

INVESTMENT STRATEGY MONTHLY

＜投資戦略マンスリー＞

2026年3月



01 世界経済・金融市場見通し

27 市場データ一覧

03 各国経済見通し

28 主要金融資産のパフォーマンス

17 市場見通し

29 主要な政治・経済日程

① 世界経済・金融市場見通し

2026年3月

世界経済

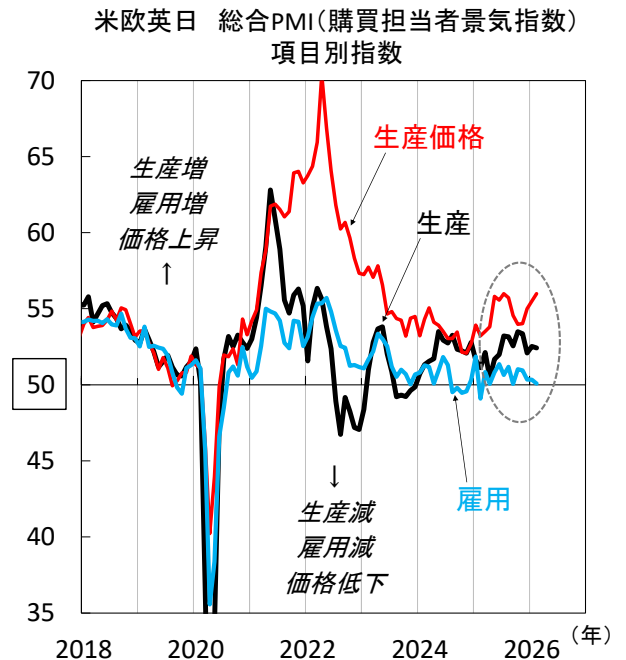
2月につけ主要国景気は底堅さを増す流れに

主要国は良好な景気を保っています。2月S&Pグローバル購買担当者景気指数（PMI）速報は総合で米国52.3、日本53.8、ユーロ圏51.9とそろって業況改善・悪化の節目50を上回りました。うち製造業PMIは、ユーロ圏が4カ月ぶり、ドイツに至っては2022年6月以来となる50超えとなり、業況が安定感を増している様子が確認され、2026年の世界経済軟着陸シナリオの蓋然性を高める内容です。

米関税再編や中東情勢不安による影響を注視

先進国共通で見られるのが、雇用減速とインフレ高止まりの動きです（図1）。足元は企業に比べ消費者のマインド低迷が目立つなど消費の先行きに不安も残ります。そして2月終盤、トランプ関税見直しやイラン情勢という新たな不透明材料が加わりました。民間心理悪化を助長しかねない、世界的な貿易停滞や供給網混乱、エネルギー高の動きが強まらないか、注視されます。（瀧澤）

【図1】各国で鮮明になる雇用減速と物価高、景気を支える消費の回復が今後も続くか？



注）50が生産増・減、雇用増・減、価格上昇・低下の境目。
米国・ユーロ圏・英国・日本の各項目指数を2018-2026年の名目GDP（IMF算出の購買力平価ベース、予測値含む）で加重平均した値。直近値は2026年2月速報。

出所）S&Pグローバル、IMFより三菱UFJアセットマネジメント作成

金融市場

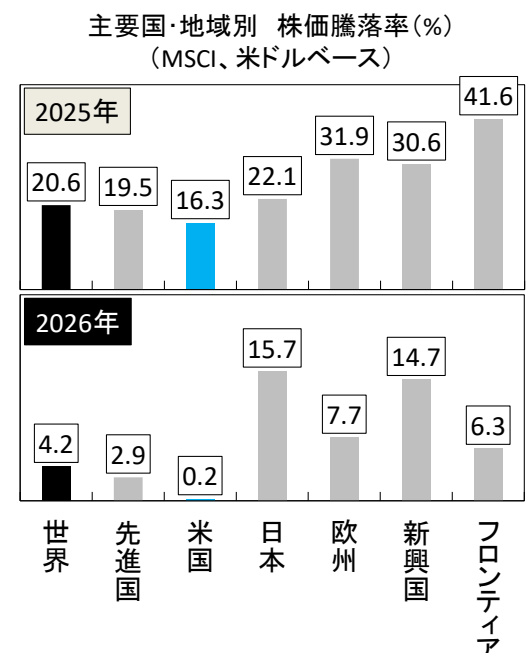
2月の金融市場は新たな不透明材料が浮上

2月の金融市場は、米国主導でリスク選好の勢いが鈍る流れとなりました。AI脅威論（AI普及で一部産業の事業モデルが成り立たなくなるとの懸念）、米国・イスラエルとイランの軍事的緊張（28日に開戦）、米最高裁違憲判決によるトランプ関税再編、などが不安材料として意識される展開でした。また、米金融政策を巡る不透明感が拭えないことも市場を神経質にさせていた印象です。

株式市場では米国集中投資を見直す動きも

2026年序盤の世界株式は、全体で底堅いものの、国別の選別色も濃くなっています（図2）。米国に対しては、今般の関税再編を含め、トランプ政権の不確実性の高さが嫌気され、近年、米国に集中した投資資金を分散する動きも目立ちます。米欧が利下げ余地を残すなど、世界全体で金融緩和的な環境が続く間は、テーマ性の高い市場への資金流入が続く可能性もありそうです。（瀧澤）

【図2】2025年の全方位的かつ大幅な株高から、2026年は地域別の選別色も目立つ展開に



注）世界：MSCI ACWI、先進国：MSCI WORLD、米国：MSCI USA、日本：MSCI JAPAN、欧州：MSCI EUROPE、新興国：MSCI EM、フロンティア：MSCI FM（すべて米ドルベースの価格指数）。2026年は2月27日時点。

出所）MSCI、LSEGより三菱UFJアセットマネジメント作成

① 世界経済・金融市場見通し

2026年3月

● 実質GDP（前年比、%）見通し

	2024年	2025年	2026年	2027年
日本	▲ 0.2	1.1	0.7	0.8
米国	2.8	2.2	2.6	2.0
ユーロ圏	0.9	1.4	1.2	1.3
オーストラリア	1.1	1.9	2.1	2.0

	2024年	2025年	2026年	2027年
中国	5.0	5.0	4.7	4.5
インド	6.5	7.4	6.6	6.5
ブラジル	3.4	2.1	1.8	2.0
メキシコ	1.4	0.6	1.6	2.0

注）2024-2025年は実績または推計、2026-2027年は三菱UFJアセットマネジメントの見通し。

● 金融市場（6カ月後）見通し



株式

(単位:ポイント)	直近値	6カ月後の見通し
日本 日経平均株価(円)	58,850	58,000-64,000
TOPIX	3,939	3,900-4,300

(単位:ポイント)	直近値	6カ月後の見通し
米国 NYダウ(米ドル)	48,978	47,500-53,500
S&P500	6,879	6,700-7,500
欧州 ストックス・ヨーロッパ600	634	610-690
ドイツDAX®指数	25,284	24,600-27,400



債券

(10年国債利回り)

(単位:%)	直近値	6カ月後の見通し
日本	2.110	2.0-2.6
米国	3.941	3.7-4.7

(単位:%)	直近値	6カ月後の見通し
欧州(ドイツ)	2.643	2.3-3.3
オーストラリア	4.651	4.4-5.4



為替（対円）

(単位:円)	直近値	6カ月後の見通し
米ドル	156.05	146-164
ユーロ	184.36	178-196
オーストラリアドル	111.07	107-121
ニュージーランドドル	93.60	89-103

(単位:円)	直近値	6カ月後の見通し
インドルピー	1.7141	1.62-1.82
メキシコペソ	9.062	8.50-9.70
ブラジルレアル	30.425	28.5-32.5



リート

(単位:ポイント)	直近値	6カ月後の見通し
日本 東証REIT指数	1,999	1,900-2,200

(単位:ポイント)	直近値	6カ月後の見通し
米国 S&P米国REIT指数	2,096	2,000-2,300



原油

(単位:米ドル/バレル)	直近値	6カ月後の見通し
WTI先物(期近物)	67.02	65-85

注）見通しは三菱UFJアセットマネジメント。直近値および見通しは2026年2月27日（直近日休場の場合は前営業日の値）。

出所）S&P、Bloombergより三菱UFJアセットマネジメント作成

② 各国経済見通し－日本

2026年3月



日本経済

衆院選与党圧勝で国内株は大幅高 中東情勢緊迫化で金融政策の行方は

第2次高市政権発足、国内投資の促進に期待

2025年10-12月期の実質GDP成長率は、前期比年率+0.2%（前期比+0.1%）と小幅な拡大に留まり、市場予想を大きく下回りました。個人消費や設備投資など内需は底堅くも、輸出や在庫投資の弱さが目立ちました（図1）。ただし、先行きは①人手不足を補うためのAI関連投資などの設備投資拡大や、②インフレ緩和に支えられた実質賃金改善による個人消費の拡大、など内需主導の景気回復が続くとみられ、過度な悲観は不要とみます。

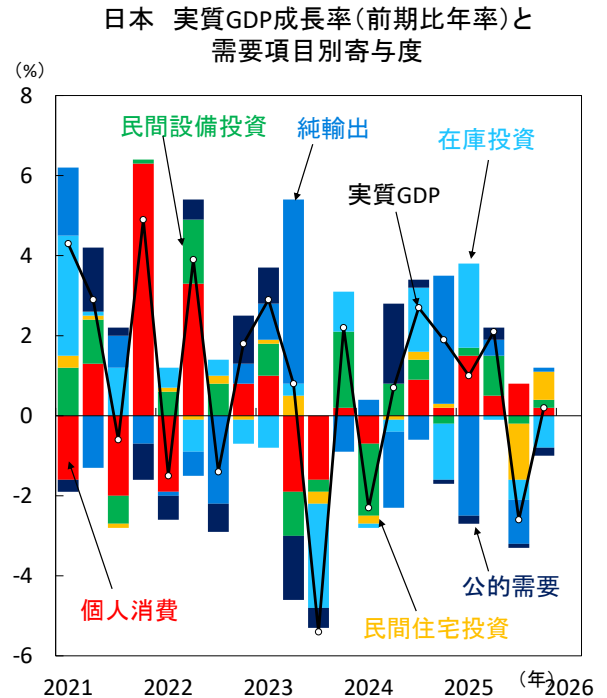
①は、高市政権が衆院選での与党圧勝により政策実行力の向上・長期政権への期待を高めるなか、政治的安定さが企業の投資行動を積極化させる効果も期待できます。また、高市首相は施政方針演説で、複数年度予算の導入や長期的な基金を通じて、国内投資の促進に注力すると表明。主要国と比べても圧倒的に不足する国内投資に危機感を示しました（図2）。積極的な財政出動などの政府支援が設備投資の追い風となるかも注目です（図3）。

日銀人事はハト派寄りも利上げ姿勢は不変か

国内株式は、衆院選での自民党大勝を受け、積極財政の下での経済政策推進への期待から連日最高値を更新。求心力を高めた高市政権は、今後はより成長投資の拡大や安全保障政策の強化を促すための財政出動にシフトしていくとみられ、同政権が掲げる17の重点分野関連銘柄にも注目が集まりそうです（図4）。他方、与党大勝後に懸念されていた国内金利上昇と円安は、高市政権が市場に配慮する姿勢を強めたことや、日米当局協調の為替介入への警戒感から限定的でした（図5）。

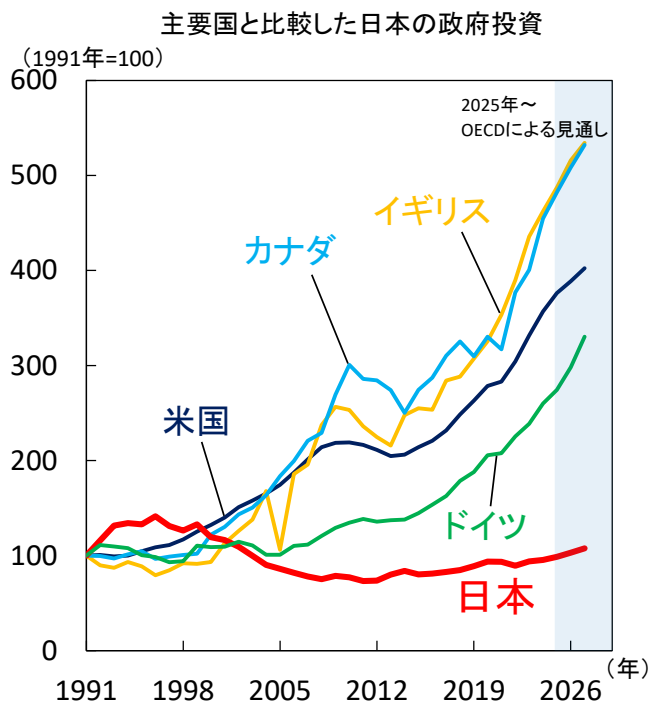
また注目された日銀人事は、野口・中川審議委員の後任として、金融緩和と積極財政を志向する浅田・佐藤両氏を起用する案が国会に提示され、高市首相の金融緩和志向が色濃く反映された格好です。とはいえ、日銀政策委員全体では、中立・タカ派が多数を占めており（図6）、これまでの金融政策の方向性は変わらないとみます。一方、イラン情勢が緊迫化するなか、原油価格上昇が貿易収支の悪化につながり、円安加速と更なる物価上昇を招けば、早期利上げの可能性がより高まるとみられ、当面、中東情勢の先行きが注視されます。（大畑）

【図1】2025年10-12月期実質GDPは力強さを欠くも、民需が持ちこたえ前期比プラス成長に回帰



出所) 内閣府より三菱UFJアセットマネジメント作成

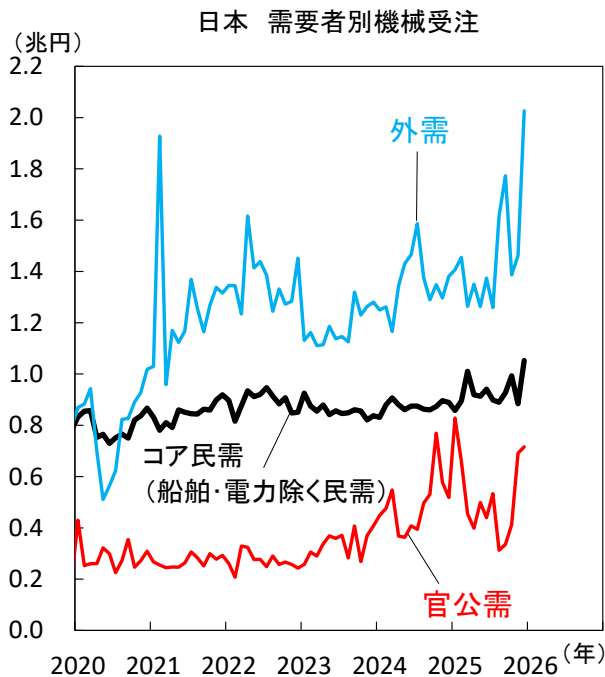
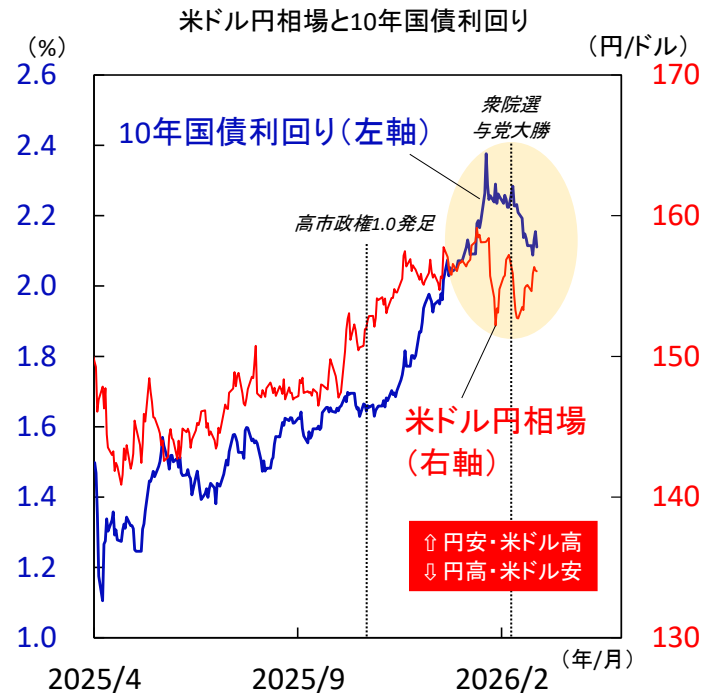
【図2】高市首相「圧倒的に足りないのは国内投資」と言及、積極財政で民間投資を促したい意向を示す



