。紛争開始以来大きな変化が見られていないアナリストの業績予想も、決算発表を契機に下方修正が本格化するだろう。

## 中長期的な日本株上昇ストーリーは不変

一方、中東情勢の改善期待が継続するのであれば、株式市場は正常化後の業績を織り込みに行くと考えられることから、業績モメンタムの悪化が株式市場を大きく下押しすることにはならないと思われる。インフレ転換やガバナンス改革、需給などの[構造変化](#)が中東情勢により後退するリスクは低下している。引き続き短期的な株価動向の不確実性は高いものの、構造変化や[政権の成長戦略](#)などを背景とした日本株の中長期的な上昇相場は続くと思われている。

(執筆：調査部 建部和礼)

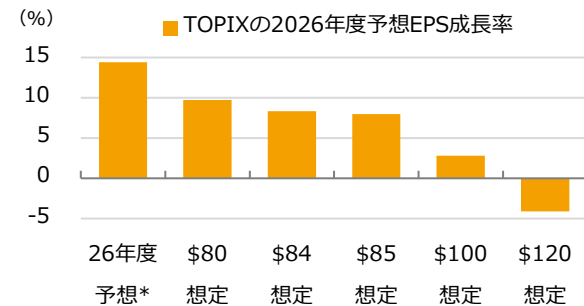
## ブレント原油の「2026年度平均価格」の推移



※直近値は2026年4月21日 5:00

(出所) ブルームバーグより大和アセット作成

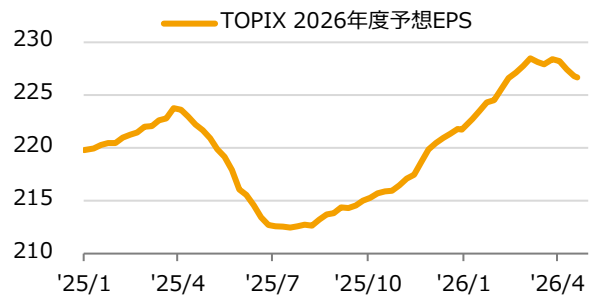
## ブレント原油価格水準別のTOPIXの予想EPS成長率



※\*紛争前の市場予想（ブレント原油価格は\$66/bbl）

(出所) ファクトセット、大和アセット

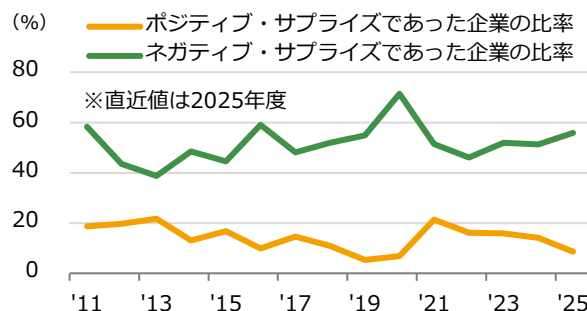
## 市場予想の業績修正はこれから



※直近値は2026年4月20日

(出所) ファクトセットより大和アセット作成

## 期初会社計画は市場予想に対して下振れる傾向



※直近値は2025年度

※TOPIX500を構成する3月期決算企業、新年度の期初会社計画が市場予想に対して5%以上乖離があった場合にサプライズとして集計

(出所) ファクトセットより大和アセット作成



## 金利

### 4月利上げ観測は急速に後退

植田日銀総裁は、4月半ばの講演で中東情勢の緊迫化を背景とした国際金融市場の不安定さを指摘しつつ、経済・物価・金融情勢への影響を見極める姿勢を示し、利上げを急がない考えをにじませた。その後、4月金融政策決定会合での利上げを見送るとの観測記事も流れ、市場が一時7割強まで織り込んでいた4月会合での利上げ確率は、足元ではほぼゼロまで低下している。一方、6月ないし7月の利上げ観測が9割程度を占めており、当社想定に沿う形となっている。より中長期的には、利上げペースや最終到達点を見極めるうえで、4月会合の展望レポートにおける物価目標の達成時期が注目される。日銀は実質金利が極めて低いことを背景に利上げ路線を維持しており、「中立金利上昇論」が意識されることもあって、金利には上昇圧力がかかりやすいと考えられる。長期金利の見通しは26年末2.2%、27年末2.0%と今回据え置いたが、上方修正含み。

(執筆：調査部 弓庭さつき)

## リート

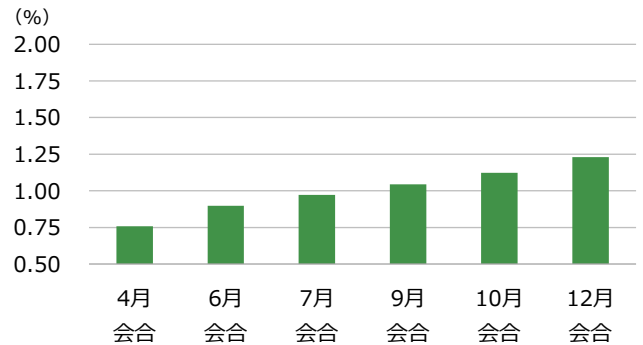
### 中東情勢に左右される展開継続

3月末にかけて、中東情勢の緊迫化や原油高による世界経済減速への懸念などから、J-REIT市場は下落した。4月以降、米・イランの和平協議はいったん決裂したものの、再協議への期待を含め事態の鎮静化が期待され、反発した。

短期的な推移は、中東情勢次第とみる。事態が収束に向かうことを期待しているものの、最終的に和平合意に至るかどうかが重要で、今後の動向を注視している。足元の国内不動産賃貸市況は好調で、オフィスや住宅などを中心にしっかりと賃料の増額が実現できており、その継続が期待される。金利上昇によりJ-REITの借入コストは上昇しているが、着実な賃料増額、売却益や内部留保の活用、株主還元拡大などにより、増配目標を掲げる銘柄が増えている。中東情勢の落ち着きと共に良好なファンダメンタルズへの注目が集まり、J-REIT市場が緩やかに上昇していくことを予想している。

(執筆：グローバル資産運用部 新井一彦)

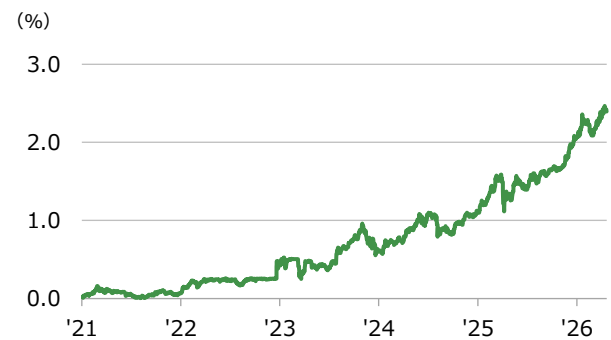
### 市場が織り込む政策金利の水準



※2026年4月20日時点

(出所) ブルームバーグ

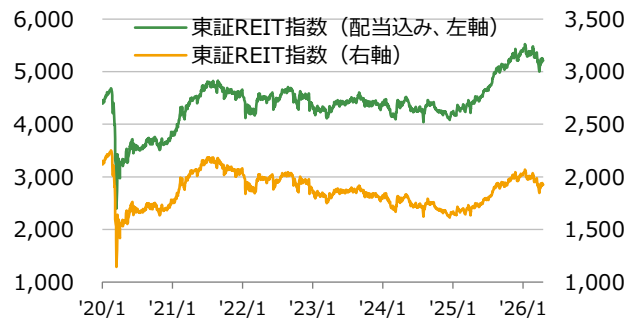
### 10年国債利回り



※直近値は2026年4月20日

(出所) ブルームバーグ

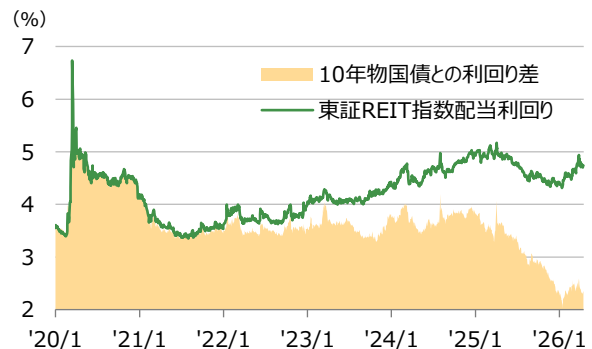
### 東証REIT指数の推移



※直近値は2026年4月20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4月20日

(出所) ブルームバーグより大和アセット作成



## 経済

### ユーロ圏の景気は年後半に持ち直し

米国とイランの戦闘終結へ向けた交渉の進展が期待されるが、3月以降の原油、天然ガス価格の高騰が实体经济へもたらす影響は免れず。短期的な景気下振れリスクは大きく、ユーロ圏の実質GDP成長率は2025年の前年比+1.4%から、2026年は+0.9%へ減速すると見込む。しかし、中東情勢の混乱が5月末までに落ち着くとこの前提で、景気は年後半に持ち直し、2027年には+1.4%に復すると想定する。

### 賃金・物価への二次的影響は限定的に

ユーロ圏の3月消費者物価指数は総合で前年同月比+2.6%と、1、2月のそれぞれ+1.7%、+1.9%から伸びが加速した。要因はエネルギー価格の上振れで、エネルギーを除く財やサービスの価格は伸びが鈍化している。実際、コアは+2.3%と昨年5月以降の2.2~2.4%のレンジに収まった。需要は伸び悩んでおり、エネルギー価格の高止まりが長期化しなければ、賃金・物価への二次的影響は限られよう。

### 期待インフレ率も安定

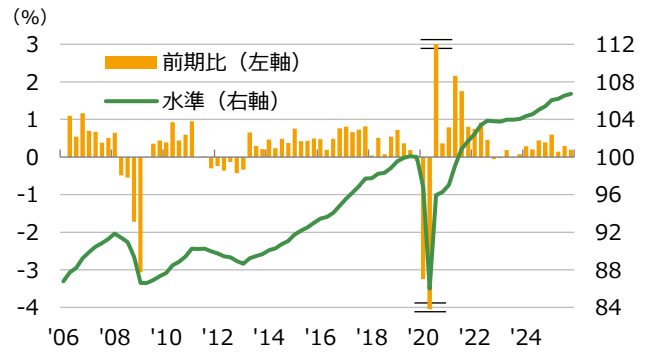
現実のインフレ率だけでなくECBによる消費者期待調査での期待インフレ率も、直近の2月までは落ち着いている。ロシアのウクライナ侵攻で2022年に期待インフレ率が急上昇し、ECBの大幅利上げに繋がったが、往時はコロナ禍からの繰越需要が旺盛で、既にインフレの萌芽があった。天然ガス価格に限れば現在の水準は往時より遥かに低く、市場が織り込む長期の期待インフレ率にも異変は見られない。