出所) OECDより三菱UFJアセットマネジメント作成

② 各国経済見通し－日本

2026年3月

【図3】設備投資の先行指標であるコア民需は拡大基調、
官公需は高市政権の国土強靱化や防衛政策次第か【図5】過度な財政悪化懸念が後退し金利は低下基調、
為替は日米当局による介入警戒感で円安一巡【図4】戦略17分野を中心に民間投資が活性化し、
潜在成長率を高められるか

高市政権の戦略17分野と関連セクター

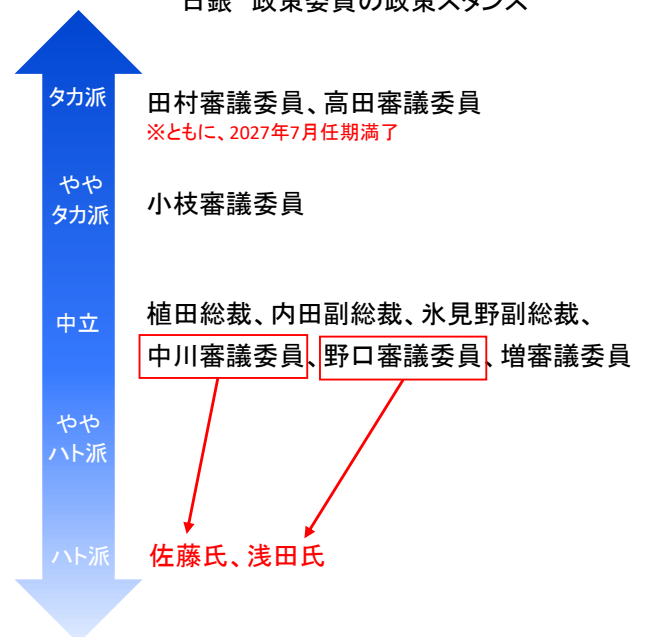
戦略17分野	関連セクター
①AI・半導体	データセンター、電子部品、電力・電線
②造船	造船・プラント、海運
③量子	産業用エレクトロニクス、電子部品
④合成生物学・バイオ	医薬品、化学、素材
⑤航空・宇宙	空運、造船、重機、電子部品
⑥デジタル・サイバーセキュリティ	ソフトウェア、クラウド関連
⑦コンテンツ	ゲーム、放送、映画、出版、広告
⑧フードテック	食品、飲料、化学
⑨資源・GX エネルギー安全保障	総合商社、電力、ガス、化学
⑩防災・国土強靱化	スーパーゼネコン、建設、道路塗装
⑪創薬・先端技術	医薬品、IT
⑫フュージョンエネルギー	造船、重機、電線・電力、プラント
⑬マテリアル(重要鉱物・部素材)	石油、電線、商社
⑭港湾ロジスティクス	港湾、倉庫、海運、建設
⑮防衛産業	造船・プラント
⑯情報通信	半導体、データセンター、通信インフラ
⑰海洋	海運、造船、建設

注) 関連セクターは一部を記載。

出所) 内閣府より三菱UFJアセットマネジメント作成

【図6】ハト派の佐藤氏・浅田氏が加わった場合でも、
政策委員全体をみれば、ややタカ派寄りで変わらず

日銀 政策委員の政策スタンス



② 各国経済見通し－米国

2026年3月



米国経済

AIブームの追い風受け堅調続く米景気
雇用も減速せずFRBは様子見姿勢継続

拡大続く設備投資意欲が景気を下支え

米景気は堅調です。2025年10-12月期の実質GDPは前期比年率+1.4%と前期水準を下回ったものの、米景気の方角性を左右する民間最終需要（個人消費、設備投資、住宅投資）は同+2.4%と堅調な伸びとなり、引き続き底堅く推移していることが示されました(図1)。

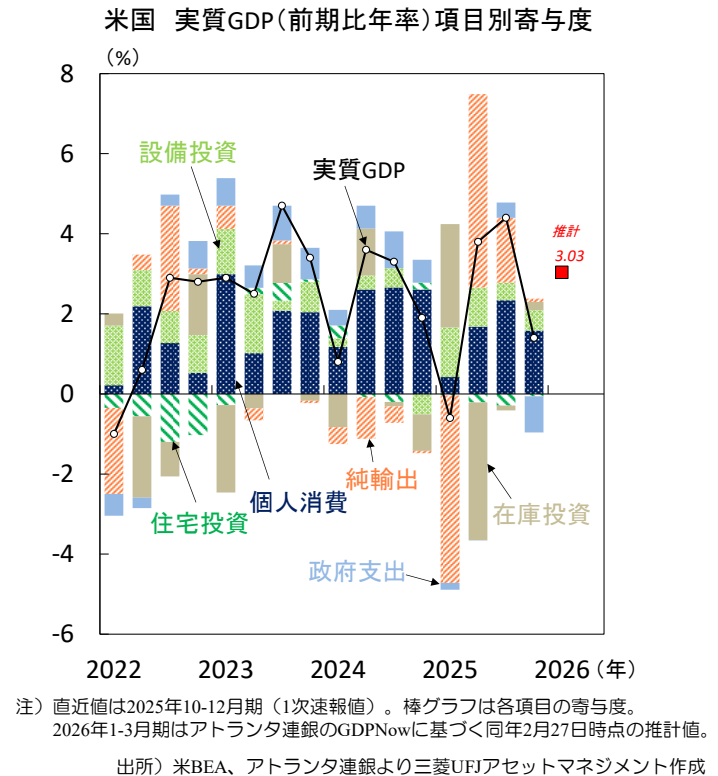
低迷が続いていた製造業景況感の改善を示唆する指標も見られ始めています。トランプ関税の不透明感の減退や昨年成立した減税法案(OBBBA)による設備投資への税制改正の追い風を受けて、AI・半導体関連の設備投資が裾野を広げ好影響を及ぼしている様子です(図2)。さらに春頃には同法案を受けた例年より高水準の税還付が個人消費を下支えするでしょう。一方で2月末に開始した対イラン軍事作戦は、資源価格上昇やホルムズ海峡事実閉鎖による物流障害に波及し、不透明感を強めています。景気は堅調とみられるものの、上述の地政学リスクが景気の重荷となる危険性に留意が必要です。

年中盤にかけて金融政策は様子見姿勢を堅持か

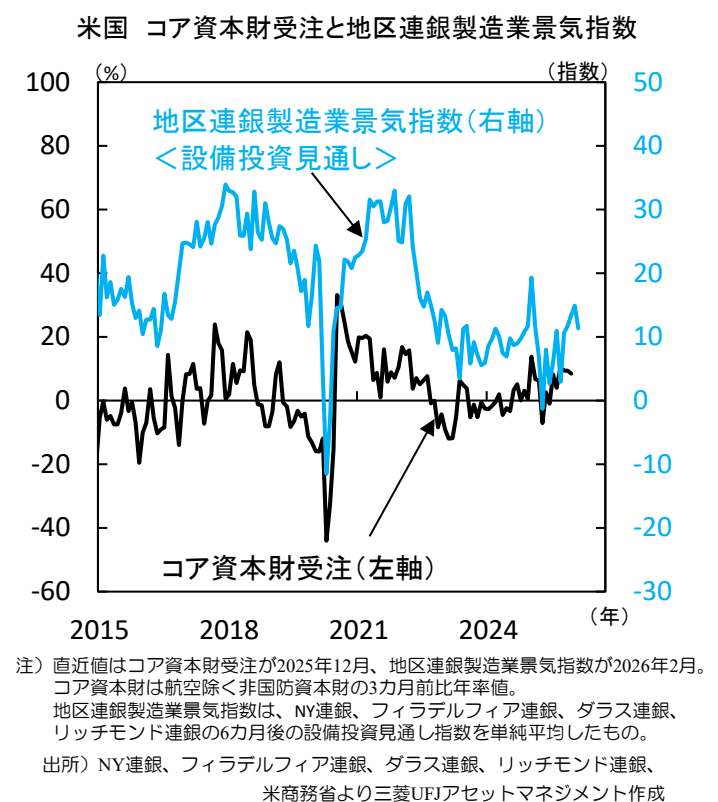
景気が堅調さを保つ中、労働市場も想定以上に健全です。求人件数の減少は労働需要の減速と需給のゆるみを示唆するものの、1月雇用統計での失業率は4.3%と前月から改善したほか、懸念された解雇増についても抑制傾向です(図3)。加えて物価には再加速の兆しも見られるため(図4)、FRB(米連邦準備理事会)高官は早期の利下げ織り込みをけん制。足元物価と雇用の2つのリスクに対し政策金利は適切な水準にあるとして、一定期間の様子見を示唆したことで今年秋口にかけての利下げ期待は後退しています(図5)。また、中東情勢は短期的に資源価格高騰とインフレ圧力を生む一方で、長期継続時は景気減速懸念につながり、利下げ期待が再燃する見込みです。

他方、懸念されるのは不安定さを増す金融市場の動向でしょう。プライバートクレジット市場の流動性悪化が広範な信用収縮に至るシナリオは現時点で現実化していないものの、金融資産価格の上昇を受けた高所得者層が消費をけん引(いわゆる「K字型経済」)する中では、株式市場の更なる下落が米景気の屋台骨である個人消費に広く悪影響を及ぼす可能性に要注意です(図6)。(牧)

【図1】 2025年10-12月期は政府閉鎖が下押しも
個人消費や設備投資が依然底堅い伸びを示す



【図2】 製造業受注・生産は回復傾向
AI・半導体関連の旺盛な設備投資意欲が支えに

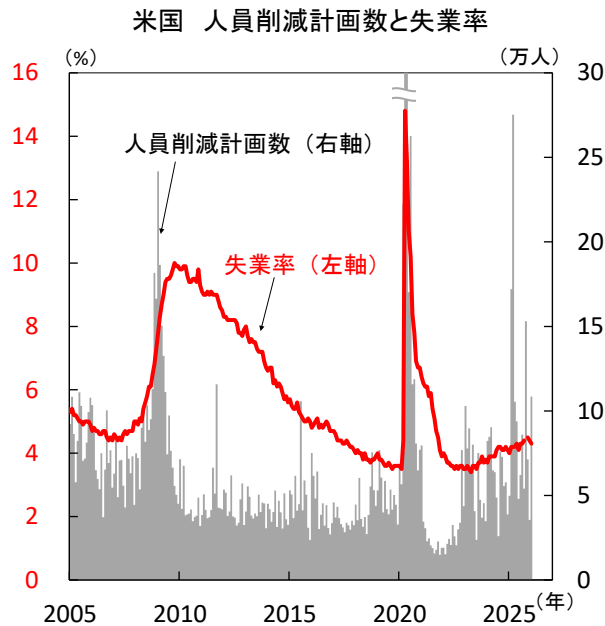


② 各国経済見通し－米国

2026年3月

【図3】足元の失業率は上昇一服

労働需給緩和の中で解雇が増えるかが焦点

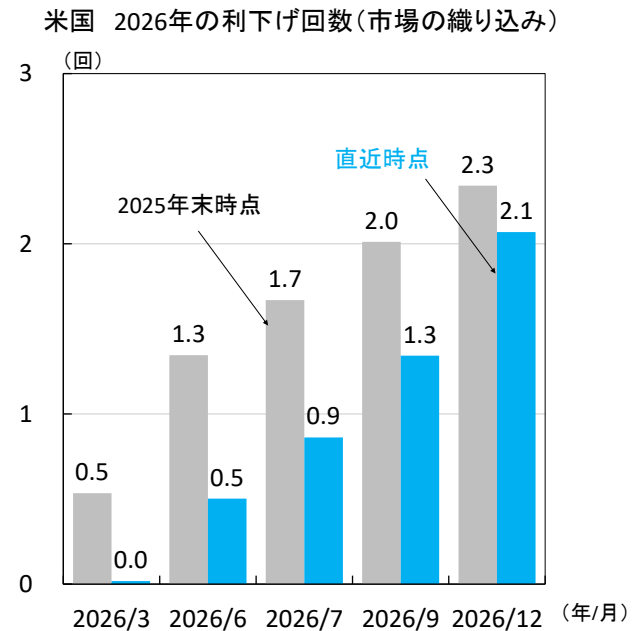


注) 直近値は2026年1月。

出所) 米BLS、チャレンジャー・グレイ&クリスマス社より
三菱UFJアセットマネジメント作成

【図5】3月FOMCは金利を据え置き様子見か

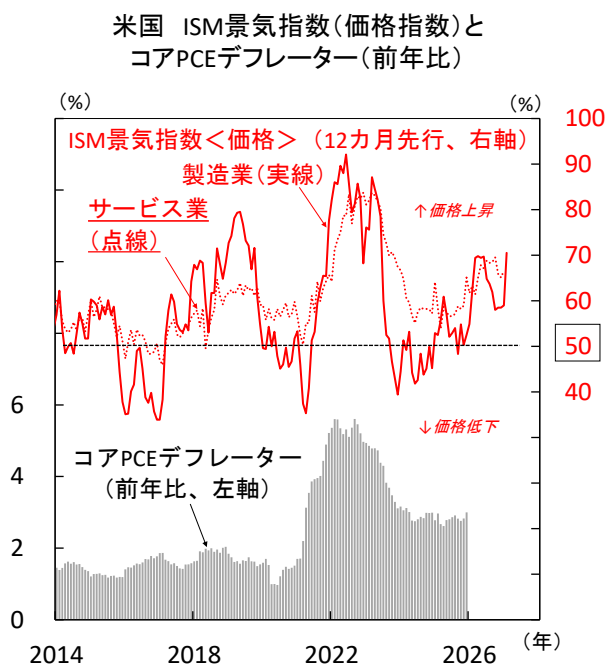
年中盤・後半に各1回の利下げを織り込む

注) 直近値は2026年3月2日。市場が織り込む利下げ回数は
FF金利先物に基づき、1回の利下げを0.25%ptとした。

出所) Bloombergより三菱UFJアセットマネジメント作成

【図4】インフレ率は足元再加速の兆し

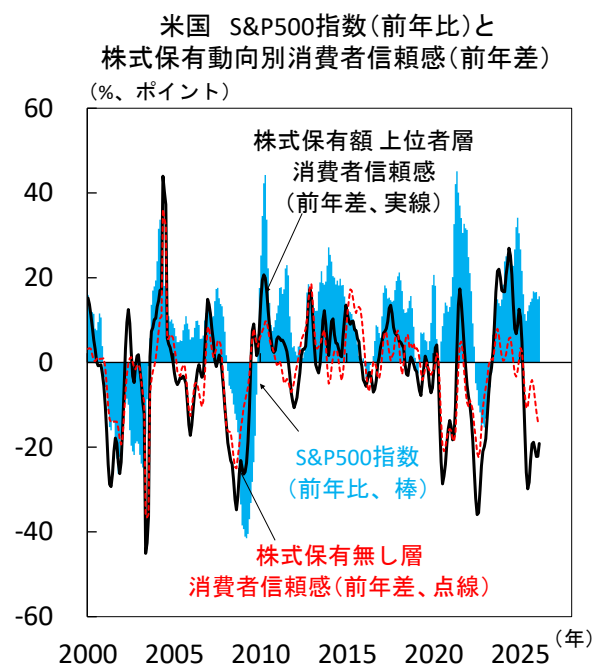
個人消費低迷で価格転嫁圧力伸び悩むかが焦点

注) 直近値はISM景気指数(価格指数)は製造業が2026年2月、
サービス業が同年1月、コアPCEデフレーターは2025年12月。
コアは食品・エネルギー除く。

出所) 米BEA、ISMより三菱UFJアセットマネジメント作成

【図6】物価高・雇用低迷が下押しする消費者信頼感

株価下落の場合は更に悪化へ

注) 直近値は2026年2月。S&P500指数は前年比、消費者信頼感は前年差の
3カ月平均値を記載。

出所) ミシガン大学、LSEGより三菱UFJアセットマネジメント作成

② 各国経済見通し－欧州

2026年3月

欧州経済

景気回復・インフレ安定は変わらず

ユーロ圏景気は緩やかな回復が継続

ユーロ圏景気は緩やかな拡大基調を維持しています。2025年10-12月期実質GDP(改定値)は前期比+0.3%と(図1)、外需環境が厳しい中でも、7-9月期に続いて景気の底割れを回避し、緩やかなプラス成長を確保。需要項目別内訳は未公表ながら、政府支出やサービス消費を中心とする内需が成長を下支えした模様です。景況感の改善も進み、ユーロ圏の2月総合購買担当者景気指数(PMI、速報値)は持ち直し基調が続いています。とりわけ、製造業PMIは50.8と約4年ぶりに中立水準「50」を上回り(図2)、生産指数や新規受注指数も改善。これまで長らく域内景気の重しであった製造業に苦境からの脱却の兆しがみられます。サービス業PMIも堅調に推移し、年明け以降も内需主導の着実な景気回復が続いているとみられます。

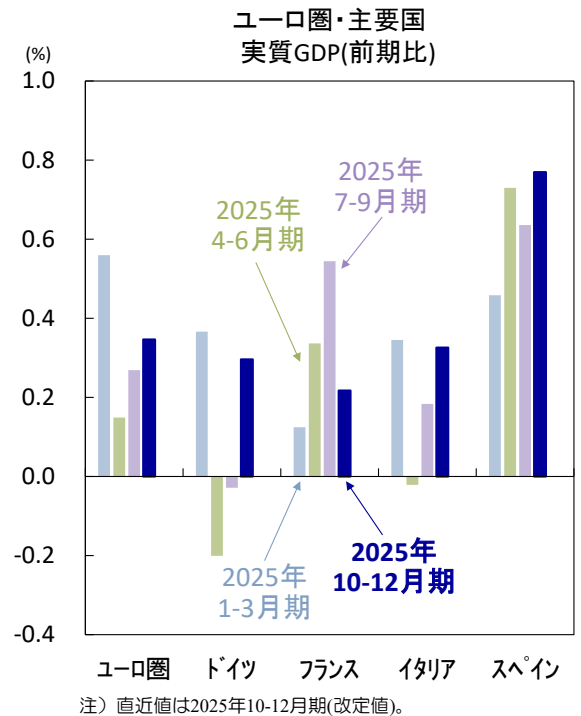
ドイツ経済に回復の芽

域内最大経済国であるドイツも長期低迷から脱しつつある模様です。2025年10-12月期実質GDP(確報値)は前期比+0.3%と回復基調が鮮明となり、政府支出や設備投資に加え、個人消費も堅調でした(図3)。昨年10月以降、政府によるインフラ投資の執行が進む中、今後は財政拡張策の効果拡大が期待されます。実体面では、同国の12月製造業受注は前月比+7.8%と大幅に増加し(図4)、大口受注を除いても増勢を維持。さらに、2月製造業PMIは2022年以来となる活動拡大を示唆する水準に回復しています(図5)。もっとも、雇用調整の継続やコスト圧力の上昇が確認されるなど回復の不安定さへの懸念は完全に拭ききれず、同国景気の底打ち感はまだ強まりつつあります。

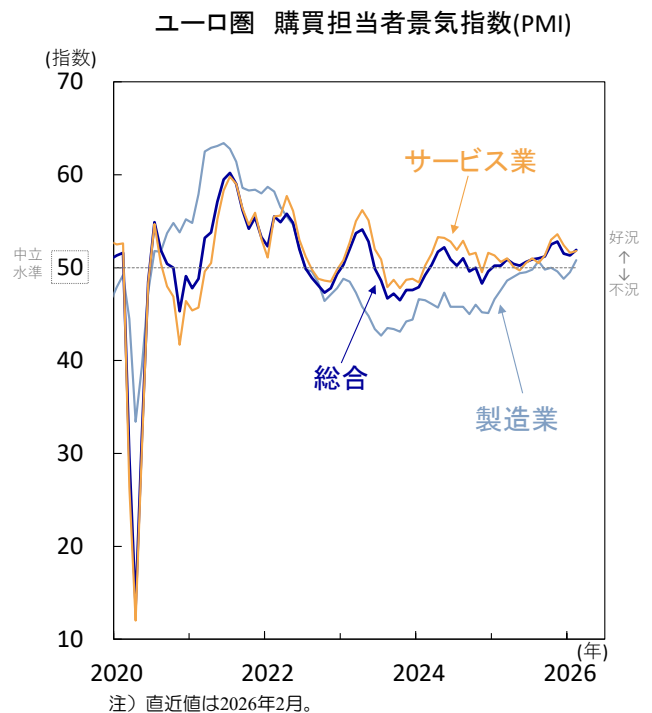
ECBは慎重な様子見姿勢を崩さず

ユーロ圏の総合インフレ率は欧州中央銀行(ECB)の物価目標水準付近で概ね安定しています(図6)。ECBは2月政策理事会で、目標水準付近でのインフレ安定を再確認し、5会合連続で政策金利を据え置き。ユーロ相場に対する警戒感の強まりは示されず、経済情勢への前向きな評価を保ちました。もっとも、ECBは先行きの不確実性には引き続き慎重であり、データ次第の政策運営姿勢は不変です。少なくとも年央までは金利据え置きが続くとみられ、賃金やサービス価格、財政拡張の進捗、為替動向等から利下げ余地を見極める展開が続くそうです。(吉永)

【図1】ユーロ圏 2025年10-12月期実質GDPは緩やかなプラス成長を確保

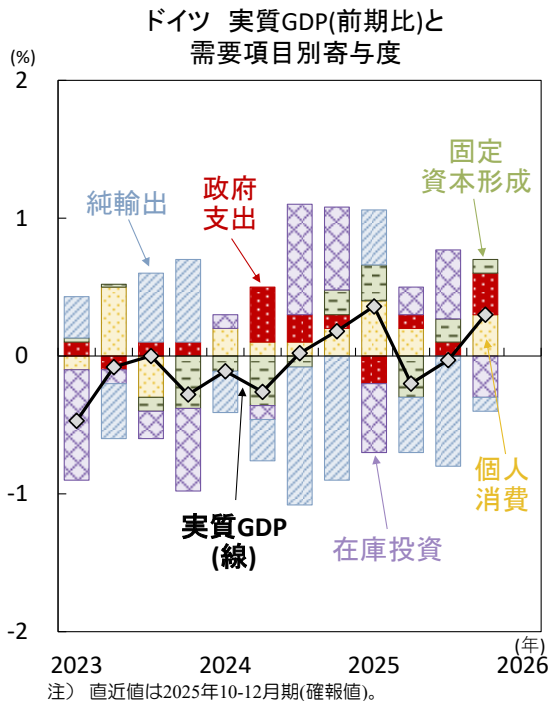


【図2】ユーロ圏 景況感の改善は進み、製造業PMIは中立水準超えへ

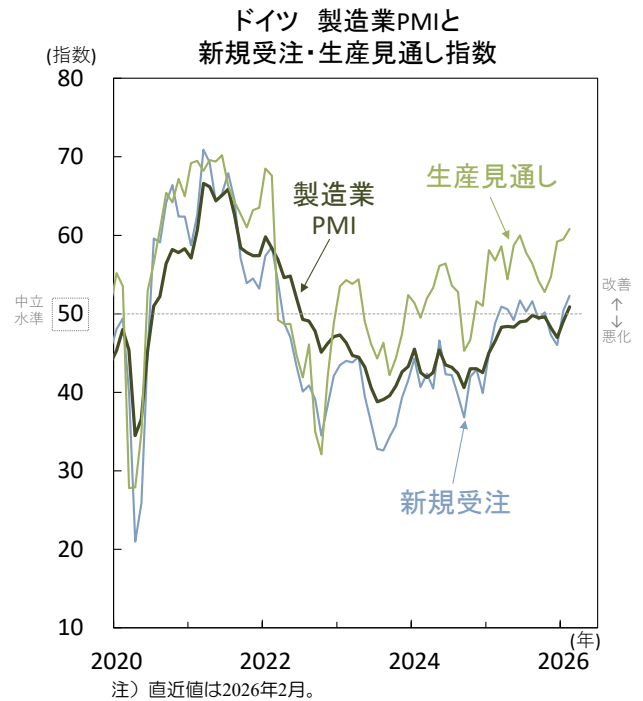


② 各国経済見通し－欧州

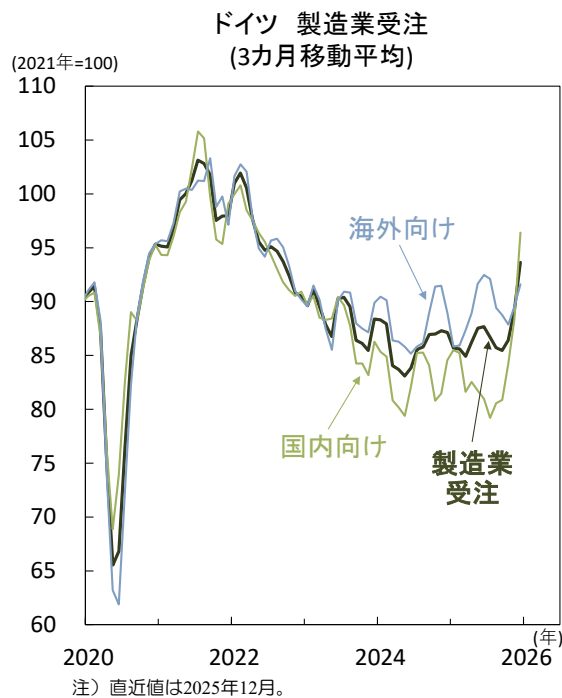
2026年3月

【図3】ドイツ 内需が堅調に推移し、
回復基調はより鮮明に

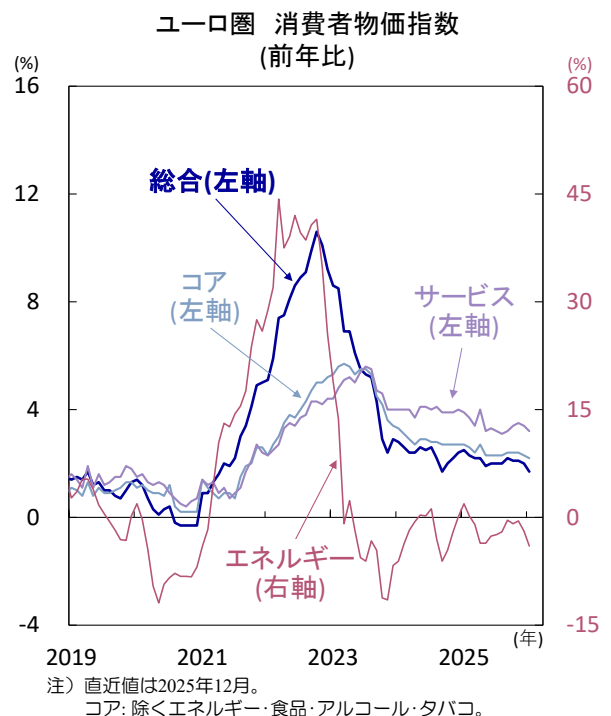
出所) ドイツ連邦統計庁より三菱UFJアセットマネジメント作成

【図5】ドイツ 新規受注・生産見通しは改善し、
製造業部門はようやく低迷から脱却へ

出所) S&Pグローバルより三菱UFJアセットマネジメント作成

【図4】ドイツ 製造業受注は大きく増加し、
国内向けの増勢際立つ

出所) ドイツ連邦統計庁より三菱UFJアセットマネジメント作成

【図6】ユーロ圏 インフレはECBの
物価目標水準付近での推移が継続

出所) Eurostatより三菱UFJアセットマネジメント作成

② 各国経済見通しーオーストラリア

2026年3月



オーストラリア経済

景気は内需主導で良好、雇用も安定、インフレ警戒の利上げ姿勢を保つRBA

底堅い労働市場を背景に景気は安定基調

オーストラリア（豪）景気は足元良好です。直近2月のS&Pグローバル購買担当者景気指数（PMI）は、1月に急上昇した反動もあり、総合が52.0に低下も業況改善・悪化の節目50を超過（図1）、業種別でも製造業が51.0、サービス業が52.2と業況改善の持続を裏付けました。

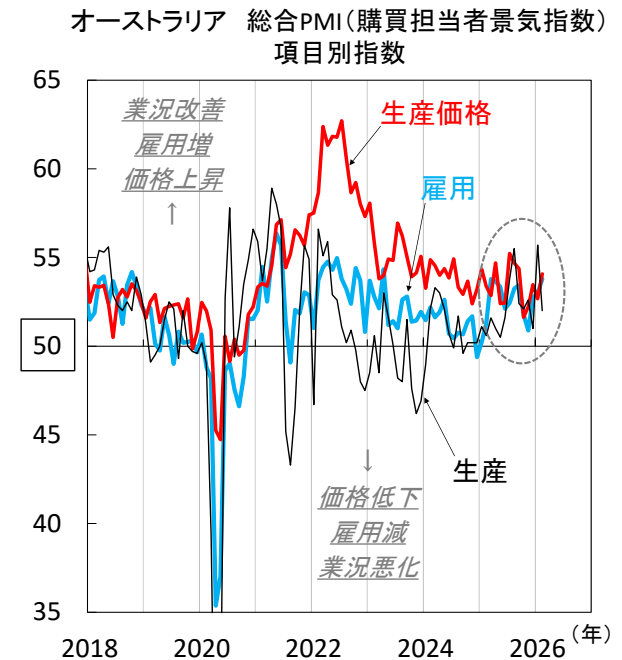
引き続き豪景気のけん引役はサービス業ですが、それを支えるのが底堅い消費であり、その背景にあるのが安定した雇用・所得環境と評価できます。2月総合PMIでは雇用指数が53.8と3カ月連続で上昇、その他指標を見ても、直近1月の就業者数が前月差（3カ月移動平均）+1.9万人と増加基調を堅持、失業率は4.1%と低水準で推移、2月求人広告件数も前月比+3.2%と2カ月連続で増加するなど、労働市場の底堅い回復を示しました（図2・3）。豪中銀（RBA）も2月金融政策決定会合の声明文で、民需の伸びが想定以上に速く、労働市場は依然ひっ迫していると指摘、景気・雇用面の先行きに自信を見せています。

インフレ警戒続けるRBA、金利先高感が高い

RBAは2月金融政策会合で2023年11月以来となる利上げを決定、政策金利を3.60→3.85%としました（図4）。背景にインフレへの警戒があります。声明文では、2025年後半に見られたインフレ率大幅上昇の一部は供給能力に対する圧力の高まりを反映していると指摘、同時公表の四半期金融政策報告でも、2026-2027年のインフレ率見通しを総合・コア（XJ込平均）ともに大幅に上方修正しました（図5）。2026年内は中銀目標上限の+3%を超過、インフレ安定には時間を要するとの見方を示しました。

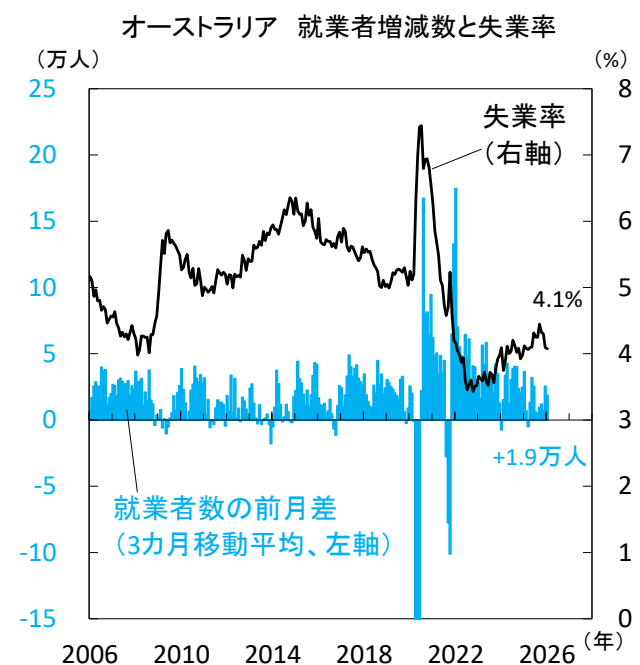
今回利上げの影響を見極めるべく、次回3月16-17日会合は金利据え置きが濃厚ですが、市場は早ければその次の5月会合での追加利上げを織り込んでいます。2月会合後の記者会見で、ブロックRBA総裁はインフレ率が現在の水準にとどまり続けるならば許容できないと発言しました。当面はインフレ警戒の利上げ継続姿勢を反映した金利先高観が豪ドルを下支えそうです（図6）。（瀧澤）