### 英国は物価高よりも景気悪化の懸念

英国の3月消費者物価指数は総合で前年同月比+3.3%と、1、2月の+3.0%から伸びが加速した。主因は自動車燃料価格の上振れ。コアは+3.1%と昨年11月以降の3.1~3.2%のレンジに収まった。雇用情勢が悪化するなか、週平均賃金は直近の2月までは伸びが鈍化している。エネルギー価格の高騰で、BOEは3月に当面のインフレ率の見通しを上方修正したが、物価高は中東情勢に起因する一時的な事象の公算が大きく、むしろ景気悪化が懸念される。

(執筆：調査部 松田寿隆)

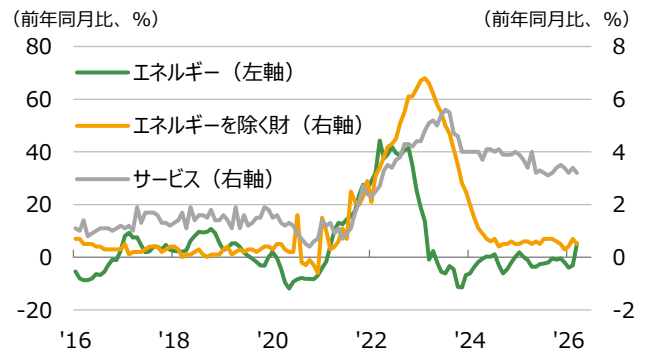
### ユーロ圏の実質GDP



※水準は2019年10-12月期 = 100  
※直近値は2025年10-12月期

(出所) 欧州統計局

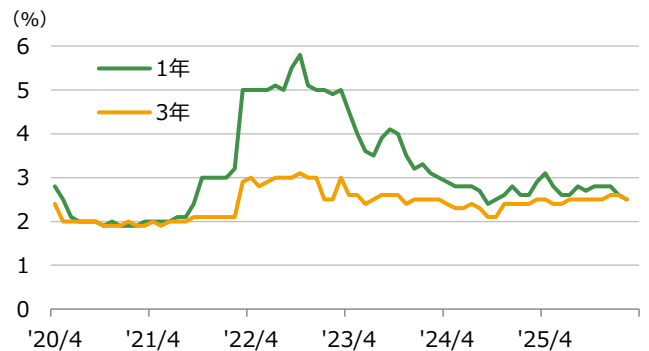
### ユーロ圏の消費者物価指数



※直近値は2026年3月

(出所) 欧州統計局

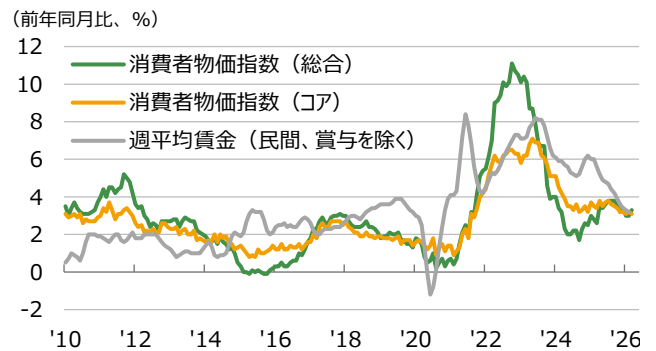
### ユーロ圏の期待インフレ率



※直近値は2026年2月

(出所) ECB

### 英国の消費者物価指数と週平均賃金



※コアは食品・エネルギー・アルコール・タバコを除く系列  
※週平均賃金は3カ月移動平均  
※直近値は消費者物価指数が2026年3月、週平均賃金が2026年2月

(出所) 英国統計局



## 株式

### 米国とイランの一時停戦を受け全面高に

4月7日、米国とイランによる一時停戦合意を機に、市場心理はリスクオンに転換。原油価格が急落する一方、欧州株は大きく反発した。その後も和平合意やホルムズ海峡開放への期待に後押しされ、STOXX欧州600は、イラン攻撃直前の2月27日につけた史上最高値からの下落分の約8割を回復した。

### 堅調な企業業績と割安感を背景に回復へ

和平が成立するのか、依然、不確実性は高いものの、STOXX欧州600は戦争終結を織り込みつつある。S&P500と比べて成長力の高いテクノロジー株の時価総額構成比が低いことや、一時より低下したとはいえ、ECBによる年内2回程度の利上げが市場で織り込まれていること等が重石となり、S&P500に対し、出遅れ感があるのは否めない。しかし安定的な利益成長と、米国株に対する相対的な割安感を背景に、今後も株価回復が続くことが期待される。

(執筆：調査部 高橋卓也)

## 金利

### ECBは利上げせず、長期金利は低下へ

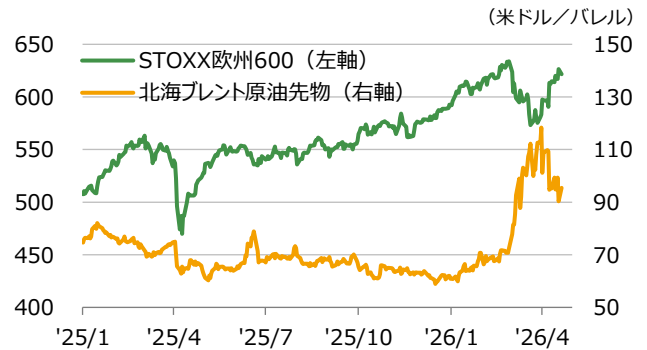
中東情勢の悪化はインフレの上振れリスクと景気の下振れリスクを高めるが、目標値近傍のインフレ率や中立水準と目される政策金利に鑑みれば、ECBは状況を注視する余裕がある。最近のECB高官の発言からは、利上げへの慎重姿勢が窺える。中東情勢の混乱が5月末までに落ち着くと的前提下、中銀預金金利は年内2%のままと見込む。市場の利上げ期待は早晩消失し、長期金利は低下に転じよう。

### BOEは利上げせず、長期金利は低下へ

BOEは3月の金融政策委員会で政策金利の据え置きを決めた際、利上げへの強いメッセージを発した。しかし、最近のBOE高官の発言からは、利上げへの慎重姿勢が窺える。中東情勢の混乱が5月末までに落ち着くと的前提下、政策金利は年内3.75%のままと見込む。政情・財政不安は燦るが、過度なインフレ懸念は早晩後退し、長期金利は低下に転じよう。

(執筆：調査部 松田寿隆)

### STOXX欧州600と北海ブレント原油先物



※直近値は2026年4月20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

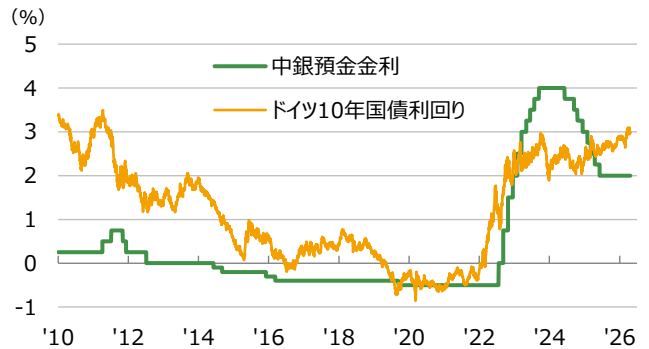


※直近値は2026年4月17日。予想はLSEG

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



※中銀預金金利は発表日ベース

※直近値は2026年4月20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4月20日

(出所) ブルームバーグ



## 経済

### 通商交渉の不透明感と、前向きな材料

米国との通商交渉に関する不透明感が引き続き経済の重し。3月の雇用者数は前月から1.4万人増加したが、過去2カ月の計10.9万人減に対して回復が鈍い。また、住宅価格指数は前月比で16カ月連続のマイナスとなるなど住宅市場も軟調である。米国との貿易摩擦に対して、政府は輸出先の多様化を推進しているが、カナダ銀行の調査で米国向け以外の売上げが増加したと回答した企業は引き続き少なく、明らかに負の影響が勝る状況。米国以外への輸出は地理的に輸送コストが大きくなる点が問題のようだ。

しかし、中東情勢の緊迫化を受けて天然ガスなどへのニーズは高まっており、資源関連では米国以外への輸出を大きく伸ばす余地がありそうだ。また、カナダ銀行の調査では貿易摩擦の影響を受けない企業の設備投資意欲が急回復していることが示された。今年7月のUSMCA見直しの交渉を無難に通過できれば、経済全体が回復に向かう素地はあると言えよう。

(執筆：調査部 岩手幸久)

## 金利

### 早期の利上げ転換の可能性は低い

3月の消費者物価指数は、原油高の影響を受けて前年同月比+2.4%と2月の+1.8%から伸びが加速。4月20日に始まった燃料物品税の一時停止は多少(0.1~0.2%pt)の押し下げ効果が期待されるが、4月の更なる加速は避けられないだろう。他方、コアの加重中央値とトリム平均値は3月も減速傾向が継続。需要の弱さが示されており、燃料高の波及も今のところ見えず。カナダ銀行はしばらく様子見姿勢を維持し、政策金利の据え置きを続けると見込む。

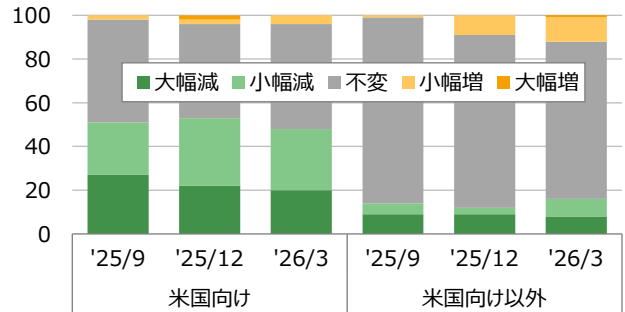
### 過度な利上げ織り込みがはく落

先月時点で市場は年内3回弱の利上げを織り込んだが、足元1回程度まで後退し、長期金利も再び3.5%割れで推移。USMCAの見直しを経て不透明感が後退し、景気が回復に向かえば来年の利上げ転換が視野に入り金利に上昇圧力がかかりやすくなるが、当面の長期金利は3%台前半での推移を見込む。