【図1】オーストラリアの生産・雇用は安定推移、一方、物価上昇圧力も根強い環境が続く



出所) S&Pグローバルより三菱UFJアセットマネジメント作成

【図2】上昇ペースの鈍る失業率、就業者数も安定増加ペースを保つ

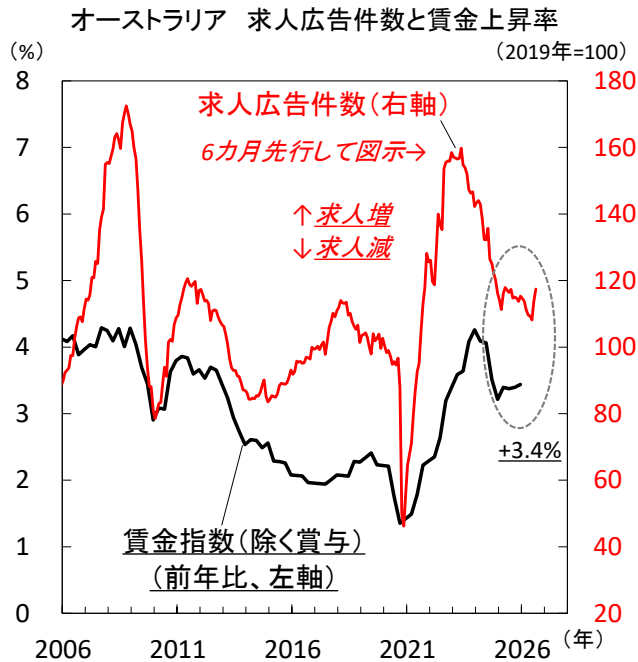


出所) 豪統計局より三菱UFJアセットマネジメント作成

② 各国経済見通しーオーストラリア

2026年3月

【図3】 2026年に入り、求人広告件数は増加傾向、
労働需要は底堅く賃金上昇率も高めて安定



注) 直近値は求人広告件数が2026年2月、
賃金指数が2025年10-12月期。

出所) 豪統計局、オーストラリア・ニューージーランド銀行/Indeedより
三菱UFJアセットマネジメント作成

【図5】 RBAは当面のインフレ見通しを引き上げ、
景気・雇用はやや軟化も失速は回避の公算

豪中銀の四半期金融政策報告における経済見通し
(上段: 2026年2月、下段: 2025年11月)

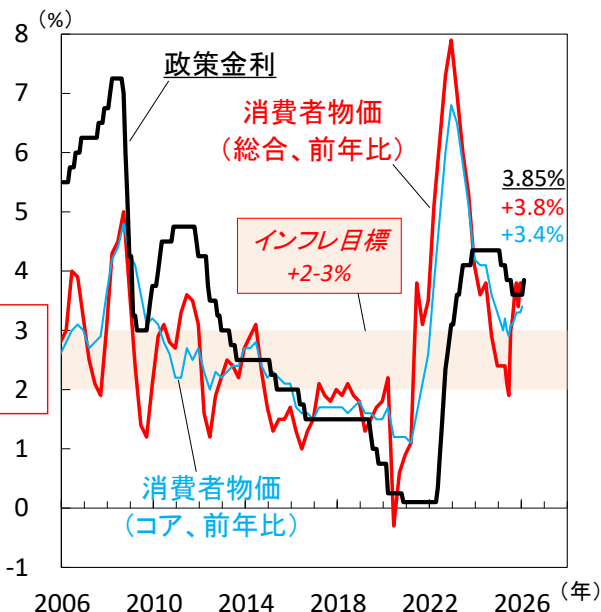
(単位%)	2026年		2027年		2028年
	6月	12月	6月	12月	6月
実質GDP 成長率	+2.1	+1.8	+1.6	+1.6	+1.6
	+1.9	+1.9	+2.0	+2.0	---
失業率	4.3	4.3	4.4	4.5	4.6
	4.4	4.4	4.4	4.4	---
インフレ率 (総合)	+4.2	+3.6	+2.9	+2.7	+2.6
	+3.7	+3.2	+2.7	+2.6	---
インフレ率 (コア)	+3.7	+3.2	+2.8	+2.7	+2.6
	+3.2	+2.7	+2.6	+2.6	---

注) 実質GDP成長率とインフレ率は前年比ベース。
インフレ率は消費者物価、コアは変動の大きい項目を除く対数平均。
■は前回比上方修正(失業率は下方修正)、
■は下方修正(失業率は上方修正)。2025年11月は2028年6月予測なし。

出所) 豪中銀(RBA)より三菱UFJアセットマネジメント作成

【図4】 中銀目標上限を上回るインフレ率、
RBAは利上げ姿勢を維持せざるを得ない環境に

オーストラリア インフレ率と政策金利

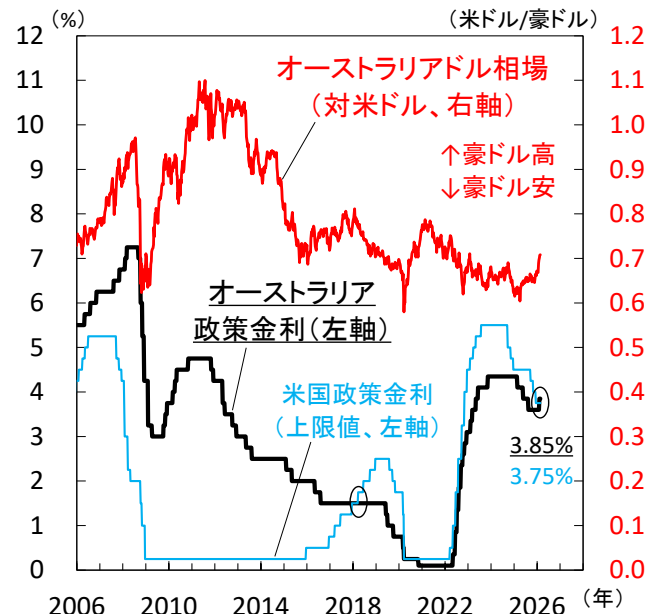


注) 消費者物価は2025年1-3月期までが四半期、同年4月以降が月次。
コアは変動の大きい品目を除く対数平均。政策金利はキャッシュレート。
直近値は政策金利が2026年2月、消費者物価が同年1月。

出所) 豪中銀(RBA)、豪統計局より三菱UFJアセットマネジメント作成

【図6】 豪米の政策金利水準が逆転、
金利先高観の強さが豪ドルの下支え要因に

豪米政策金利とオーストラリアドル相場



注) 政策金利はオーストラリアがキャッシュレート、
米国がFF目標金利(上限値)。
直近値は2026年2月20日(週次)。

出所) LSEGより三菱UFJアセットマネジメント作成

② 各国経済見通し－中国

2026年3月

中国経済

低迷する内需と悪化する企業の景況感

■ 昨年末に改善した製造業PMIは再び50台割れ

中国の景気が軟調です。1月の製造業PMI(政府)は49.3(12月50.1)へ悪化し(図1)、市場予想の50.1に届かず。前月(12月)に9カ月ぶりに節目の50を超え景気底打ちの期待も浮上したものの、再び50を割り込みました。

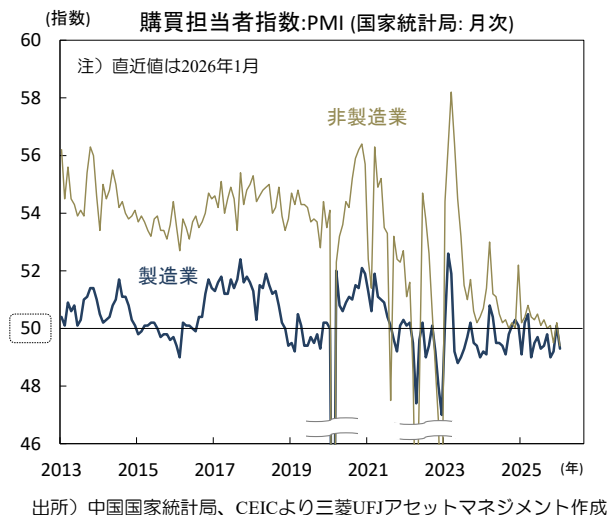
PMIの内訳では、生産指数が50.6(同51.7)と鈍化しつつ一見堅調だったものの、一時的な要因もある模様。今年の春節休暇は2月第3週からと遅く(昨年は1月最終週から)、出稼ぎ労働者の1月の稼働日は昨年を上回っていることを考慮すると同指数の軟化は基調の弱さを示しているように見えます。新規受注は49.2(同50.8)と需要の低迷が顕著。新規輸出受注も47.8(同49.0)と振るいません。一方、産出価格が50.6(同48.9)と20カ月ぶりに50を超過(図2)。もっとも主に一次産品価格の上昇によるものであり、需要の回復によるものではない模様です。投入価格は56.1(同53.1)と産出価格以上に上昇しており、川下部門の企業収益が圧迫されることも懸念されます。

■ 業種ごとにまだら模様の企業景況感

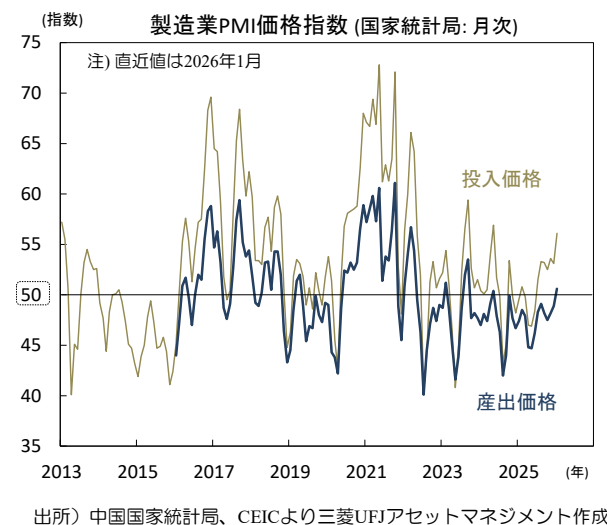
製造業の業種別ではハイテク部門が52.0(同52.5)と12カ月連続で50を超え、設備部門も50.1(同50.4)と堅調。政府はハイテク部門育成に取り組んでおり、第15次5カ年計画初年度の今年は多くの支援策が導入される見込みです。一方、消費財部門48.3(同50.4)へ低下し、エネルギー集約部門も47.9(同48.9)と軟調。政府の耐久財買替支援策の効果が一巡する中で前者の状況は引き続き厳しそうです。企業規模別では、大企業が50.3(同50.8)と50台を維持したものの、中規模企業が48.7(同49.8)、小規模企業が47.4(同48.6)へ低下。中小企業の景況感が悪化しています。

非製造業PMIは49.4(同50.2)へ低下(図1)。50台割れはコロナ感染拡大期の2022年12月以来です。新規受注が46.1(同47.3)、新規輸出受注は46.9(同47.5)と需要が低迷。期待指数も56.0(同56.5)へ低下しました。内訳では、サービス業が49.5(同49.7)へ小幅に軟化した一方、建設業は48.8(同52.8)へ急落(図3)。寒波の影響も大きいとみられます。なお、建設業の50割れは過去6カ月中5回と昨年後半以降の低迷が顕著。不動産投資が引き続き低迷していることに加え、地方政府の財政難などからインフラ投資も急速に冷え込んでいる影響もあるとみられます。

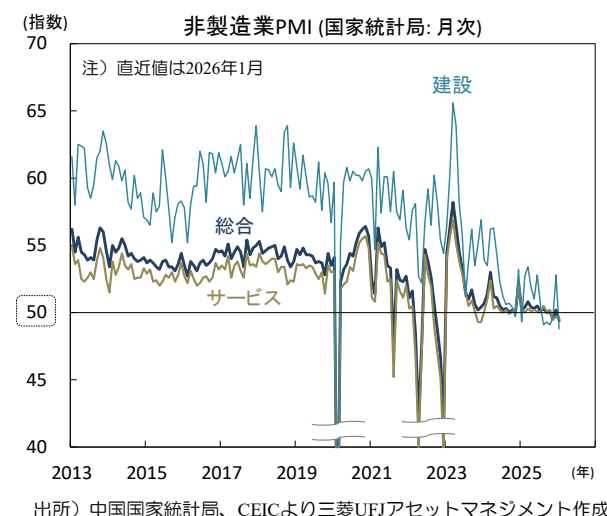
【図1】 企業景況感は製造業と非製造業とも悪化



【図2】 投入価格の上昇で企業収益圧迫の懸念も



【図3】 寒波などもあり建設業PMIは1月に急落



② 各国経済見通し－中国

2026年3月

景気は底を打てど回復の速度は緩慢か

■ 深刻な住宅不況が引き続き景気の重しに

住宅市況も冷え込んでいます。中古住宅価格は引き続き低迷(図5)。1月下旬以降、同市場の改善を連想させる動きもあったもののいまだ底打ちの兆しは見えません。

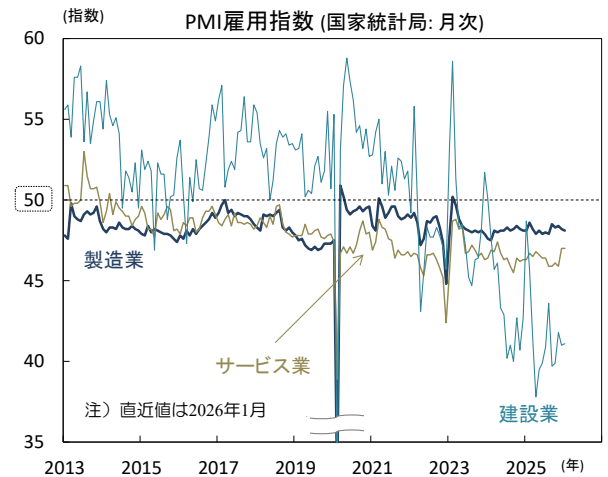
1月29日、現地メディアが当局による規制緩和措置について報道。不動産開発会社に対する月次報告義務が免除されたと報じられました。同報告義務は開発会社の借入依存度を抑制するためのもので、負債比率等の3指標を一定水準に抑制することを要請(「三条紅線」と呼ばれる)。2020年8月に導入された不動産部門引き締め策の主要規制でした。また、1月21日には大手国有開発会社の万科(China Vanke)が総額1.1兆元の社債の返済期限を1年間延長することに成功し債務不履行(デフォルト)を回避。住宅不況の最悪期は終わったとの見方も広がりましたが、もっとも、前述の通り住宅市況は引き続き低迷。規制強化が長引く中ですでに多くの民間開発会社が経営破綻しており、過剰な住宅在庫の存在が市況の改善を妨げています。北京政府は地方政府による住宅買い上げと低所得層向け賃貸住宅への転用などを促すものの、在庫の消化には時間がかかる見込み。購入コストを抑えたい地方政府と住宅在庫を安値で手放したくない開発会社が折り合うのは難しいとみられます。

■ 今年通年のGDP成長率は+4.7%前後へ鈍化か

今のところ、北京政府は自らが大規模な資金を投入して住宅不況を早期に解消させる意図はない模様。今年の不動産投資(名目)の前年比は▲10%台前半(昨年▲17.2%)と下げ幅を縮めつつ低迷を続け、景気を下押しすると予想されます。なお、1月の社会融資総額は同+8.2%(同+8.3%)へ鈍化しつつ貸付の伸びを超過(図6)。政府は景気を支えるために国債と地方政府債の発行を急いでいます。一方、銀行貸付残高(人民元建て)は同+6.0%(同+6.3%)へ鈍化。家計と企業ともに中長期借入が低迷しており、借入需要は冷え込んでいるとみられます。

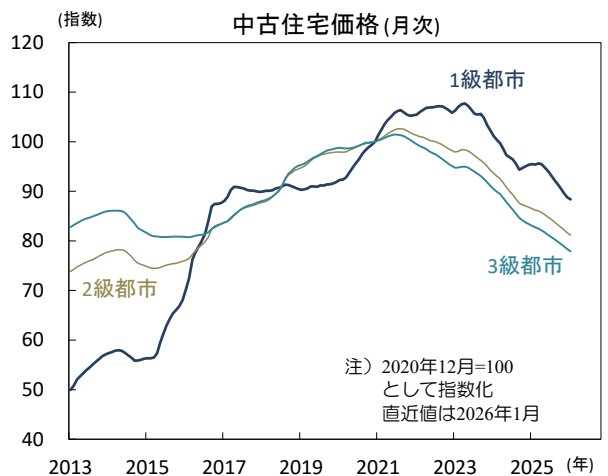
今月5日からの全人代(全国人民代表大会)では第15次5カ年計画の詳細が明らかになる見込み。優先分野への投資が促されインフラ投資は底を打つでしょう。もっとも、政府は経済構造を中期的に改善することを重視しており、足元で低迷する景気を押し上げるために多額の財政資金を投入することはしない見込み。景気は底を打つものの勢いを欠くでしょう。今年通年のGDP成長率は+4.7%(昨年+5.0%)へ鈍化すると予想されます。(入村)

【図4】足元では建設業の雇用環境が急速に悪化



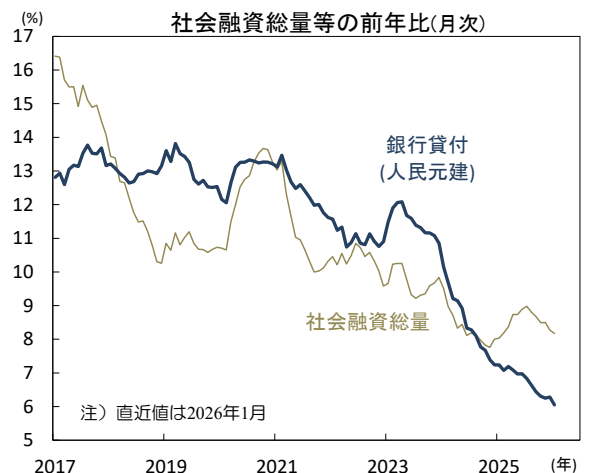
出所) 中国国家统计局、CEICより三菱UFJアセットマネジメント作成

【図5】住宅不況が続き中古住宅価格は低迷



出所) 中国国家统计局、CEICより三菱UFJアセットマネジメント作成

【図6】借入需要の低迷を受けて貸付の伸びが鈍化



出所) 中国税関総署、CEICより三菱UFJアセットマネジメント作成

② 各国経済見通しーインドネシア

2026年3月

インドネシア経済

政府支出等に支えられ加速する景気

10-12月期の成長率は市場予想以上に加速

インドネシアの景気が堅調です。政治社会不安の高まり等から7-9月期に鈍化した景気は10-12月期に加速。社会不安の沈静化や政府による財政支出が景気の回復を促しました。2月5日、政府は10-12月期の実質GDPが前年比+5.4%(前期+5.0%)へ加速し(図1)、市場予想(Bloomberg集計の中央値)の+5.1%を上回ったことを公表。昨年通年の成長率は+5.1%(一昨年+5.0%)へ加速しました。

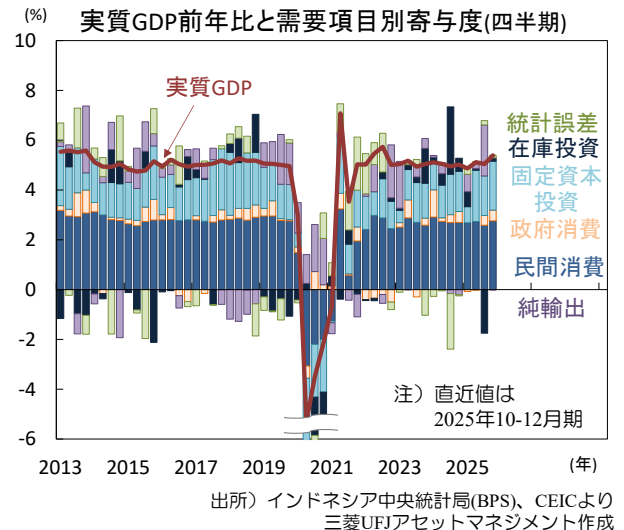
10-12月期の需要側では、民間消費と政府投資が拡大し内需(在庫投資を除く)の寄与度が+5.2%pt(同+4.6pt)へ加速。一方、総輸出の鈍化に伴って純輸出は0.0%pt(同+2.0%pt)へ低下しました。民間消費は前年比+5.1%(同+4.9%)へ加速。食品、衣服・履物、家庭用設備など幅広い品目が伸びました。9月末にかけて高まった政治社会不安が沈静化し消費者信頼感が改善(図2)。政府による家計支援策も追い風となりました。輸入電気自動車(EV)の駆け込み購入(税制優遇措置期間は年末まで)の影響もあったとみられます。政府消費は同+4.6%(同+5.7%)へ鈍化。前期に加速した政府の経常歳出が失速しました。

政府支出に伴って建設・設備投資とも拡大

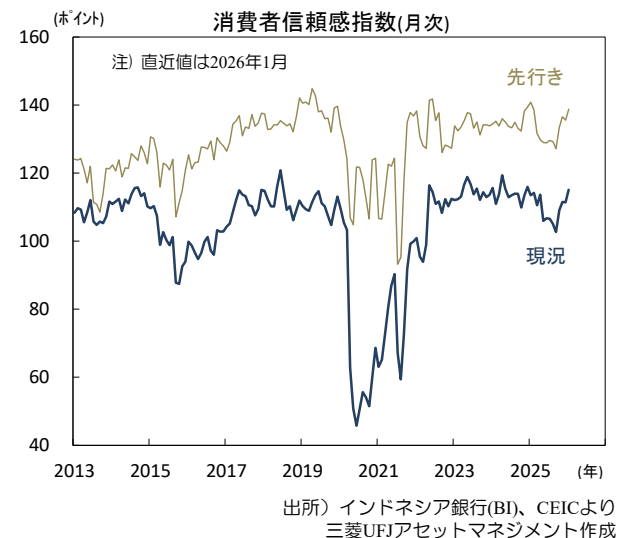
固定資本投資は同+6.1%(同+5.0%)拡大しました。建設投資が同+3.7%(同+3.0%)、設備投資も同+22.2%(同+17.0%)、運輸機器も同+7.3%(同+6.2%)へ加速。民間投資が低迷する中で、政府の村落協同組合事業関連の投資等が加速しました。外需では、総輸出が同+3.3%(同+9.1%)へ鈍化。電子製品輸出が加速したものの、グラスベルグ鉱山の泥流事故の影響で鉱物関連輸出が低迷しました。一方、総輸入は同+4.0%(同+0.9%)へ加速しました。

生産側ではサービス部門が堅調でした。農林漁業は同+5.1%(同+4.9%)へ加速(図3)。農作物などが鈍化した一方、漁業が加速しました。鉱業は同▲1.3%(同▲2.0%)へ下げ幅を縮小。鉱山事故の影響で金属鉱石が落ち込んだ一方、石油・ガスや石炭が反発しました。製造業は同+5.4%(同+5.5%)拡大しました。化学やゴムや卑金属が軟調であったものの加工食品や燃料精製が加速。政府の無償給食事業や石油ガス生産の加速によります。建設業は同+3.9%(同+4.2%)へ鈍化。政府が無償給食給付など経常歳出を積み増す一方、建設支出を絞り込んだ影響です。

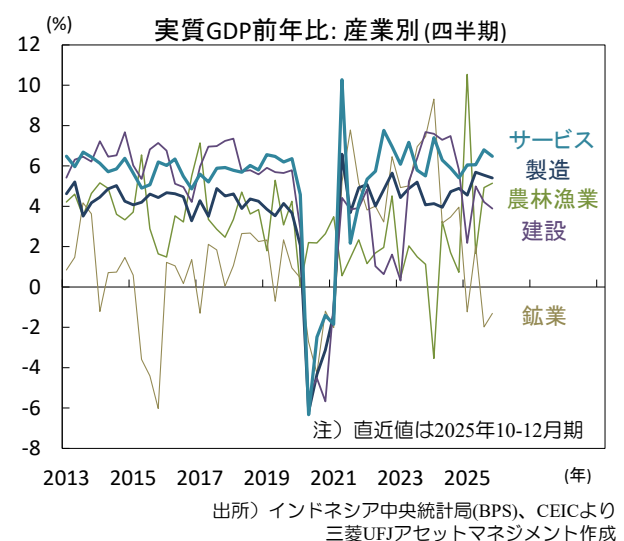
【図1】民間消費や固定資本投資等が景気をけん引



【図2】社会不安が沈静化し消費者信頼感は回復



【図3】サービス部門や製造業が堅調に拡大



② 各国経済見通しーインドネシア

2026年3月

ルピア相場の安定化を待って利下げか

■ 今年のGDP成長率は+5.2%へ加速する見込み

サービス部門は同+6.5%(同+6.8%)と堅調。民間消費の回復とともに卸売・小売が同+6.1%(同+5.5%)拡大し、運輸・倉庫や金融・保険も加速しました。保健衛生・社会事業も同+5.9%(同+6.8%)と堅調。政府による学童向け健康診断の無償供与事業などによるとみられます。

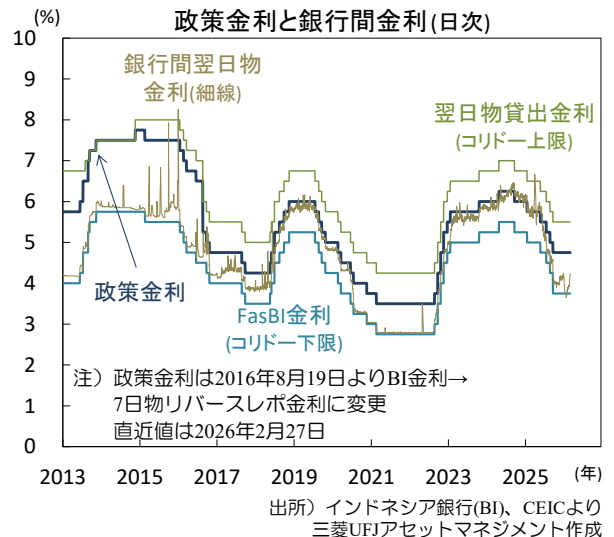
当面は政府による社会保障関連の支出が家計消費の回復を促す見込み。足元では国有銀行による融資が拡大しており、消費関連部門を中心に投資の回復を促すでしょう。また、現政権の政策(給食無償供与や村落協同組合事業)に伴う投資も総投資の伸びを支える見込み。もっとも、こうした投資は前政権が注力したインフラ投資に比べ、民間投資や海外からの直接投資を誘発する効果が限られるとみられます。現政権下では運輸関連のインフラ投資も鈍化しており、中期的に経済の供給能力を抑えてしまう懸念も拭えません。一方、輸出は鉱山事故の影響から当面低迷を続けるものの、復旧が進むとともに生産と輸出は持ち直す見込み。今年通年のGDP成長率は+5.2%(昨年+5.1%)へ緩やかに加速すると予想されます。

■ ルピア相場が低迷する中で政策金利を据え置き

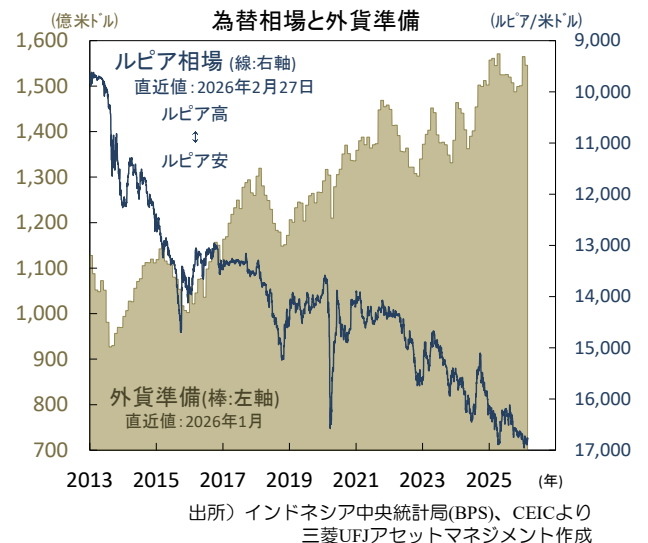
2月19日、インドネシア銀行(BI)は政策金利を4.75%に維持(図4)。金利据え置きは昨年10月以来5回連続です。

BIの声明は、今回の決定はルピア相場の安定を強める方針に沿ったものと説明しました。ルピアは今年初より2月19日にかけて対米ドルで▲1.1%下落と米ドル安基調の下でも軟調(図5)。1月下旬以降、投資家の信頼感を悪化させる出来事が相次ぎました。1月28日に株式指数を算出するMSCIが同国上場企業の所有構造が不透明であり市場で取引可能なフリーフロー比率も信頼できないこと等を改めて指摘。状況次第ではMSCI新興国指数からMSCIフロンティア国指数への格下げも起こりうると警告しました。2月5日には主要格付会社ムーディーズが同国長期格付け(Baa2)の見通しを「ネガティブ」に引き下げ。1月下旬にプラボウォ大統領が自身の甥であるトーマス・ジワンドノ副財務相をBIの副総裁に指名したこともBIの独立性に関する疑念を生みました。BIの声明は、今後も追加利下げの余地を検討しつつ緩和的な政策の効果を高めるよう努めると記述。ルピア相場の安定化を待って追加利下げを行う構えとみられます。BIは今年半ばにかけて政策金利を4.25%へと引き下げると予想されます。(入村)

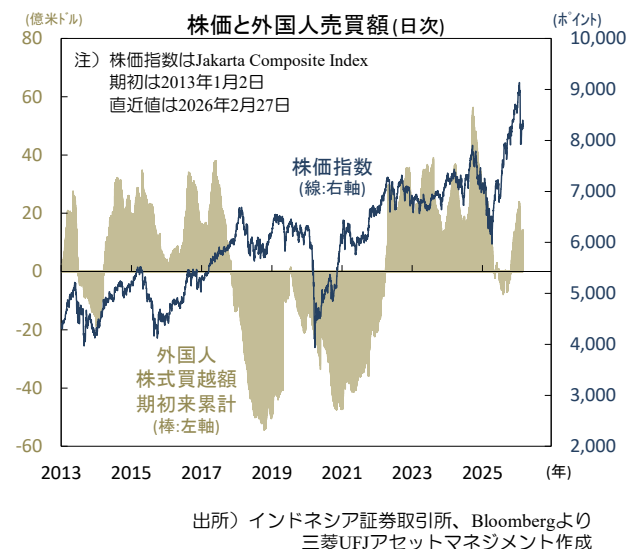
【図4】5回連続で政策金利を据え置く中央銀行



【図5】米ドル安基調の下でも軟調なルピア相場



【図6】1月下旬には株式市場から資本が流出



② 各国経済見通し－メキシコ

2026年3月

メキシコ経済

景気は底入れの兆しをみせるも
USMCA延長交渉の行方が景気回復を左右

■ 低迷していた投資の回復により景気底入れか

鈍化を続けていたメキシコ景気。足元では底入れの兆しがみられます。2025年10-12月期の実質GDPは前期比年率(季節調整済)+3.5%(7-9月期+0.3%)へ加速、前年比では+1.8%(同▲0.1%)と三四半期ぶりに反発しました(図1)。

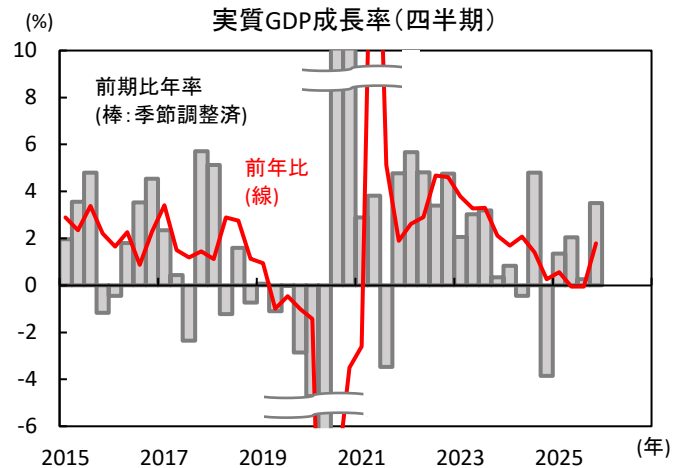
第三次産業は前期比年率(季節調整済)+3.7%(同+1.5%)へ加速(図2)。卸売業が同+7.0%(同+4.0%)、小売業が同+4.8%(同+2.1%)拡大し同部門の伸びをけん引しました。第二次産業は同+3.6%(同▲3.6%)へ反発。内訳では、建設業が同+18.3%(同▲9.5%)と急反発しました。同部門は財政健全化に向けたインフラ投資抑制などから軟調であったものの、公共投資が年末にかけて再加速しW杯に向けたインフラ投資も進みました。また、公益は同+10.8%(同+2.2%)、鉱業も同+6.2%(同+11.1%)と堅調でした。一方で製造業は同+0.3%(同▲4.7%)と軟調でした。米国向け自動車輸出の低迷が下押ししたとみられます。

■ USMCA延長合意が年後半の成長ドライバーに

同国の輸出の8割程度は米国向け。7月に自由貿易協定(USMCA)の見直しを控えて対米関税にかかわる不透明感が高まる中で、国内投資は低迷しています(図3)。

昨年3月に米国が国際緊急権限法(IEEPA)に基づき、25%の対メキシコ追加関税を発動。もっとも、USMCAの原産地規則を満たす輸入品に対する関税が免除されたため、同国の輸出企業は同協定の利用を増やすことで相対的に他国より低い実効関税率を適用されてきました。足元では、メキシコから米国への輸出の9割弱をUSMCA準拠品目が占めています。今年2月20日に米国の連邦最高裁判所がIEEPAに基づく関税を違憲としたことから、米政府は通商法122条に基づく新たな関税を発動。もっとも、USMCAに準拠する品目は同関税の適用が免除されており、メキシコ経済への影響は限定的とみられます。一方で7月に控えるUSMCAの見直しについては、トランプ米大統領がメキシコ・カナダそれぞれとの二国間協定への移行の可能性を示唆するなど先行きは不透明。もっとも、麻薬取締りなどの対米協調姿勢もありメキシコが引き続き対米市場で優遇措置を享受する可能性は高いと考えます。USMCA延長合意がまとまれば不透明感が解消し、投資の回復に伴って景気回復が加速するでしょう。