(執筆：調査部 岩手幸久)

### 貿易摩擦を受けた輸出企業の売上げ変化

(回答企業の割合、%)

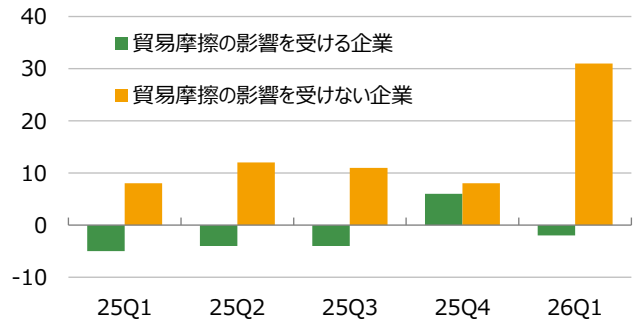


※直近値は2026年3月調査

(出所) カナダ銀行

### 今後1年で設備投資を増やすか減らすかの回答

(DI)



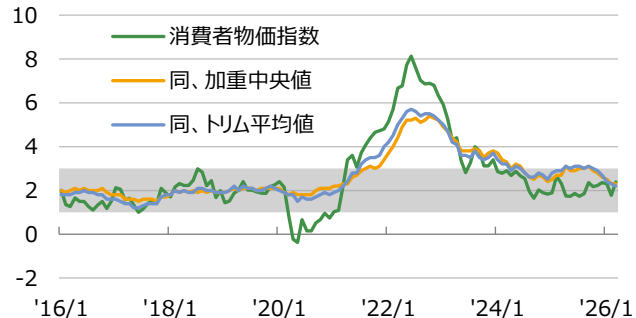
※「増やすとの回答割合」 - 「減らすとの回答割合」

※直近値は2026年1-3月期調査

(出所) カナダ銀行

### 消費者物価指数

(前年同月比、%)



※陰影部はカナダ銀行のインフレ目標レンジ

※直近値は2026年3月

(出所) カナダ統計局より大和アセット作成

### 政策金利と10年国債利回り

(%)



※プロットは2026年末と2027年末の当社予想

※直近値は2026年4月20日

(出所) ブルームバーグ、大和アセット



## 経済

### 堅調な実績と、不透明感強い先行き

個人消費や設備投資、住宅投資など直近まで発表されている経済指標は総じて堅調である。労働市場では、雇用の拡大が続き、失業率は自然失業率とされる4%台半ばを下回る水準で推移している。また設備稼働率は高止まりしており、今後も失業率が低位で推移することを示唆する。さらに、足元の資源高が貿易収支の改善ひいては国民所得の増加をもたらすと期待される。特に日本などへのLNG輸出の価格は原油価格に対して半年近くラグがあるため、最近の原油高の恩恵は年後半に顕在化するだろう。

一方、中東情勢の緊迫化による燃料高（燃料不足）や利上げへの懸念で、企業および消費者のセンチメントは過去の危機時に匹敵するほど悪化している。このように経済指標は実績を示すハードデータと先行きを示唆するソフトデータで著しい乖離が生じており、ソフトデータの悪化が今後ハードデータに波及するか、それとも杞憂に終わるか注目される。

(執筆：調査部 岩手幸久)

## 金利

### 更なる利上げへ

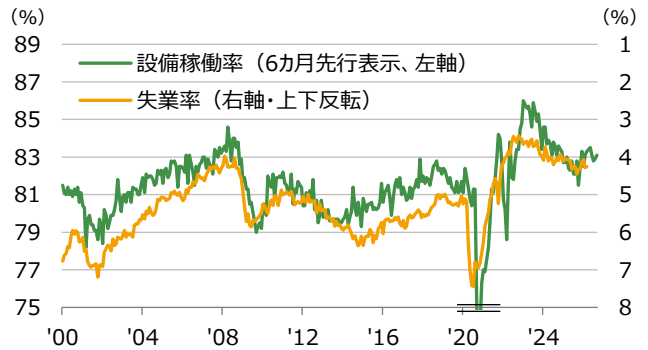
消費者のインフレ期待は、中東情勢緊迫化の前から高まっていたが、原油高を受けて一段と上昇した。RBAは2月と3月の理事会で利上げを決定したものの、インフレ抑制には更なる利上げが必要とみられる。様子見姿勢を示す他国の中銀と異なるのは、豪州は中東情勢が緊迫化する前から景気が強く、すでにインフレ期待が高かったため、供給要因による燃料高であっても他の物価に波及しやすい点にある。

### 長期金利は高止まりから低下へ

RBAの利上げ余地は中東情勢の行方および原油価格の動向次第と言わざるを得ず、当面は利上げの到達点を探る動きになりそうだ。こうした状況で長期金利は下がりづらく、しばらくは5%程度での高止まりを見込む。ただし、利上げ打ち止めが明確になるであろう年後半には、来年以降の利下げ転換への期待が高まり、長期金利は水準を切り下げると予想。

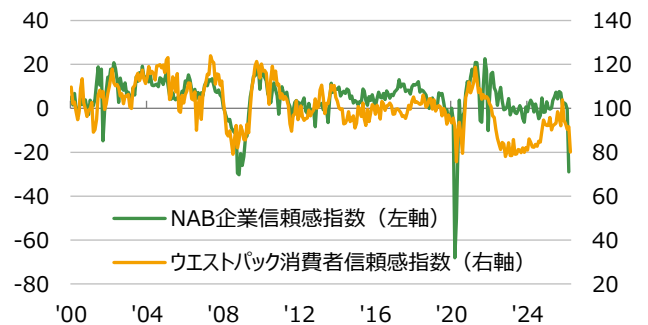
(執筆：調査部 岩手幸久)

### 設備稼働率と失業率



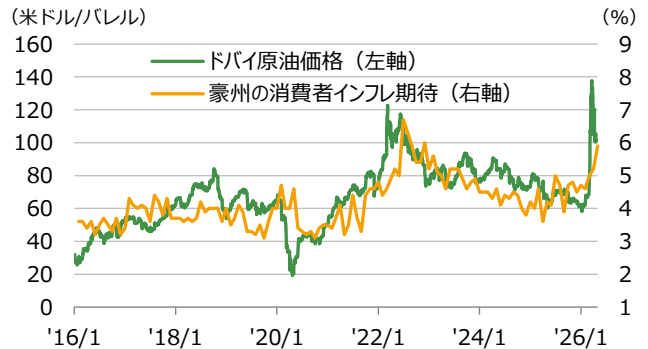
※直近値は2026年3月  
(出所) ナショナルオーストラリア銀行、豪州統計局

### 企業と消費者のセンチメント



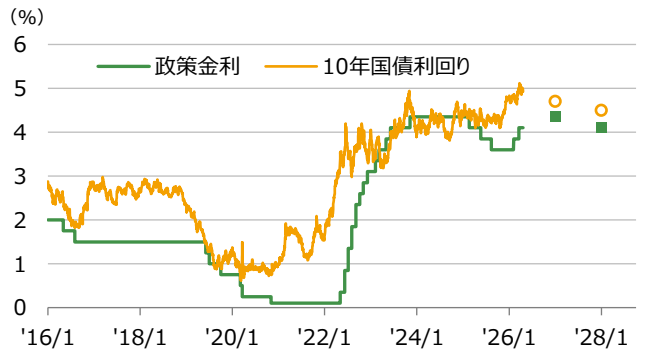
※直近値は企業信頼感指数が2026年3月、消費者信頼感指数が2026年4月  
(出所) ウエストバック銀行、ナショナルオーストラリア銀行

### 原油価格と消費者インフレ期待



※直近値は原油価格が2026年4月20日、消費者インフレ期待が2026年4月  
※消費者インフレ期待は今後12カ月のトリム平均値ベース  
(出所) ブルームバーグ、メルボルン応用経済社会研究所

### 政策金利と10年国債利回り



※プロットは2026年末と2027年末の当社予想  
※直近値は2026年4月20日  
(出所) ブルームバーグ、大和アセット



## 経済

### ブラジルは政権交代をメインシナリオに

ブラジルでは、今年10月の大統領選挙まで半年を切った。昨年12月の出馬表明直後は支持率の低かったフラビオ氏（ボルソナロ前大統領の長男）だが、最近の世論調査ではルラ大統領を上回る結果が散見される。賭けサイトのPolymarketにおいても政権交代を織り込む動きが見られる。選挙の焦点はイデオロギーから物価高対策に移っており、現政権への批判が続きやすくとみられるため、当社は今回、見通しの前提をルラ大統領の続投から政権交代へと変更した。政権交代によって財政規律の強化や国営企業の民営化加速が期待され、株式・債券・為替には追い風となろう。他方、景気は投資加速と緊縮財政の綱引きとなるため、成長率見通しを据え置いた。

メキシコは、引き続き今年7月のUSMCA見直しに向けた不透明感で民間の設備投資が抑制される中、当面の景気低迷を想定。年後半から来年の景気を見通す上で、本格化しつつある対米交渉の行方に注目。

(執筆：調査部 岩手幸久)

## 金利

### ブラジルは慎重な利下げが続く見込み

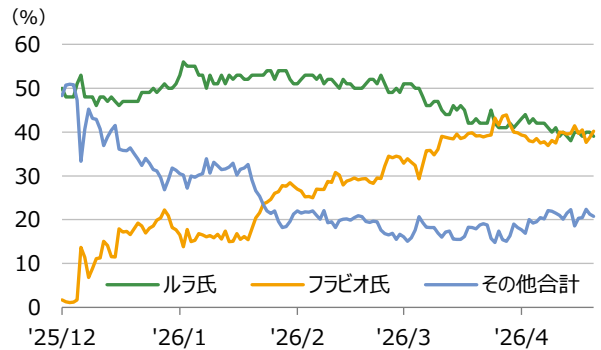
中東情勢の緊迫化を受けた原油高で短期的なインフレ懸念は強まったが、物価高対策や通貨高が過度な懸念を和らげている。ブラジル中銀は3月に利下げに転じ、今後も慎重に利下げを続けると見込む。なお、今年10月の大統領選挙で政権交代が実現すれば来年以降の利下げ余地が拡大するため、来年末の政策金利と長期金利の予想値を引き下げた。ブラジル国債は高い利息収入が見込まれるほか、価格上昇余地も大きいため、見通しは「強気」を維持する。

### メキシコは利下げ余地を探る

中東情勢の緊迫化で原油価格が急騰する中でも、メキシコ銀行は3月に利下げを再開し、政策金利を6.75%とした。燃料税の調整によって原油価格の変動が消費者価格に転嫁されづらい構造にあり、景気低迷が続く中で、追加利下げを模索すると見込む。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)

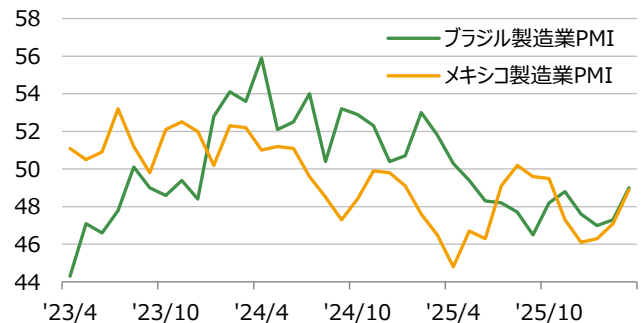
### 2026年10月のブラジル大統領選挙の当選確率



※直近値は2026年4月20日

(出所) Polymarket

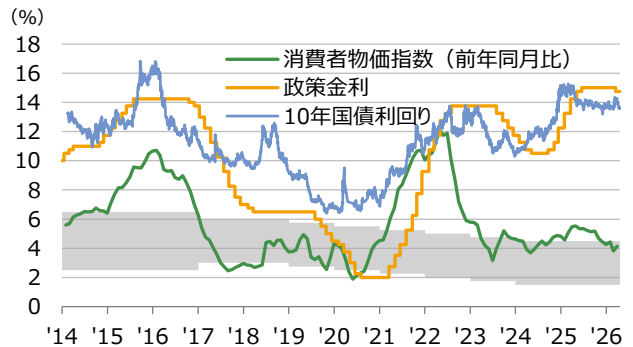
### ブラジルとメキシコの製造業PMI



※直近値は2026年3月

(出所) S&P Global

### ブラジルのインフレ率と金利

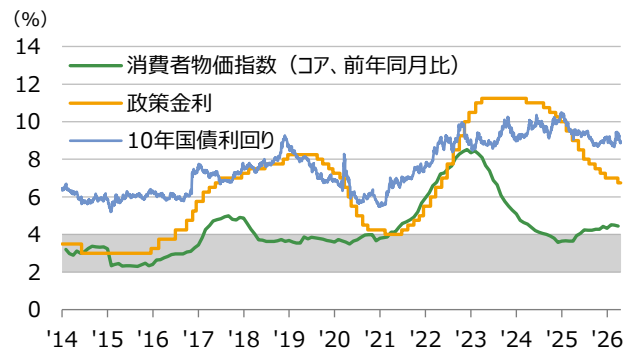


※陰影部はブラジル中央銀行のインフレ目標レンジ

※直近値はインフレ率が2026年3月、金利が2026年4月20日

(出所) ブラジル地理統計院、ブルームバーグ、ブラジル中央銀行

### メキシコのインフレ率と金利



※陰影部はメキシコ銀行のインフレ目標レンジ

※直近値はインフレ率が2026年3月、金利が2026年4月20日

(出所) メキシコ国立地理統計情報院、ブルームバーグ、メキシコ銀行



## 経済

### 好調な自動車産業に見る製造業の発展

所得税の減税（25年4月施行）やGST（物品・サービス税）の減税（同9月施行）、利下げ（25年に計1.25%pt）などが貢献し、引き続き国内の乗用車販売は好調。2025年度は商用車を含めて自動車の新車販売台数は、前年度比+8.8%の572万台。さらに、輸出台数は、同+17.5%の約100万台に上り、中東・アフリカなどへのインド産自動車の輸出が顕著に拡大。国内外の需要拡大がインド自動車産業および製造業の発展を後押しすると見込む。

### 当面物価上昇圧力は限定的

中東情勢悪化後、政府は燃料課税の引き下げや燃料・肥料に対する補助金の増額といった財政支援を強化し、国際原油価格の上昇の国内店頭価格への波及を抑制している。3月の物価指標においても特に価格上昇はみられず。2026年に緩和的な金融政策が大きく見直される可能性は低いと考える。

（執筆：調査部 金春愛）

## 株式

### 決算や州議選を見極めながら、上値試すか

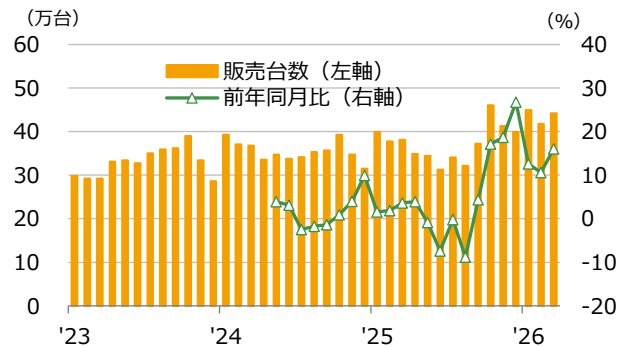
中東情勢の先行きを巡る不透明感が依然高いものの、株価は中東紛争前の水準近辺まで回復。セクター別では、AI脅威論を背景に売られたITセクターが割安感に加え、AIによるサービス高度化が決算で評価され、上昇。業績見通しは総じて良好であり、リスク回避の動きに伴い売られた自動車や銀行セクターを中心に今後は買い戻しの余地があると見込む。4月中旬以降、外国人投資家が買い越しに転じていることもあり、株価は決算動向や5月4日開票の州議会選挙を見極めつつ、上値を試す局面と見込む。

### 中東情勢による業績下方修正は当面回避

中東紛争勃発後、決算発表が本格化する中、業績の顕著な下方修正は回避され、大型銘柄中心のITや銀行セクターは無難な船出となった。ガイダンスリスクは残るものの、想定を上回る内需の加速が決算内容に確認されれば、株価上昇を支えると見込む。

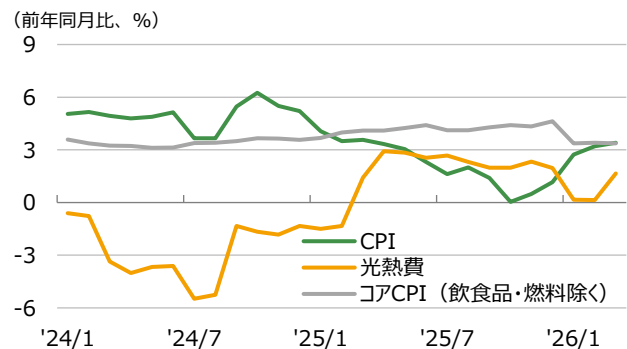
（執筆：調査部 金春愛）

### 乗用車販売台数



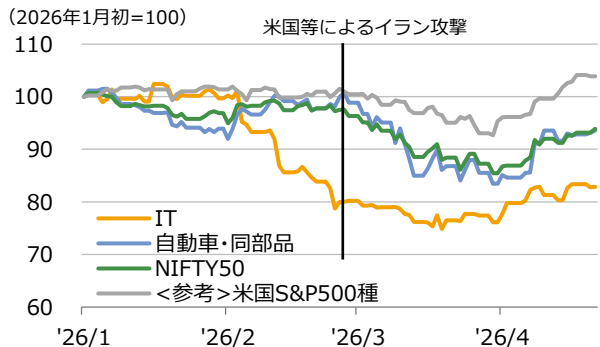
※前年同月比は比較可能な2024年4月以降から掲載  
 ※直近値は2026年3月  
 （出所）インド自動車工業会（SIAM）より大和アセット作成

### 消費者物価指数および一部項目の推移



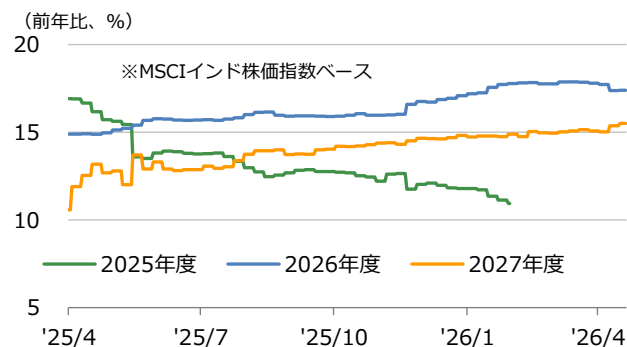
※2025年までは2012年ベース、2026年以降は2024年ベースの伸び率  
 ※直近値は2026年3月  
 （出所）インド統計・事業実施省より大和アセット作成

### 各種株価指数の推移



※株価指数は現地通貨ベース  
 ※直近値は2026年4月20日  
 （出所）ブルームバーグより大和アセット作成

### インド株のEPS (1株当たり純利益) 成長率予測値の推移



※直近値は2026年4月16日  
 （出所）LSEGより大和アセット作成



## 経済

### 1-3月期実質GDPは3四半期ぶりの伸び

1-3月期の実質GDPは前年同期比+5.0%と、3四半期ぶりの高い伸びを記録。投資の寄与度が拡大し、GDPを押し上げた。投資部門は公共投資にけん引された側面が大きく、投資資金の前倒し配分や政策銀行を通じた投資案件への資金供給などの政府施策が寄与した模様。一方、民間投資の伸びはマイナス圏に留まるほか、消費の増勢は鈍い。

### 4-6月期も官主導の成長が見込まれる

4-6月期も官主導の成長が継続する見込み。26年は五カ年計画の初年度であり、特に全人代後の4-6月期は政府や国営企業の投資が加速しやすい。また、政策効果の一巡を背景に消費は低調も、外需は輸出先の多角化から堅調な伸びが続く見通し。中東情勢を受けた貿易の停滞や原油高による輸入増を通じた純輸出の縮小も懸念されるが、再エネ製品需要の高まりが輸出を押し上げる可能性も。

(執筆：調査部 横道弘吉)