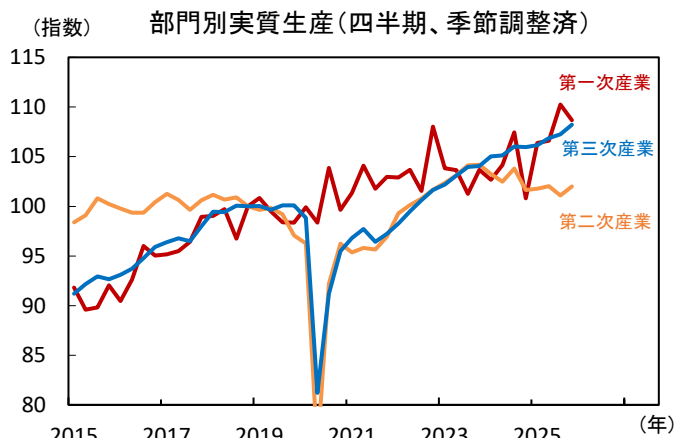
【図1】10-12月期の実質GDPは前期比年率+3.5%と拡大、前年比でも三四半期ぶりのプラス圏に



注) 直近値は2025年10-12月期。

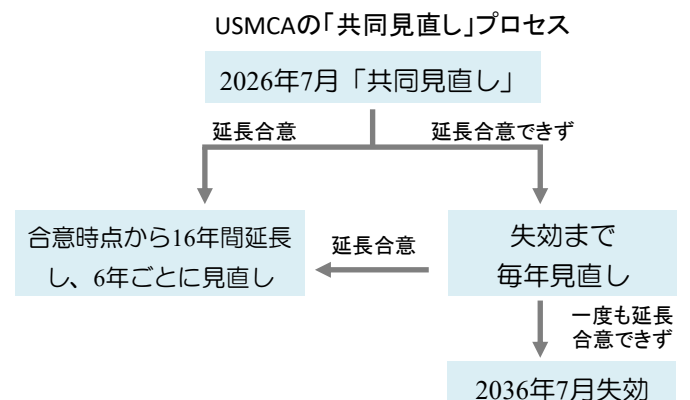
出所) メキシコ地理統計院、CEICより三菱UFJアセットマネジメント作成

【図2】建設業が反発し第二次産業に底入れの兆し

注) 2019年10-12月期=100で指数化。
直近値は2025年10-12月期。

出所) メキシコ地理統計院、CEICより三菱UFJアセットマネジメント作成

【図3】7月のUSMCA「共同見直し」に向け協議開始



・締約国が協定の変更を希望する場合は、共同見直しの少なくとも1か月前までに行動のための勧告を提出しなければならない。
・離脱規定では、いずれの締約国も他の締約国に6か月前に書面で通知することで協定から離脱できる。

出所) 米議会調査局より三菱UFJアセットマネジメント作成

② 各国経済見通しーメキシコ

2026年3月

物品税の引き上げがインフレ上昇圧力に
中銀は利下げ再開のタイミングを探る

■ 物品税の引き上げによりコア財価格が加速

今年1月の総合消費者物価は前年比+3.8%(昨年12月同+3.7%)へ加速。加糖飲料・タバコなどへの課税強化や最低賃金引き上げの影響などによります(図4)。

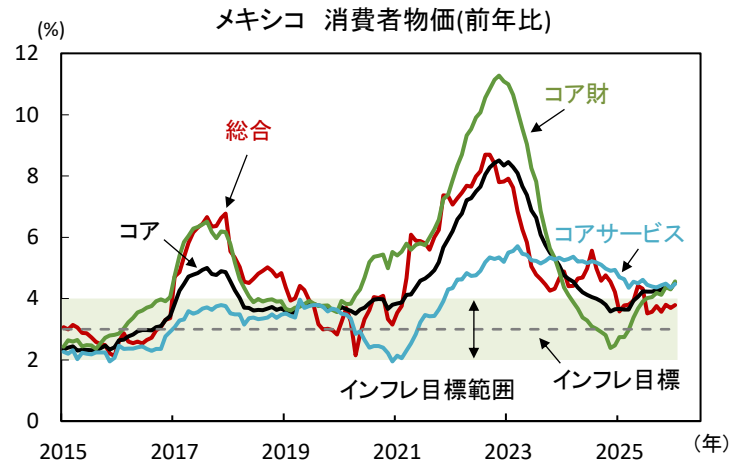
農産品・エネルギー・管理価格を除くコア物価が同+4.5%(同+4.3%)へ加速し総合物価を押し上げました。一方、ノンコア物価は同+1.4%(同+1.6%)へ鈍化。果実・野菜価格が同▲1.8%(同▲5.6%)へ下げ幅を縮めたものの、エネルギーが同▲1.2%(同+0.2%)へ反落しました。コア物価の内訳をみると、コア財が同+4.6%(同+4.3%)と再加速。課税が強化された非アルコール飲料が同+10.6%(同+5.7%)、タバコも同+20.4%(同+9.6%)へ加速した影響です。コアサービスも同+4.5%(同+4.3%)と加速。最低賃金引き上げ等を受けて、教育が同+6.0%(同+5.8%)、その他サービスが同+5.3%(同+5.1%)へ加速しました。

■ メキシコ中央銀行は13会合ぶりの利下げ休止

メキシコ中銀は2月5日の金融政策決定会合で、市場予想通り、政策金利を7.0%に据え置くことを決定しました(図5)。政策金利据え置きは13会合ぶりで、全会一致での決定でした。声明文では、インフレ見通しを大幅に修正し、中銀のインフレ目標中央値である+3.0%への収束を2026年7-9月期から2027年4-6月期に後ろ倒ししました(図6)。要因としてはコアインフレの高まりをあげ、2026年1月から実施している加糖飲料・タバコなどに対する課税強化や自由貿易協定(FTA)非締結国に対する関税率引き上げなどの物価への影響を引き続き評価する必要性に言及しました。今後の金融政策については、「追加的な政策金利の調整を検討する」と先行きの利下げ再開を示唆。今回の金利据え置きは一時的なものと考えられます。議事要旨では、多くの参加者が課税強化や関税率引き上げによるインフレ上昇圧力は一時的なものとの見方を示し、今後のデータでそのことが確認できれば、次回会合で利下げが再開される可能性も示唆されました。

同行は早ければ次回の3月会合で25bpの利下げを再開し、前半に政策金利を6.50%まで引き下げるとみています。堅調な労働環境などにより中銀の物価見通しほどインフレ鈍化が進まない可能性も懸念されるものの、仮にUSMCA見直し交渉が合意に至らず景気が下押しされる事態となれば、利下げ幅が拡大されるリスクも否定できません。また、政策金利の軌道は、FRBの金融政策など外部環境にも左右されやすいとみられます。(義輪)

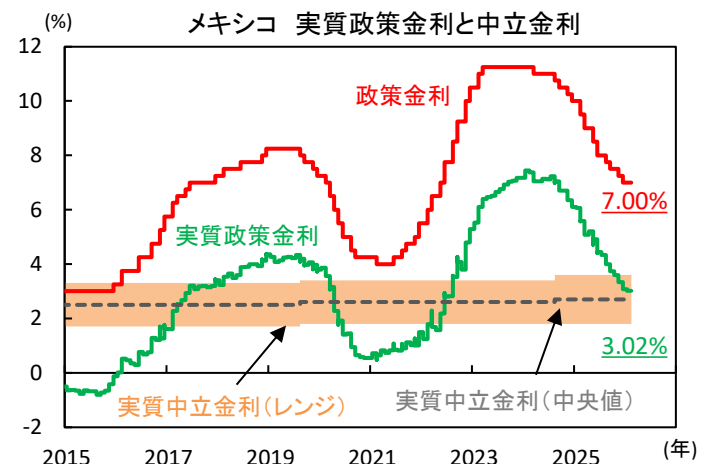
【図4】物品税の引き上げなどによりコア物価が加速



注) 直近値は2026年1月。コアは農産品・エネルギー・管理価格除く。
インフレ目標は3±1%。

出所) メキシコ地理統計院、メキシコ中央銀行、CEICより
三菱UFJアセットマネジメント作成

【図5】2月会合では13会合ぶりに利下げを休止



注) 直近値は2026年2月27日。

実質政策金利=政策金利-1年先期待インフレ率。
実質中立金利はメキシコ中央銀行による推計。

出所) メキシコ中央銀行、Bloombergより三菱UFJアセットマネジメント作成

【図6】中央銀行はインフレ見通しを上方修正、
目標中央値への収束は2027年4-6月期へ後ろ倒し

メキシコ中央銀行の物価見通し

	会合	2026年				2027年			
		1-3 月期	4-6 月期	7-9 月期	10-12 月期	1-3 月期	4-6 月期	7-9 月期	10-12 月期
総合 物価	2025年 11月	3.5	3.2	3.0	3.0	3.0	3.0	3.0	
	2025年 12月	3.7	3.3	3.0	3.0	3.0	3.0	3.0	3.0
	2026年 2月	4.0	3.8	3.6	3.5	3.2	3.0	3.0	3.0
コア 物価	2025年 11月	3.8	3.3	3.0	3.0	3.0	3.0	3.0	
	2025年 12月	4.0	3.4	3.0	3.0	3.0	3.0	3.0	3.0
	2026年 2月	4.4	4.0	3.6	3.4	3.1	3.0	3.0	3.0

注) 赤字は前会合から上方修正。

出所) メキシコ中央銀行より三菱UFJアセットマネジメント作成

③ 市場見通し－株式

2026年3月

世界

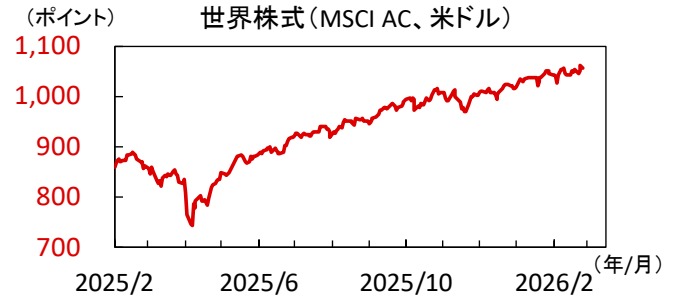
2月の株式は国別で温度差が鮮明に

2月の株式市場は、全体で底堅くも国別で温度差の広がる展開でした（図1上・下）。先進国では日本が堅調、衆院選での与党圧勝で高市政権が掲げる積極財政の実行力が増すとの期待感に押し上げられました。他方、新興国では韓国と台湾の強さが際立ちました。AI脅威論が渦巻くなかでも、力強い半導体需要が追い風となり、主要生産拠点でもある両国が選好されやすい流れでした。

米中市場への敬遠ムード広がる株式市場

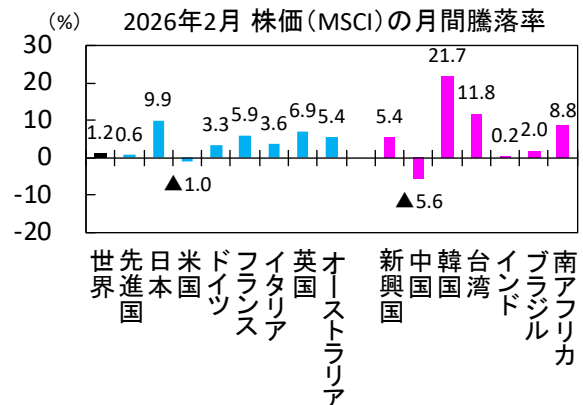
対照的に、2月は米・中が軟調でした。米国は、トランプ政権による関税再編や米利下げを巡る連邦準備理事会（FRB）との対立構図など、中国は昨年後半から景気減速が鮮明になるなか、3月開幕の全人代を控えた警戒感などが重しとなった印象です。2026年の世界経済軟着陸には両国の景気安定が不可欠なため、経済政策の不確実性を弱めることが株価復調の鍵を握りそうです。（瀧澤）

【図1】2月の株式市場は日本・韓国・台湾がけん引



注）直近値は2026年2月27日。

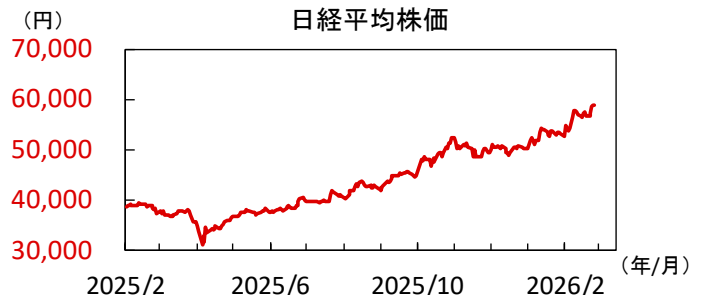
出所）MSCI、Bloombergより三菱UFJアセットマネジメント作成



注）現地通貨（地域別は米ドル、中国は香港ドル）ベース。値は2026年2月27日。

出所）MSCI、Bloombergより三菱UFJアセットマネジメント作成

【図2】日本はAIを支えるインフラ構築に強みを持つ



注）直近値は2026年2月27日。

出所）Bloombergより三菱UFJアセットマネジメント作成

日本

衆院選自民大勝で国内株は大幅高

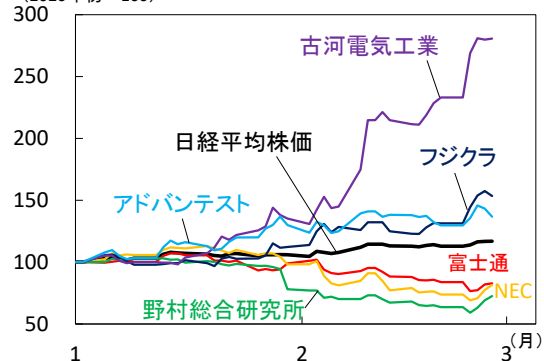
2月の国内株式は、日経平均株価が初の58,000円台を突破するなど堅調でした。衆院選での与党圧勝を受け、高市政権の積極財政政策の推進力が増すとの見方から大幅高。米国での「AI脅威論」が波及し、国内ソフトウェア関連が軟調も、日本が強みを持つAIインフラ（AIを動かすためのハードウェア）関連が相場をけん引し、また日銀の早期利上げ観測の後退も国内株を押し上げました。

米関税の不透明感再燃も、影響は限定的か

日経平均株価は6万円の台が視野に入るなか、AIの進化が既存の業務を脅かすとの警戒感から足元軟調なNECや富士通などのソフトウェア関連が下げ止まれば、日本株の地合いは一段と強まるとみまます。また、違憲判決となった米相互関税は、現行と同じ税率の代替関税が導入・自動車関税は変更の対象外となることから、国内企業の業績に及ぼす影響は限定的とみまます。（大畑）

ソフトウェア関連株と電子部品・半導体株（年初来）

（2026年初＝100）



注）直近値は2026年2月27日。個別銘柄を推奨するものではありません。

出所）Bloombergより三菱UFJアセットマネジメント作成

③ 市場見通し－株式

2026年3月



米国

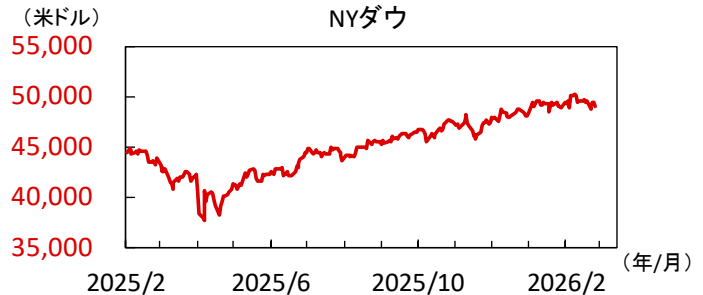
■ 数日上げては大きく下げるを繰り返したNYダウ

2月のNYダウは、前月末比0.2%の上昇となりました。月上旬は、進歩続くAIがソフトウェア業等の仕事を奪うのではないかと、いわゆる『AI脅威論』の高まり等から関連株式が急落するなどし、米株市場は大きく軟化。その後、急反発を経てNYダウは初の5万ドル台に到達、10日に最高値を付けたのちは、小幅な上げを数日続けた後大きく下げる動きを繰り返す不安定な展開が続ぎ、月を通しては横這い推移となりました。