## 株式

### AI実装とコスト増加の綱引きが続く可能性

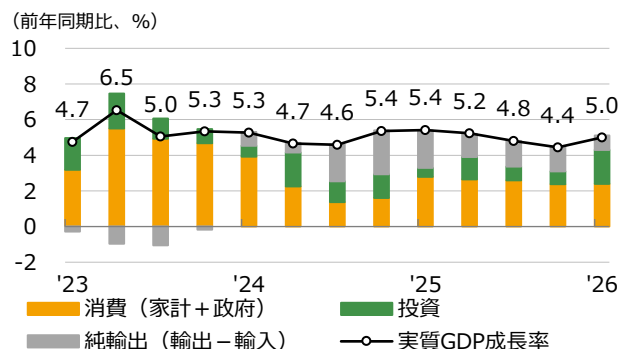
中国株はおおむね中東紛争前の水準まで回復。原油在庫は約100日分と余裕があり、世界経済との連動性低下も引き続き下支えになっている。セクター別では川上のエネルギーセクターが上昇。また、バイオテックやAI実装を競うテック企業の株価が反発。AIの実装・活用が評価されている。ただし、決算発表を通じてコスト増への懸念は払拭されず。AI開発や顧客獲得に伴う費用の増加が収益を圧迫している。こうした中国独自の材料を背景に、中東情勢悪化局面では、中国株式市場が相対的にアウトパフォームする可能性があると思込む。

### 予想EPSの一段の下方修正が進む

マクロ経済の低迷や顧客獲得コストの増加などを背景に、予想EPSの下方修正が進んでいる。MSCI中国指数の上昇の持続性を見極めるためには今後の業績拡大を確認する必要があると考える。

(執筆：調査部 金春愛)

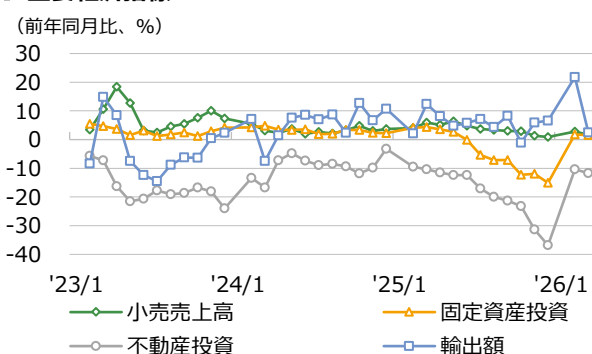
### 実質GDP成長率及び需要項目別の寄与度



※投資 = 総固定資本形成 + 在庫投資  
※直近値は2026年1-3月期

(出所) 中国国家统计局

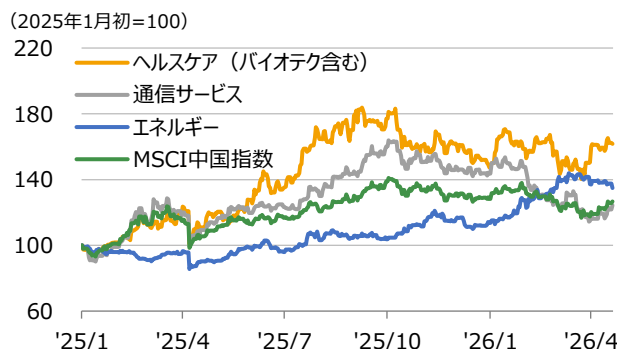
### 主要経済指標



※春節の影響を考慮して1-2月期を合算、1-2月期の前年同期比とした  
※輸出額は米ドル建て ※直近値は2026年3月

(出所) 中国国家统计局、中国海関総署より大和アセット作成

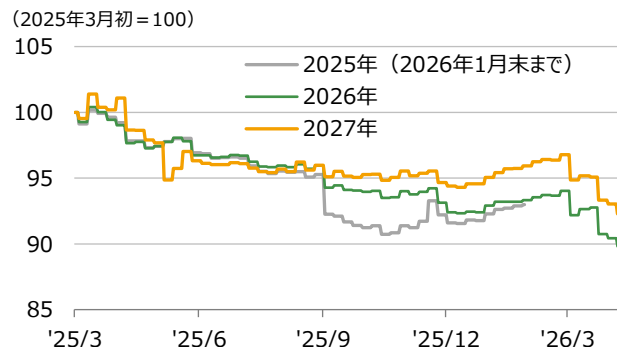
### 各種株価指数の推移



※香港ドルベース  
※直近値は2026年4月20日

(出所) ブルームバーグより大和アセット作成

### MSCI中国指数のEPS予想値の推移



※直近値は2026年4月17日

(出所) LSEGより大和アセット作成



## 経済・金融市場

### 多くの新興国が中東紛争前の水準まで反発

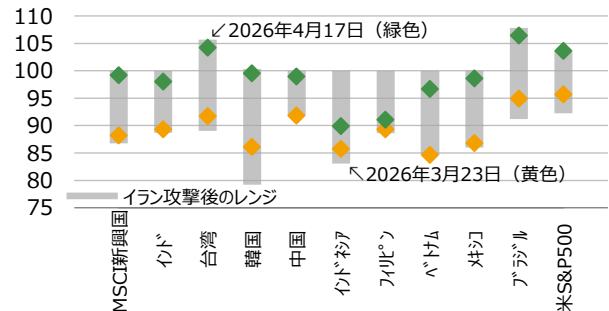
直近1カ月は市場のリスクセンチメントが改善する中、多くの新興国が約10%上昇し、中東紛争直前の水準近辺まで株価が回復。但し、原油価格上昇で交易条件が悪化したフィリピンやインドネシアは株価の回復が鈍い。今後は、当面ロシア産原油の輸入増加など調達先の分散化により、インドやASEANの株価に上昇余地があるほか、好業績にけん引され台湾や韓国も上昇傾向を継続すると見込む。

### ASEAN各国の物価動向はまちまち

3月総合CPIは、補助金により燃料価格が据え置かれたインドネシア、マレーシアで上昇幅が限定的だった一方、その他の国では大きく上昇。もっとも、デysinフレ下にあるタイや政府が成長を最優先とするベトナムでは、早期利上げは想定されていない。他方、原油高への脆弱性が相対的に高いフィリピンについて、市場は早期の利上げを見込んでいる。  
(執筆：調査部 金春愛、横道弘吉)

### イラン攻撃後の各新興国株価指数のパフォーマンス

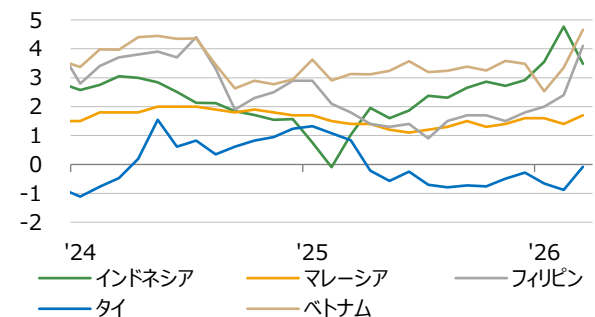
(2026年2月27日=100)



※米国はS&P500を掲載し、ベトナムはVN指数、その他の新興国はMSCI新興国株価指数ベースを掲載  
(出所) ブルームバーグより大和アセット作成

### ASEAN各国の消費者物価指数 (総合CPI)

(前年同月比、%)



※直近値は2026年3月

(出所) 各国統計局

## 今月の新興国コラム

### 新興国株への投資で実現するバーベル戦略

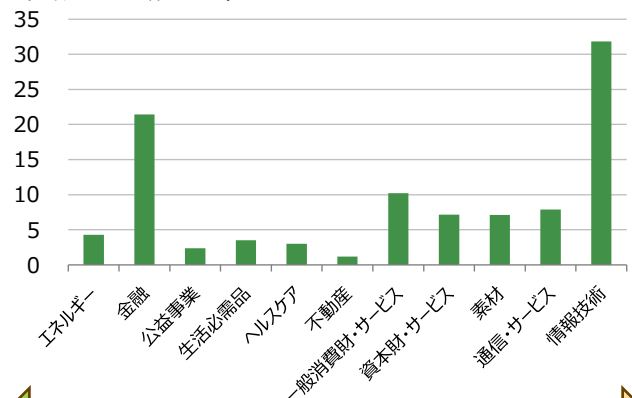
「バーベル戦略」とは、ダンベル (バーベル) の両端が重い形状になぞらえ、市場感応度が異なる資産を組み合わせることで、リスクとリターンのバランスを図る投資手法である。中東情勢の先行き不透明感がある中、新興国株式市場への投資を通じて同戦略を実現する投資アプローチは有効と考えられる。

MSCI新興国株価指数のセクター別構成を見ると、バリュー型で原油価格の高止まりを好感しやすいエネルギーや金融セクターを合わせた比率が高い一方、グロース型で中東情勢の沈静化を好感しやすい情報技術や通信・サービスの比率も相応に高い。中東紛争の先行きが見通せない中、事態がどちらの方向に展開した場合でも一定のリターンが期待できる構図であり、不確実性への備えとして有効と評価できる。

(執筆：調査部 金春愛)

### 中東情勢の影響で並べ替えた産業別の新興国株式市場

(指数に占める割合、%)



- バリュー型寄り
- グロース型寄り
- 中東情勢悪化時、上昇しやすい
- ハイテクの成長性
- 原油価格の高止まり時に上昇しやすい
- 原油価格の下落を好感

※MSCI新興国株価指数ベース

※2026年3月末時点

(出所) MSCIより大和アセット作成



## 米ドル

### 円安と米ドル安で米ドル円は小動き

直近1カ月は他通貨（右図・25通貨）に対し円も米ドルも下落し、円安と米ドル安により米ドル円は小動きとなった。米国とイランが一時停戦で合意したことから、リスクオンの円安と米ドル安（他通貨高）に働いた。米国とイランは和平合意に至っておらず、ホルムズ海峡の封鎖状態が解消されていないため、今のところ原油価格の下落と世界的な金利低下は限定的であり、それらによる円高効果は小さい。

### 日米実質金利差の縮小につれ米ドル安へ

直近1カ月、10年の日米実質金利差は縮小したが、5年はわずかな変化に留まり、米ドル円も小動きとなった。米国は利上げ期待が後退して実質金利が低下した。日本は原油価格が高止まりするなかでインフレ期待が高まったが、利上げ期待は後退して実質金利が低下した。中期的には原油安につれて米実質金利が相対的に低下（日本の実質金利が相対的に上昇）していき米ドル安・円高が進むと予想している。

### 米経済指標の軟化でリスクオフの円高へ

経済指標の市場予想比を反映する経済サプライズ指数は最近、米国と日本がプラス圏で低下し、ユーロ圏はマイナス圏で低下した。当面は米ドル安効果と資産効果の低減により米経済サプライズ指数は一段と低下しやすいと考える。G10の経済サプライズ指数がマイナス圏に低下して先進国の景気減速への懸念が高まることにより、リスクオフの円高圧力が台頭し米ドル円もクロス円も下落に傾くと見ている。

### 商品安に転じ円高・米ドル安が進行へ

原油の反落は限定的で、商品市況は全般的に高止まりしている。当面は商品高による日本の交易条件悪化や実質金利低下が円安に作用する要因となろう。しかし、数カ月以内には米国とイランが和平合意に至り、ホルムズ海峡の封鎖が解除され原油安が進む可能性が高いと考えている。日本の交易条件改善と相対的な実質金利上昇により円高・米ドル安が進むだろう。今はリスクオンにより堅調なクロス円も、原油安と海外金利低下につれて下落すると見ている。

（執筆：調査部 亀岡裕次）

### 米ドル・円・他通貨の為替レート

(2025年初 = 100)



※25通貨の為替レートを2022年4月取引高で加重平均  
※直近値は2026年4月20日

（出所）BIS、LSEGより大和アセット作成

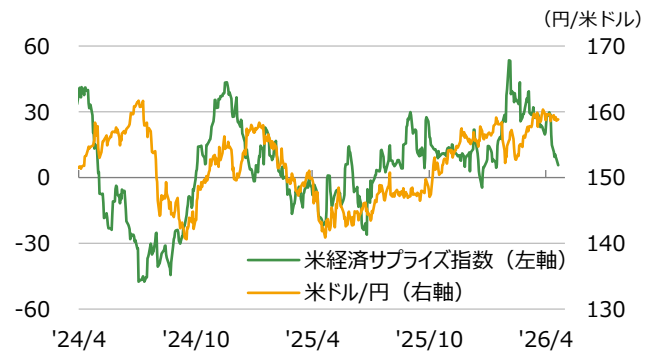
### 日米実質金利差と米ドル円



※直近値は2026年4月20日

（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



※直近値は2026年4月20日

（出所）LSEGより大和アセット作成

### 商品総合指数と米ドル円



※直近値は2026年4月20日

（出所）LSEGより大和アセット作成



## ユーロ

### ユーロ円が史上最高値を更新

187円台までユーロ高・円安が進み、ユーロ円は史上最高値を更新した。米国とイランの一時停戦を受けて市場がリスクオンに傾いたことが円安に働いたためだ。ただし、日本の金利に比べ独金利が低下しており、原油安が進むとその傾向は強まると見ている。中期的には独日金利差の縮小に加えリスクオンが弱まることでユーロ安・円高が進むと予想する。

### ユーロ安・米ドル高が一服

ユーロ安・米ドル高が一服した。米国とイランの停戦によるリスクオンがユーロ高・米ドル安に働いたためだ。原油安が進むとユーロ圏の交易条件改善やリスクオンがユーロ高・米ドル安に働くだろう。ただし、やがて景気減速懸念からリスクオンは弱まり、利上げ期待の後退で米金利に比べ独金利が低下するようになりユーロ高・米ドル安は弱まるだろう。ユーロ・米ドルは現値近辺で安定化すると見ている。  
(執筆：調査部 亀岡裕次)

## カナダ・ドル、豪ドル

### 豪米金利差拡大で豪ドルは一段高へ

豪ドルは、中東情勢の緊迫化でリスク回避姿勢が強まる中でも資源高や利上げ期待を背景に底堅く推移し、4月にはリスク回避姿勢が和らぐ中、対米ドルでは2022年6月以来、対円では1990年9月以来の水準まで増価した。米国では利上げ織り込みが消失した一方、豪州では更なる利上げが織り込まれており、豪米の政策金利差は一段と拡大することが見込まれる。米ドル離れの思惑が再燃すれば、主要な先進国内で政策金利が最も高い豪ドルはその受け皿になりやすいだろう。豪ドル高の余地は依然として大きく、豪ドルの見通しは「やや強気」を維持する。

カナダ・ドルは、対米ドルで過去1年程度のレンジ内に収まっている。カナダは景気低迷がインフレ懸念を相殺しており、当面の利上げ期待が乏しい。米国対比での低金利は継続し、カナダ・ドルは金利面での投資妙味が高まりづらいらる。カナダ・ドルの増価基調には景気回復と利上げ転換が待たれる。  
(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4月20日

(出所) LSEGより大和アセット作成

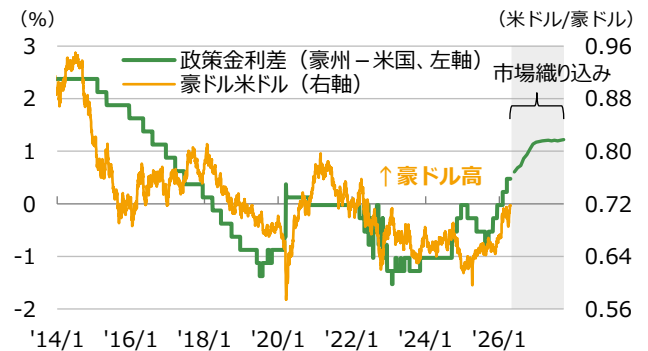
### 独米5年国債金利差とユーロ・米ドル相場



※直近値は2026年4月20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4月20日まで

※市場織り込みは2026年5月～2027年9月（2026年4月20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）



※プロットは2026年末と2027年末の当社予想

※直近値は2026年4月20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

ブラジル・レアルは、中東情勢の緊迫化でリスク回避の米ドル高圧力が強まる中でも底堅く推移し、4月にはリスク回避姿勢が和らぐ中で節目の5レアル/米ドルを割れるまでレアル高が進行した。原油価格の高止まりは産油国であるブラジルの大幅な貿易黒字を定着させる要因となり、慎重な利下げは高金利の魅力維持しつつ債券高・株高への期待も抱かせるため、これらは引き続きレアルの追い風となる。また、今年10月の大統領選挙に向けて政権交代への期待が高まれば、レアルが一段と買われる展開も想定される。レアルの見通しは「やや強気」を維持し、今年末と来年末の予想値を上方修正した。

メキシコは、ブラジルに比べると原油高の恩恵を受けづらく金利も高くないが、通貨ペソはその他の主要な新興国通貨に比べて堅調に推移している。最近では経常収支が改善しており、実需の資金フローは今後もペソを下支えする要因として機能するだろう。

(執筆：調査部 岩手幸久)

## 人民元、インドルピー

### 当局の元高容認観測が人民元高を支える

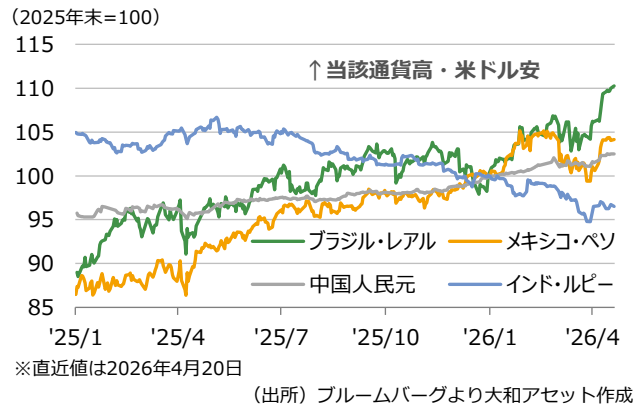
コロナ禍後の貿易黒字拡大に加え、5月の米中首脳会談、EUとの貿易摩擦、人民元国際化方針を背景に、市場では当局による元高容認期待が依然として高い。もっとも、投機筋による先物ポジションも、すでに外貨の買い越しが過去最大水準を更新しており、今後は反転してスポット市場で人民元安圧力が強まるリスクに警戒が必要である。

### インド、金輸入減少は懸念材料を一つ緩和

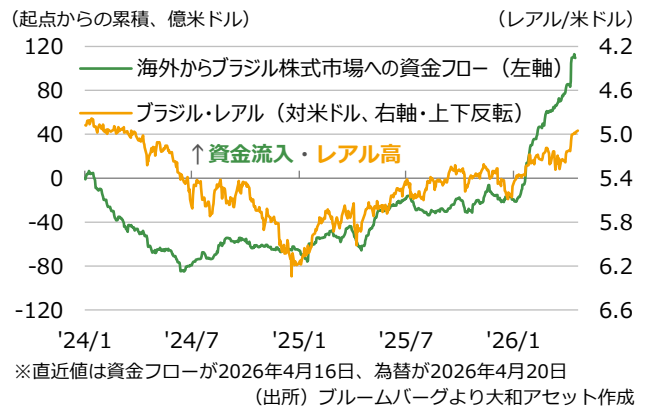
輸入物価の抑制も目的の一つとして、当局は中東情勢悪化後、ルピー安阻止に本格的に動いた。3月下旬以降、ルピー安の先安観を招いている先物市場のポジションを強制的に圧縮する規制などを発表。加えて、金などの加工品の輸入も制限し、3月に9カ月ぶりの低水準まで改善した金輸入は今後さらに減少する見込み。当局の通貨安阻止姿勢を受け、ルピーの対米ドルレートは底値を固める局面と見込む。

(執筆：調査部 金春愛)