■ 地合いは弱めもセクターローテは健在

2026年に入って以降、米国株は総じて上値の重い展開が続いています。これは昨年米国株をけん引したAI関連株への過剰投資懸念や、『AI脅威論』にさらされているソフトウェアセクター等の下げによるものの、一方では素材等のセクターは堅調に推移するなど、米株全体への信頼感が失われているわけではありません。足元、イランへの軍事攻撃など地政学リスクの高まりもありますが、堅調な米国経済が続くと見込まれる中では、米国株が大きく変動する懸念は未だ低いと見ています。（渡部）

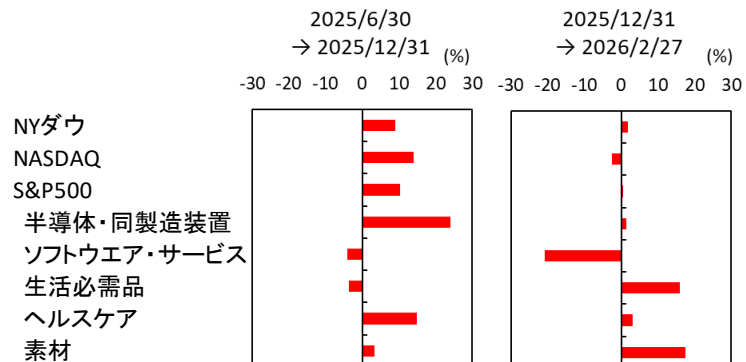
【図3】セクターローテーションが示す米株の底堅さ



注）直近値は2026年2月27日。

出所）Bloombergより三菱UFJアセットマネジメント作成

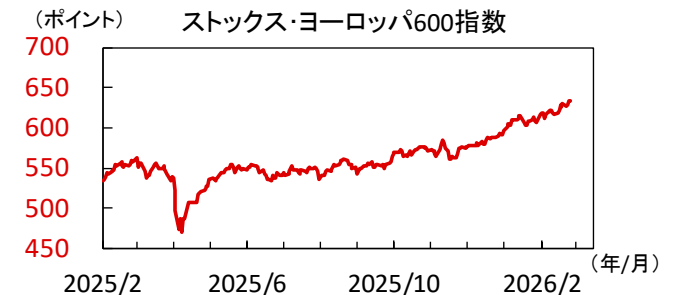
米主要株価指数およびセクターの各期間騰落率



注）セクターはS&P500における各セクター。

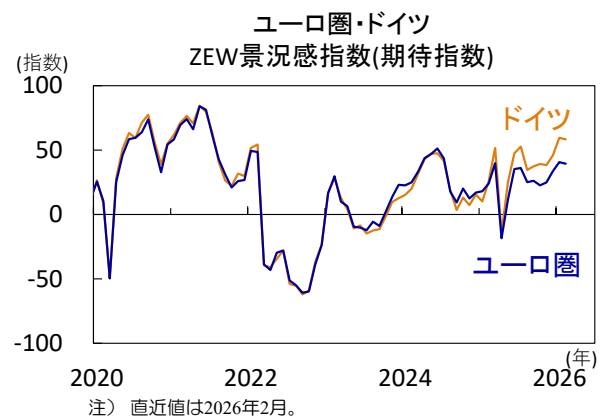
出所）Bloombergより三菱UFJアセットマネジメント作成

【図4】金融専門家の域内景気への見通しは明るさ増す



注）直近値は2026年2月27日。

出所）Bloombergより三菱UFJアセットマネジメント作成



注）直近値は2026年2月。

出所）ZEWより三菱UFJアセットマネジメント作成



欧州

■ 堅調さを保ち、史上最高値を更新

2月のストックス・ヨーロッパ600指数は+3.74%(～27日)と堅調でした。月初は、ECBの政策金利据え置きや、企業決算を受けたエネルギー・自動車企業の業績懸念が上値を圧迫も、中旬以降は銀行や防衛関連を中心とした好決算を背景に上昇へ転じ、史上最高値を更新。米国株からの資金シフトや安定的な金融政策見通し、域内景況感の改善も支えとなり、月末にかけて高値圏を保ちました。

■ 下支え材料は健在も、地政学リスクに注視

堅調な米欧景気や企業景況感の改善、安定的な金融政策見通しは、引き続き株式相場を下支えしそうです。ドイツでは財政拡張策の執行が進み、景気底打ち感は強まっています。一方、対米関係には不透明感が残り、米国のイラン攻撃により地政学リスクは顕在化。短期的な調整は避けられず、衝突の長期化やホルムズ海峡リスク次第では不安定な展開が続く懸念があります。（吉永）

③ 市場見通し－債券

2026年3月

世界

2月の債券市場は資産別パフォーマンスに差

2月の債券市場は総じて堅調でした（図1上・下）。米国が株安・金利低下の流れとなったように、市場内でリスク回避的な動きが散見されたこともあり、米欧先進国では国債が社債やハイイールド社債に比べ相対的に優位でした。先進国国債では日本が堅調でした。高市政権下で財政悪化が進むとの行き過ぎた懸念が後退したことやインフレ鈍化を受け金利低下が目立ったことが要因です。

各国中銀の物価見通し・政策姿勢変化に注意

米最高裁のトランプ関税違憲判決を受けた関税政策の再編、米国・イスラエルとイランの戦争開始など、新たな悪材料が世界経済軟着陸シナリオに影を落としています。特に、中東情勢緊張は輸送網混乱や原油・天然ガス価格高を通じインフレリスクを再燃させる恐れもあります。米欧中銀がインフレ警戒姿勢を強めれば、現行の利下げ路線修正の可能性もあるため要注意です。（瀧澤）

日本

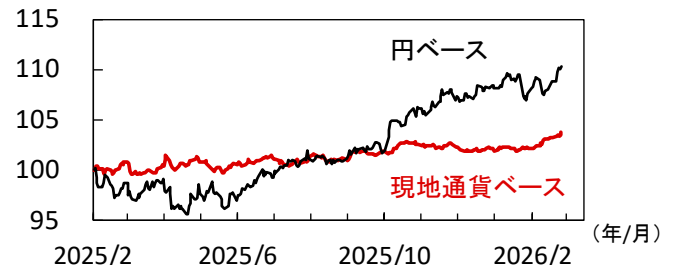
高市首相が市場への配慮を強め、金利は低下

2月の日本10年国債利回りは1月末比で低下しました。衆院選は自民党が圧勝したものの、高市首相が金融市場への配慮の姿勢を強め、過度な財政悪化懸念が後退。また、円安一服からインフレ懸念が後退したほか、高市首相が利上げに難色との報道やリフレ派の日銀人事案提示により、日銀の早期利上げ観測が後退したことも、債券価格押し上げ（長期金利低下）要因となりました。

消費税減税の財源確保が焦点

求心力を高めた高市政権は、物価高対策や成長投資に向けた積極財政をより強く推し進めるとみえます。国民会議で消費税減税の議論が進むなか、具体的な制度設計が明らかになれば、市場は再び財政悪化を懸念し、金利上昇を招く可能性も考えられます。ただし、赤字国債に頼らず財源を確保できれば、日本の政府債務対GDP比が低下傾向のなか、過度な警戒は和らぐとみえます。（大畑）

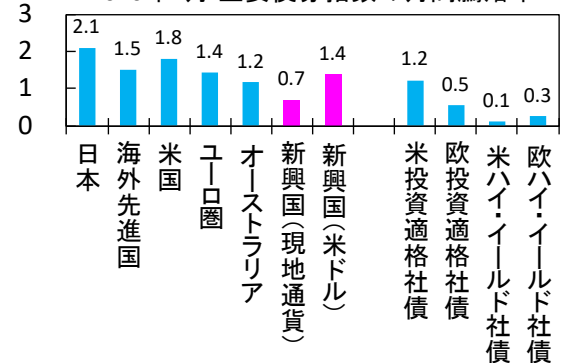
【図1】2月の債券市場は先進国国債が相対的に優位に
世界国債指数（2025年2月初=100）



注）対象指数はFTSE世界国債インデックス。直近値は2026年2月27日。

出所）FTSE、Bloombergより三菱UFJアセットマネジメント作成

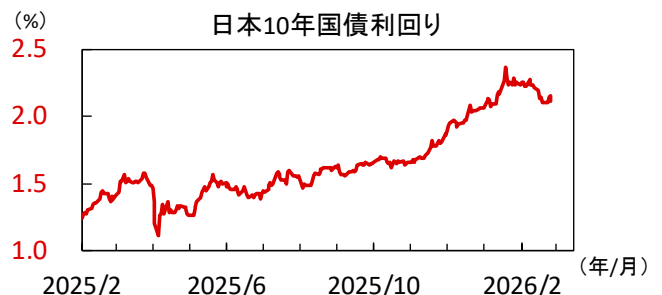
2026年2月 主要債券指数の月間騰落率



注）現地通貨ベース。対象指数は28頁をご参照。値は2026年2月27日。

出所）FTSE、ICE、JPモルガン、Bloombergより三菱UFJアセットマネジメント作成

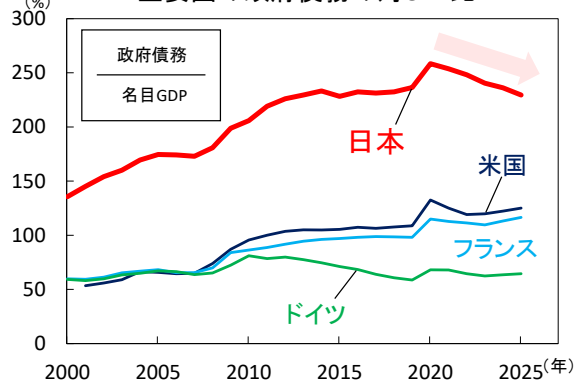
【図2】高市首相は政府債務対GDP比が低下傾向と主張



注）直近値は2026年2月27日。

出所）Bloombergより三菱UFJアセットマネジメント作成

主要国の政府債務の対GDP比



注）直近値は2025年。

出所）IMFより三菱UFJアセットマネジメント作成

③ 市場見通し－債券

2026年3月



米国

株安や地政学リスクの高まりから利回り急低下

2月末の米国10年国債利回りは前月末の水準から大きく低下しました。米国10年国債利回りは、2月上旬は『AI脅威論』の高まりから急落した米国株を背景に低下。中旬もAI関連株の急落や堅調な米国国債入札などを受け低下継続。下旬に入っても、株価の下げに応じた利回りの低下が続く中、月末にかけては米国とイランの間で緊張が高まったこともあり、10年債利回りは3カ月ぶりに4%を割り込むまで低下しました。

インフレ懸念増し長期金利には上昇圧力か

不安定な株価動向や高まる地政学リスクなどから、債券利回り全般には低下圧力継続。そんな中、金融政策の先行き見通しにより強く影響される2年債利回りは、FRB高官による金利据え置き示唆の発言や、インフレ高止まり懸念などから、相対的に低下は小幅に。このため、イールドカーブは平坦化。しかし、今回の対イラン攻撃が長期化していけば、原油価格高騰によるインフレ懸念加速で長めの金利の上昇がより強まり、イールドカーブは再度傾斜を強めていくことが想定されます。（渡部）



欧州

安全資産需要で主要国金利は低下基調に

2月の欧州主要国金利は低下しました。欧州中央銀行(ECB)は2月政策理事会で政策金利を据え置き、当面はデータ次第の慎重な様子見姿勢を維持しています。域内景気の持ち直しや、ドイツを中心とした財政拡張が引き続き金利上昇圧力として意識される一方、米国の対外政策や中東情勢を巡る不透明感から、安全資産需要が高まり、ドイツ10年国債利回りは2.6%台へ低下しています。

地政学リスクを警戒し、不安定に推移か

域内景気が底堅く、インフレが目標付近に留まる中、ECBは当面、慎重な様子見姿勢を保つ公算が高く、金融政策面を意識した金利変動は限定的とみられます。域内景気の回復やドイツを中心とした財政拡張は金利上昇要因として残るも、足元は米国のイラン攻撃を受けて中東情勢が緊迫し、安全資産需要が高まっています。エネルギー供給リスクや輸送コスト上昇等も懸念され、方向感定まりにくく、不安定な推移が続くそうです。（吉永）

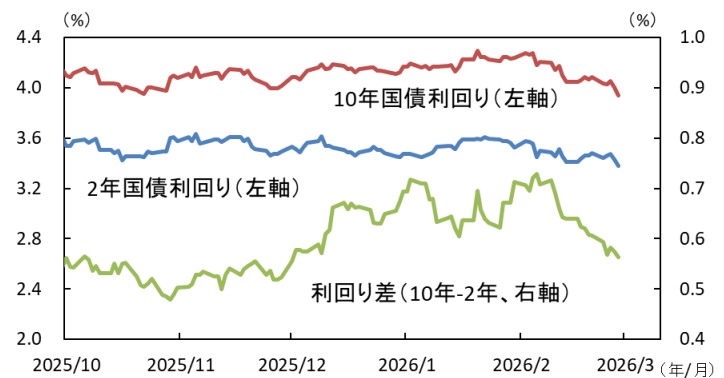
【図3】 株価軟調等から低下基調の米10年国債利回り



注) 直近値は2026年2月27日。

出所) Bloombergより三菱UFJアセットマネジメント作成

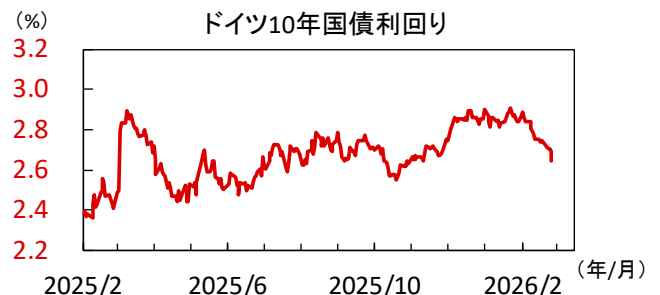
米国 2年、10年国債利回りおよびその利回り差



注) 直近値は2026年2月27日。

出所) Bloombergより三菱UFJアセットマネジメント作成

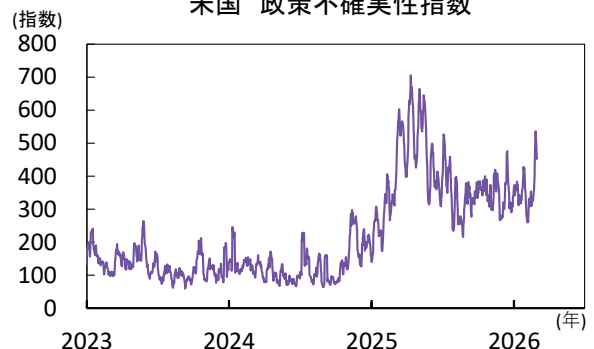
【図4】 米政策不透明感を受けて、安全資産需要高まる



注) 直近値は2026年2月27日。

出所) Bloombergより三菱UFJアセットマネジメント作成

米国 政策不確実性指数



注) 直近値は2026年2月28日。7日間移動平均。

出所) Economic Policy Uncertaintyより三菱UFJアセットマネジメント作成

③ 市場見通し－為替

2026年3月

世界

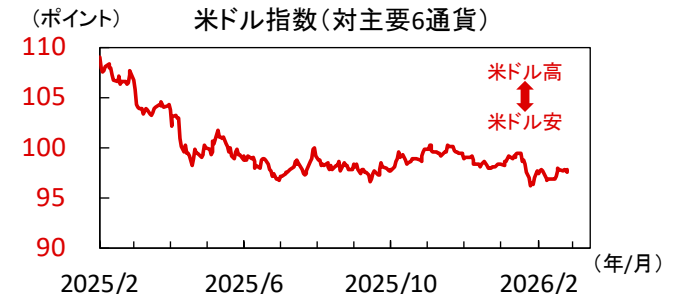
2月の為替市場は米ドル安が一服する展開に

2月の米ドル指数（対主要6通貨）は1月末比+0.6%と底固め、多くの先進国通貨に対し持ち直す展開でした（図1上・下）。英ポンドは英国の失業率上昇や賃金上昇率鈍化を受けた利下げ観測の高まりが重しとなりました。一方、豪ドルは豪中銀の利上げ再開で金利先高観の高さが意識され上昇、新興国通貨は相対的な金利の高さや資源高を背景にブラジルレアルなどを中心に堅調でした。

米国政策への不信は米ドルにどう影響するか

2月の米ドル反発は、米株安などリスク回避色を帯びた環境下での、安全志向の高まりを反映した動きとも言えます。一方、2月はトランプ政権による関税政策の再編、1月のベネズエラに続きイランへの軍事介入に踏み切るなど、同政権の代名詞と言える強硬な経済・外交政策が目立ちました。米国への不信感も高まるなか、今後も米ドル復調傾向が続くのかは不透明と考えます。（瀧澤）