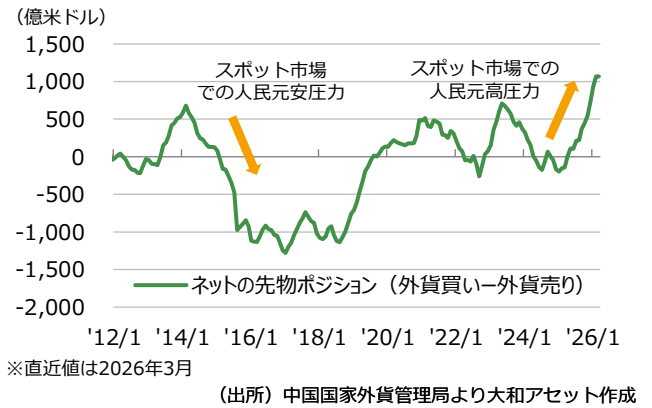
### 各新興国通貨の対米ドルレート



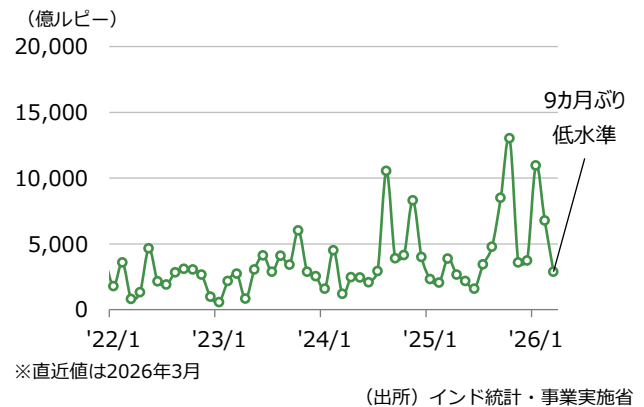
### ブラジル株式市場への資金フローとブラジル・レアル



### 米ドル等外貨のネットの先物ポジションの状況



### インドの金の月次輸入額





## 原油

### 高まる供給混乱の長期化リスク

中東情勢の緊迫化に伴うホルムズ海峡封鎖を巡る原油供給の混乱が、市況を大きく揺さぶっている。3月下旬から4月上旬にかけて、供給混乱の長期化に対する警戒感が高まりWTI原油先物価格は上昇基調が続いた。米国がイランに求めた同海峡の開放期限が迫るなか、110米ドル台まで上昇したが、双方が2週間の停戦で合意したことから供給不安が和らぎ反落。足元では90米ドル近辺で推移している。

### OPECの2026年原油生産は約7%減へ

EIAは4月の短期エネルギー見通しで、2026年の世界石油生産量は前年比1.9%減となると発表。ホルムズ海峡の封鎖によって中東産油国の多くが生産抑制を余儀なくされており、OPECの生産量を同7.2%減、OPECプラスを同5.6%減と見込んでいる。また、原油生産が紛争前の水準近くに返るのは26年後半になるとの見方を示した。

(執筆：調査部 石曾根毅)

## 金

### 中東緊迫の長期化で一進一退の動き

金先物価格は3月下旬には米長期金利の上昇を背景に4,400米ドル台まで下落。その後は、値ごろ感に加え、中東情勢緊迫の長期化懸念の広がりや安全資産としての需要が増したことや、「有事のドル買い」の一服で米ドルが下落に転じたことなどから、相場は上昇基調となった。直近では米・イランの停戦協議の行方を見極めたいとの思惑もあり、4,800米ドル近辺での限られた値動きとなっている。

### 3月ETF資金は過去最大の純流出

米利下げ期待の後退は、世界の金ETFの資金フローに大きな影響を与えた。9カ月連続の純流入に終止符が打たれ、3月は純流出に転じた。月間純流出額は過去最大の118億米ドルを記録し、主導した北米からの純流出は135億米ドルにのぼった。史上最高額の更新を続けてきた月末運用総額(AUM)は、6,065億米ドル(前月末比13%減)に落ち込んだ。

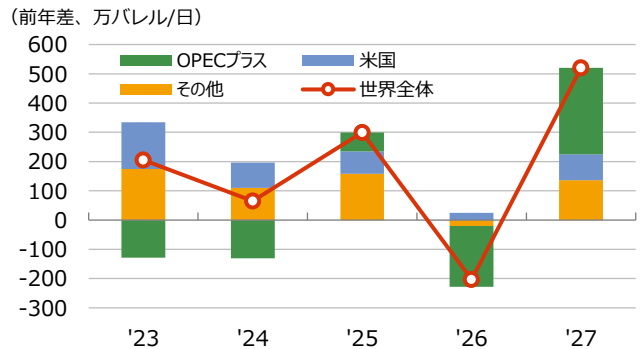
(執筆：調査部 石曾根毅)

### 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4月20日、在庫 2026年3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



※OPECプラスは原油のみ。2026年以降はEIAの予測(2026年4月)  
※直近値(実績)は2025年

(出所) EIAより大和アセット作成

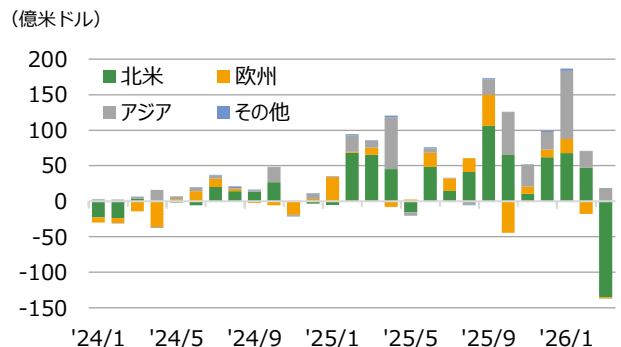
### 金先物価格と市場が織り込む1年先の米政策金利



※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4月20日

(出所) ブルームバーグより大和アセット作成

### 金ETFの地域別資金フローの推移



※直近値は2026年3月

(出所) World Gold Councilより大和アセット作成

## 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
中東情勢の緊迫化	大	大	大	2026年2月末の米国・イスラエルによるイランへの攻撃以降、中東情勢は緊迫した状態が続いている。4月に入って以降も和平協議は断続的に行われているものの、合意には至っていない。エネルギー供給不安はなお強く意識されており、原油価格は高水準で不安定に推移している。エネルギー価格の高止まりは、こうしたリスクが一時的なショックにとどまらず、インフレ再燃を通じて金融政策面にも影響を及ぼしつつある。各国中銀では利下げ時期の後ずれや、金融引き締め局面の長期化観測が強まり、株式・クレジット市場ではボラティリティの高い展開が続いている。とりわけエネルギー輸入依存度の高い国・地域では、実体経済の成長率や企業収益見通しの下押しリスクが意識されやすい。他方、市場では紛争が早期に沈静化するシナリオも意識されている。
トランプ関税の影響	大	中	中	2026年2月、米連邦最高裁はIEEPA（国際緊急経済権限法）に基づく関税発動を違憲と判断し、相互関税は失効した。これを受けてトランプ政権は、通商法122条に基づき、全ての輸入品に対して世界一律10%の関税を課す方針を表明した。加えて、通商法301条など他の法的枠組みを用いた追加的な関税措置を検討する姿勢を示しており、対外通商政策の方向性はなお流動的である。こうした状況を踏まえると、関税をめぐる不確実性は当面残存し、インフレ見通しや企業行動、ひいては金融市場のボラティリティに影響を与え続ける可能性がある。
米国離れ	中	大	大	トランプ政権の「米国第一」政策を背景に、通商・外交・金融の各分野で米国の国際的信認が揺らぎ、「米国離れ」の兆しが強まっている。相互関税や外交面での強硬姿勢、FRBへの異例の圧力などは国際秩序や制度への懸念を高め、金価格上昇に象徴される「ディバースメント・トレード（通貨価値の切り下げを狙う取引）」を誘発している。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。さらに、AIバブル論やプライベートクレジット市場に内在するリスクが顕在化すれば、「米国離れ」を一段と加速させる要因となり得る。
日本の放漫財政	中	中	小	2026年2月の総選挙で自民党が単独過半数を大きく上回る勝利を収め、政権基盤は大幅に強化された。これを受け、物価高対策や家計支援を軸とする積極的な財政運営への期待が高まり、株式市場には追い風となっている。一方で、財政規律の緩みや、賃上げ・円安・景気下支え策が重なることによる物価上昇リスクへの警戒感も残る。こうした環境下、市場では日銀が2026年中に複数回の追加利上げに踏み切るとの見方が広がり、早期の利上げ観測も浮上している。

※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	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（米・加・墨、6月11日-7月19日） ●G7首脳会議（フランス、14-16日） ●FOMC（16-17日） ●BOE金融政策委員会（18日） ●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	●日銀金融政策決定会合（30-31日） ●特別国会会期末（17日）	●米国建国250周年 ●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）	●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） ●G20首脳会議（米、14-15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） ●中国中央経済工作会議（月内）	
	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） ●米大統領一般教書演説（月内） ●世界経済フォーラム（月内）	●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（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）
		3月	●日銀金融政策決定会合（月内）	●FOMC（16-17日） ●BOE金融政策委員会（18日） ●米予算教書（月内）	●RBA理事会（月内） ●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） ●メキシコ金融政策決定会合（月内）
		4月	●日銀金融政策決定会合（月内） ●統一地方選挙（月内）	●FOMC（27-28日） ●BOE金融政策委員会（29日）	●カナダ金融政策決定会合（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		4/20	1カ月	1年	3年	10年国債利回り		4/20	1カ月	1年	3年
米国	FFレート（上限）	3.75%	0.00	-0.75	-1.25	米国	4.25%	-0.13	-0.07	0.72	
日本	無担保コール翌日物金利	0.75%	0.00	0.25	0.85	日本	2.39%	0.12	1.10	1.92	
ユーロ圏	中銀預金金利	2.00%	0.00	-0.25	-1.00	ドイツ	2.98%	-0.06	0.51	0.54	
カナダ	翌日物金利	2.25%	0.00	-0.50	-2.25	カナダ	3.44%	-0.12	0.30	0.47	
豪州	キャッシュ・レート	4.10%	0.00	0.00	0.50	豪州	4.94%	-0.09	0.65	1.44	
ブラジル	セリック・レート	14.75%	0.00	0.50	1.00	ブラジル	13.55%	-0.62	-1.01	0.95	
メキシコ	銀行間翌日物金利	6.75%	-0.25	-2.25	-4.50	メキシコ	8.87%	-0.59	-0.62	-0.08	
インド	レポ金利	5.25%	0.00	-0.75	-1.25	インド	6.89%	0.15	0.52	-0.31	
中国	7日物リバース・レポレート	1.40%	0.00	-0.10	-0.60	中国	1.77%	-0.07	0.12	-1.07	
ベトナム	リファイナンス金利	4.50%	0.00	0.00	-1.00						

		直近値 期間別変化率						直近値 期間別変化率			
株価指数		4/20	1カ月	1年	3年	為替（対円）		4/20	1カ月	1年	3年
米国	S&P500	7,109	9.3%	34.6%	72.1%	米ドル	158.81	-0.3%	11.7%	18.3%	
	NYダウ	49,443	8.5%	26.3%	46.3%	ユーロ	187.22	1.6%	15.6%	27.1%	
日本	TOPIX	3,777	4.6%	47.6%	85.2%	カナダ・ドル	116.41	0.3%	13.4%	16.9%	
	日経平均株価	58,825	10.2%	69.4%	105.3%	豪ドル	114.00	2.0%	25.8%	26.0%	
欧州	STOXX600	621	8.4%	22.7%	33.0%	ブラジル・リアル	31.98	6.7%	30.6%	20.3%	
インド	NIFTY50指数	24,365	5.4%	2.2%	38.2%	メキシコ・ペソ	9.18	3.3%	27.4%	23.1%	
中国	MSCI中国	81.99	5.2%	20.1%	23.1%	インド・ルピー	1.70	0.3%	2.2%	4.4%	
ベトナム	VN指数	1,837	11.5%	50.7%	75.1%	中国人民幣	23.31	1.0%	19.7%	19.3%	
						ベトナム・ドン	0.60	-0.4%	9.9%	5.6%	

		直近値 期間別変化率						直近値 期間別変化率			
リート		4/20	1カ月	1年	3年	商品		4/20	1カ月	1年	3年
米国	NAREIT指数	29,298	10.8%	22.4%	43.5%	WTI原油先物価格	89.61	-8.8%	38.5%	15.9%	
日本	東証REIT指数	1,926	-1.4%	12.3%	4.8%	COMEX金先物価格	4,829	4.8%	45.1%	139.2%	

※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

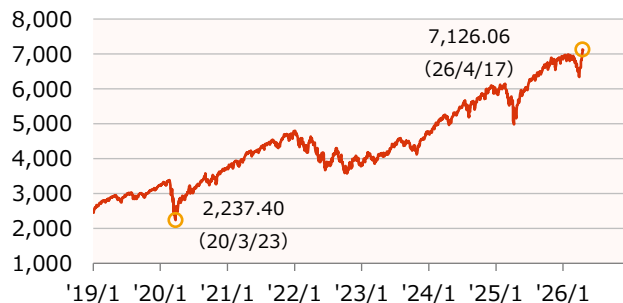
（出所）ブルームバーグ

# 株価指数

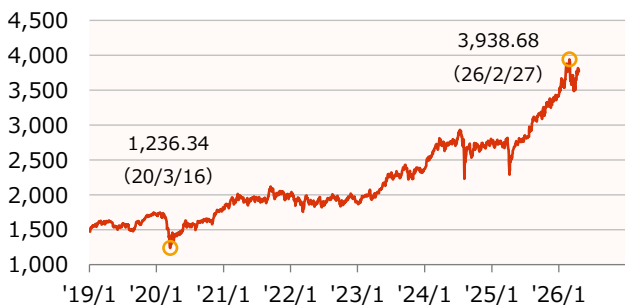
## NYダウ



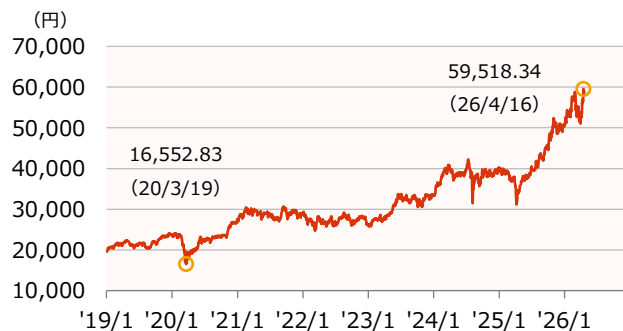
## S&P500



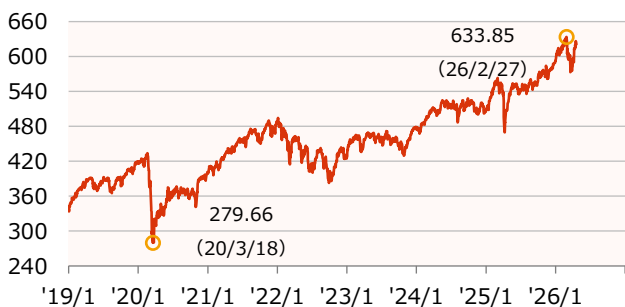
## TOPIX



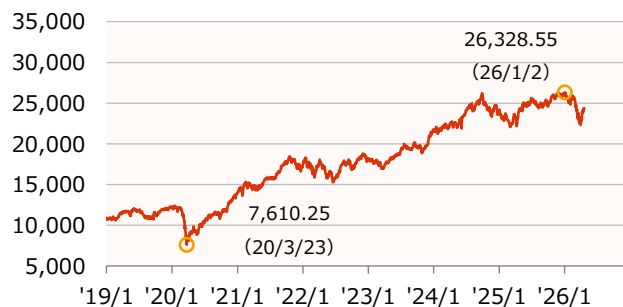
## 日経平均株価



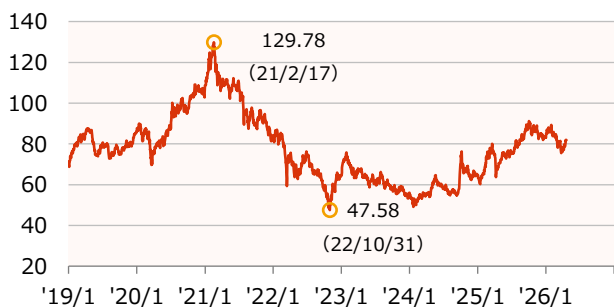
## STOXX600



## 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4月20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4月20日

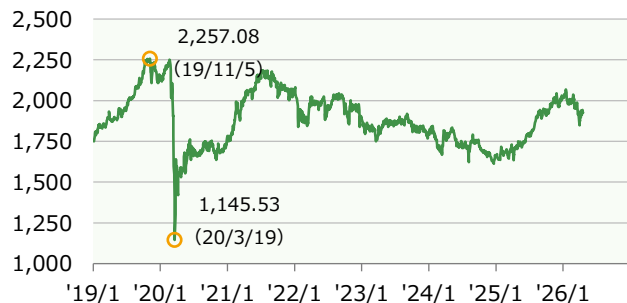
(出所) ブルームバーグ

# リート・為替・商品

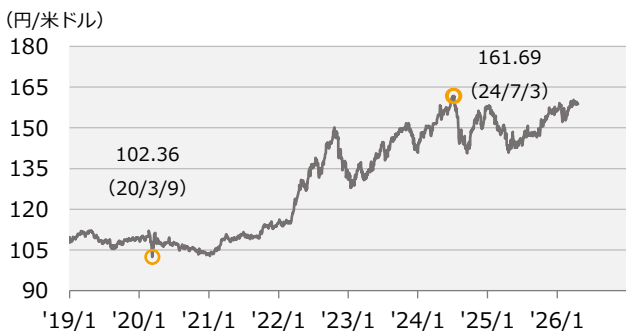
■ NAREIT指数（配当込み）



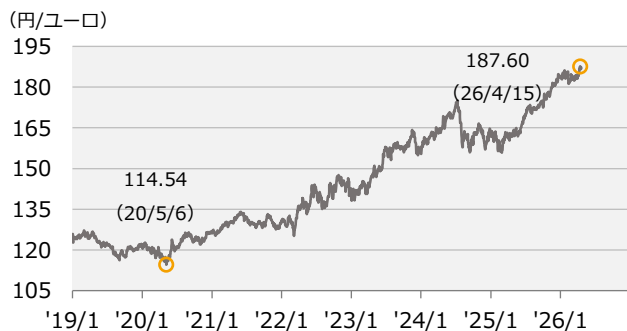
■ 東証REIT指数（配当なし）



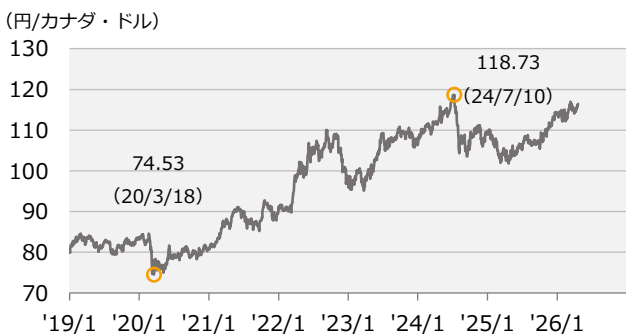
■ 米ドル円



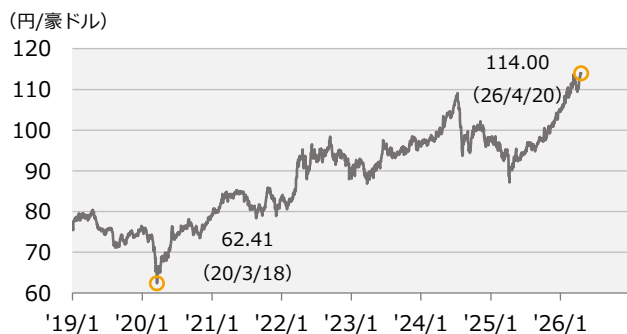
■ ユーロ円



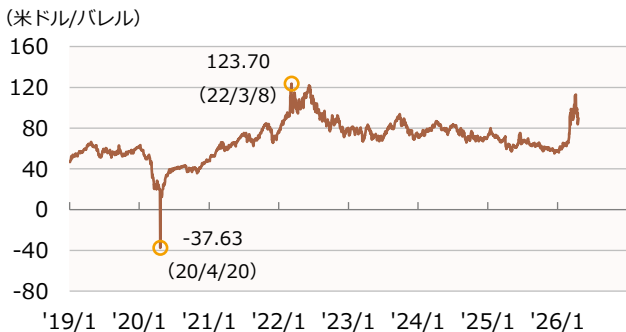
■ カナダ・ドル円



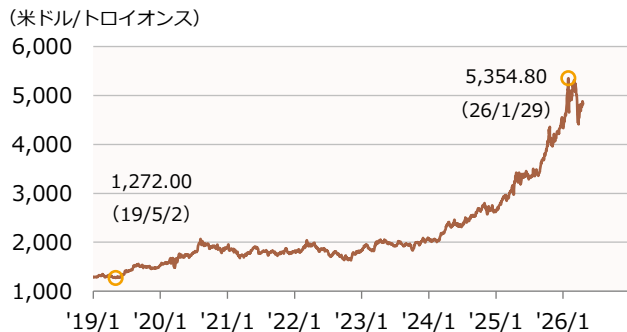
■ 豪ドル円



■ WTI原油先物価格



■ COMEX金先物価格



※グラフの直近値は2026年4月20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、記載する指数・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、それらはい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：コマースハルペーパー、CPI：消費者物価指数、ECB：欧州中央銀行、ECDC：欧州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：欧州安定メカニズム、EU：欧州連合、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：担保付補充貸出、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、WGIBI：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4月20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4月23日)