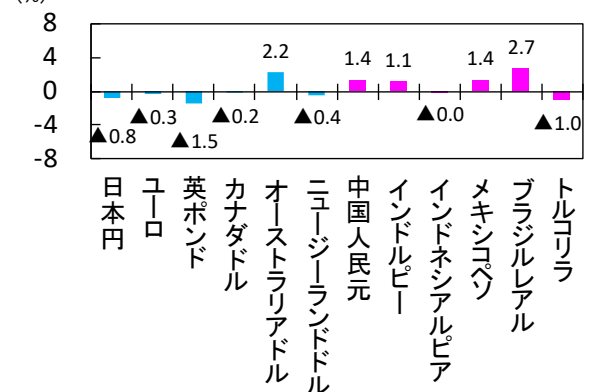
【図1】2月は先進国通貨＜米ドル＜新興国通貨の流れ



注）直近値は2026年2月27日。

出所）Bloombergより三菱UFJアセットマネジメント作成

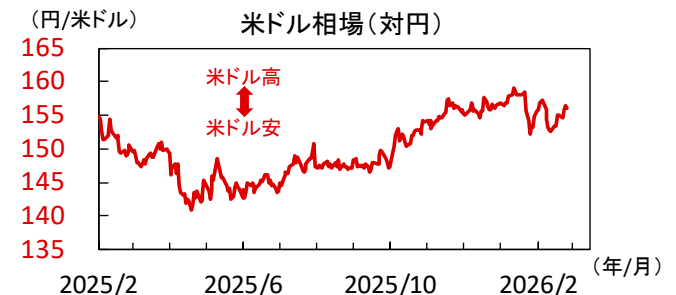
2026年2月 主要通貨（対米ドル）の月間騰落率



注）値は2026年2月27日。

出所）Bloombergより三菱UFJアセットマネジメント作成

【図2】大きめのレンジ内で上げ下げ繰り返すドル円



注）直近値は2026年2月27日。

出所）Bloombergより三菱UFJアセットマネジメント作成

米ドル

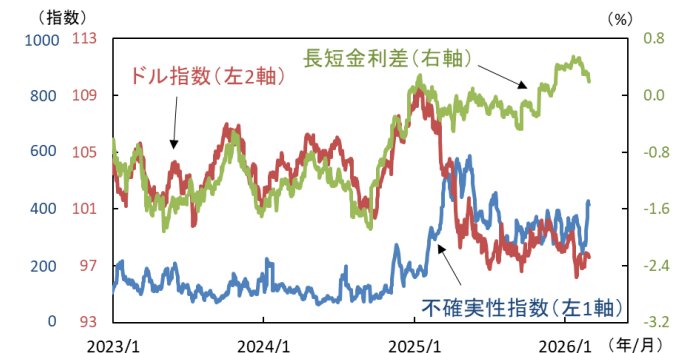
方向感弱く上下動を繰り返すドル円

2月のドル指数（複数の主要通貨に対する総合的なドルの強さを指数化したもの）は小幅上昇、米ドルは対円でも上昇しました。2月、154円台でスタートした米ドル円は、衆院選での自民党勝利による財政拡張懸念などから上旬に157円台まで円安が進行。その後はドル買い材料下でも円の買戻しなどから中旬には152円台まで円が上伸。以降は米利下げ期待の後退や、高市首相が追加利上げに難色を示したとの報道もあり、156円台まで円安ドル高に。

不確実性上昇による米ドルの圧迫は当面継続

トランプ大統領による予見不能な数々の政策対応は、総じてドルの強さを損ねる方向に作用。この展開は大枠では変わらず続くと考えられます。二期目のトランプ政権発足前は、ドルは米国景気の先行きを示す長短金利差に強く連動していた一方、政権発足後は高まる不確実性に圧迫され、経済のファンダメンタルズ等からは乖離した動きに。足元でも、相次ぐ他国への軍事攻撃や、相互関税に代わる新たな関税の導入など不確実性は高く、総じてドルへの圧迫は続く見込みです。（渡部）

米国 米国長短金利差、不確実性指数とドル指数



注）直近値は2026年2月27日。

不確実性指数は、経済政策不確実性指数（10日移動平均値）。

長短金利差は、米国10年国債利回り－FF目標上限金利。

出所）Bloombergより三菱UFJアセットマネジメント作成

③ 市場見通し－為替

2026年3月



ユーロ

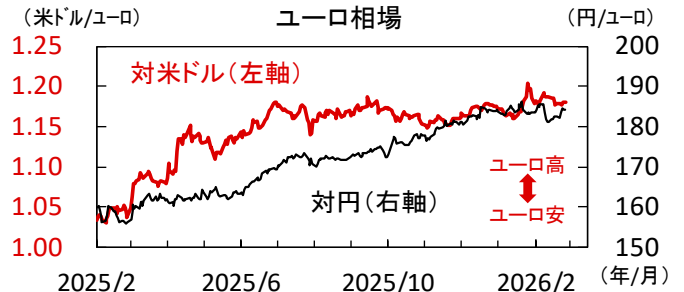
地政学リスク下でもユーロは底堅さを維持

2月のユーロ(～27日)は対ドルで▲0.3%と方向感に乏しく、概ね横ばいで推移。米欧の金融政策見通しに大きな変化は見られず、月中には地政学リスクの高まりを受けて一時ドル選好が強まる場面がみられるも、ドル信任の低下も意識され、ユーロ売りは限定的に留まりました。対円では+0.5%と、日本の金融政策正常化が慎重に進められるとの見方から、高値圏での推移が保たれました。

下値は限定的か、中東情勢を注視

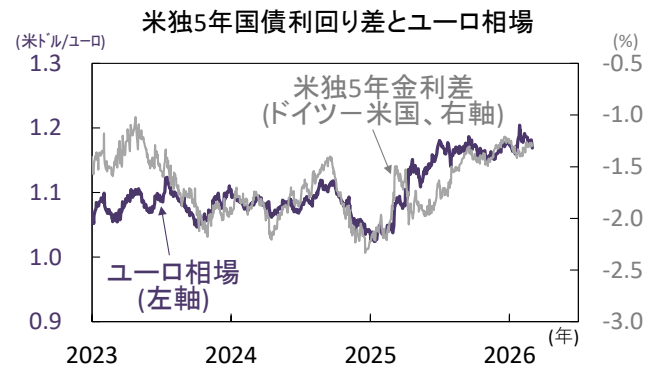
域内景気が底堅く、金融政策面での新たな材料は限られる中、ユーロ相場は引き続き高値圏で方向感の定まりにくい展開が続くそうです。もっとも、足元では米国のイラン攻撃を受けて中東情勢の緊張が続き、地政学リスクが相場を左右する展開が見込まれます。安全資産需要はドル高圧力となり得る一方、ドル信認の低下も意識されやすく、ユーロ相場の下値は限られそうです。(吉永)

【図3】米欧の金融政策見通しは概ね変わらず



注) 直近値は2026年2月27日。

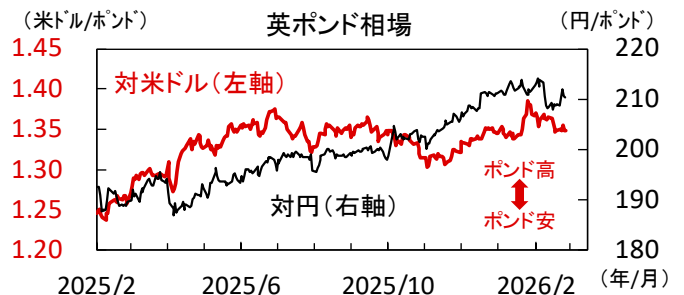
出所) Bloombergより三菱UFJアセットマネジメント作成



注) 直近値は2026年2月27日。

出所) LSEGより三菱UFJアセットマネジメント作成

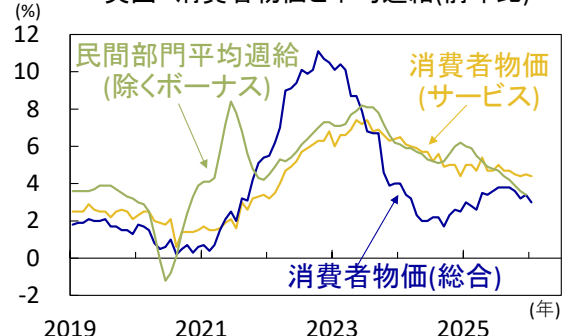
【図4】物価・賃金の前年比伸び率は低下基調が継続



注) 直近値は2026年2月27日。

出所) Bloombergより三菱UFJアセットマネジメント作成

英国 消費者物価と平均週給(前年比)



注) 直近値は消費者物価が2026年1月、平均週給が2025年12月。

出所) ONSより三菱UFJアセットマネジメント作成



英ポンド

英利下げ観測が強まり、ポンド相場の重しに

2月の英ポンド(～27日)は対ドルで▲1.5%と軟調。英国ではインフレ鈍化や雇用軟化を背景に、イングランド銀行(英中銀、BOE)の早期利下げ観測が強まる一方、米国では景気の底堅さへの意識から連邦準備理事会(FRB)が利下げに慎重な姿勢を保ち、ポンド売りが進みました。対円では▲0.7%と高値警戒感と地政学リスクの高まりを受けたリスク回避が交錯し、不安定に推移しました。

不安定さが残り、上値の重い展開か

英国ではインフレ鈍化や雇用軟化を背景に、BOEの早期利下げ観測が引き続き意識されやすく、当面は賃金・物価動向を見極める展開が続くそうです。加えて、足元では米国によるイラン攻撃を受けて中東情勢の緊張が続き、地政学リスクを背景とした安全資産需要によるドル買いも意識されやすい状況です。ポンド相場は不安定さが残り、上値の重い展開が続くとみられます。(吉永)

③ 市場見通しー為替

2026年3月



オーストラリア(豪)ドル

2月の豪ドルは金利先高観に支えられ堅調

2月の豪ドルは堅調でした。豪中銀（RBA）が2-3日金融政策会合で利上げを再開、同時公表の四半期報告でインフレ率見通しを引き上げ、さらに12日にブロックRBA総裁が議会証言でインフレが定着した場合は利上げを行うと改めて言及したこともあり、豪金利先高観が強まったことが背景にあります。また、25日の1月消費者物価上昇率が予想を上回ったことも利上げ観測を強めました。

RBAの追加利上げ期待は保たれる見込み

2月利上げで政策金利は豪州3.85%、米国3.50-3.75%（FF目標金利）と逆転、金融政策の方向性（豪利上げ、米利下げ）を考慮すれば、豪米金利差は広がると想定されます。3月16-17日のRBA金融政策会合は金利据え置きが濃厚ですが、19日の2月雇用統計、25日の2月消費者物価が労働市場安定やインフレ率高止まりを示唆すれば利上げ期待が保たれ、豪ドルを下支えそうです。（瀧澤）



ニュージーランド(NZ)ドル

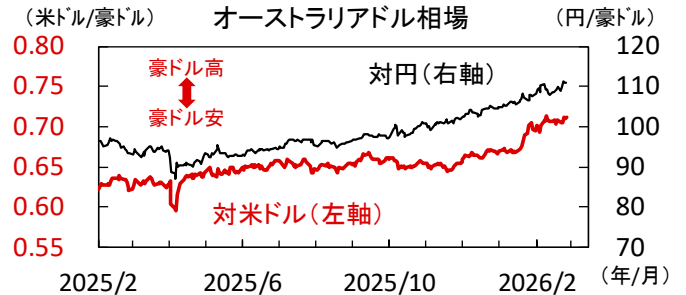
2月のNZドルは利上げ観測後退でやや低調

2月のNZドルは上値の重い展開でした。4日の2025年10-12月期失業率が5.4%と予想外に悪化したことや、18日のNZ中銀（RBNZ）金融政策会合で金利据え置きを決定（政策金利2.25%）、四半期報告ではインフレ率見通しを引き上げた一方、ブレマンRBNZ総裁がインフレ圧力は指標が示すほど高くないと言及したこともあり、早期利上げ観測が弱まったことが背景にあると考えます。

景気が想定通り持ち直せば利上げ観測再燃も

上記の四半期報告では、今年前半のGDP成長率見通しを上方修正、景気の先行きに自信も見せました。RBNZは経済活動が想定通り回復すれば、利上げをやや早めに開始可能とも示唆しています。市場はRBNZが利上げを今年10-12月期に再開すると見ていますが、3月19日の2025年10-12月期GDPが良好ならば、早期利上げ観測が再燃し、NZドルが持ち直す可能性もあります。（瀧澤）

【図5】2月の豪ドルは増勢鈍るも堅調地合い維持



注) 直近値は2026年2月27日。

出所) Bloombergより三菱UFJアセットマネジメント作成

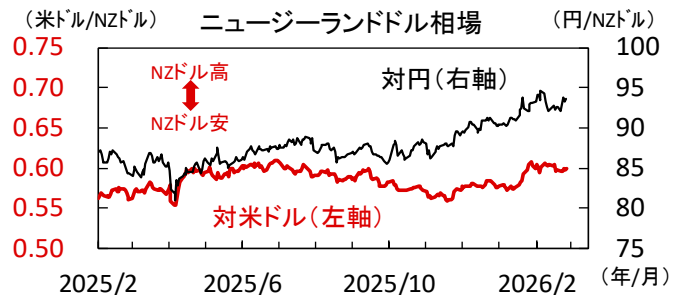
オーストラリア中銀による経済見通し(2026年2月)

(単位%)	2026年		2027年		2028年
	6月	12月	6月	12月	6月
実質GDP成長率	+2.1	+1.8	+1.6	+1.6	+1.6
失業率	4.3	4.3	4.4	4.5	4.6
インフレ率(総合)	+4.2	+3.6	+2.9	+2.7	+2.6
インフレ率(コア)	+3.7	+3.2	+2.8	+2.7	+2.6

注) 実質GDP成長率は前年比ベース、インフレ率は消費者物価の前年比、コアは変動の大きい品目除く対数平均。■は前回(2025年11月)比上方修正(失業率は下方修正)、■は下方修正(失業率は上方修正)。

出所) オーストラリア中銀より三菱UFJアセットマネジメント作成

【図6】2月のNZドルは上値の重い展開に



注) 直近値は2026年2月27日。

出所) Bloombergより三菱UFJアセットマネジメント作成

ニュージーランド中銀による経済見通し(2026年2月)

(単位%)	2026年				2027年			
	3月	6月	9月	12月	3月	6月	9月	12月
実質GDP成長率	+1.7	+3.2	+2.7	+2.8	+2.4	+2.6	+2.7	+2.8
失業率	5.3	5.2	5.1	5.0	4.9	4.8	4.8	4.7
インフレ率(総合)	+2.8	+2.7	+2.5	+2.3	+2.1	+2.0	+2.0	+2.0

注) 実質GDP成長率は前年比ベース、インフレ率は消費者物価の前年比。

■は前回(2025年11月)から上方修正(失業率は下方修正)、

■は下方修正(失業率は上方修正)。

出所) NZ中銀より三菱UFJアセットマネジメント作成

③ 市場見通し－為替

2026年3月



インドルピー

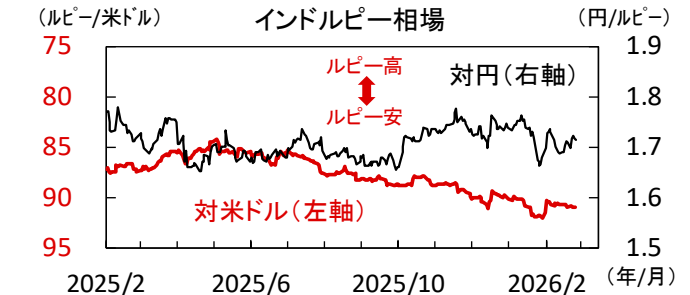
ルピーは主要新興国通貨平均並みの騰落率

ルピーは2月に対米ドルで+1.1%と主要新興国通貨平均並みの騰落率。月初は米国との関税合意に伴って追加関税率が50%から18%へ引き下げられたことを歓迎して急伸したものの、その後は材料出尽くしで上値が重くなりました。今後のルピー相場の押し上げ要因は、(a)割高感のない相場や、(b)3月に国際収支が改善する季節性など。年度末の3月には国内企業による外貨建て借入(対外商業借入: ECB)が増え資本収支が改善します。

強弱材料混在でルピーはおおむね横ばいか

一方、ルピー相場の下押し要因は、(c)直接投資収支の低迷、(d)金価格の高止まりによる金輸入額の増加(貿易収支の悪化)、(e)多額のドル売り先物持ち高を抱える当局による直物介入など。先物の決済によって外貨準備が減少することを嫌う当局は直物ドル買いを行うため、ルピーの上値は抑えられがちです。相場の押し上げ／押し下げ要因がきつ抗する中、ルピーは当面もみ合いつつもおおむね横ばいで推移すると予想されます。(入村)

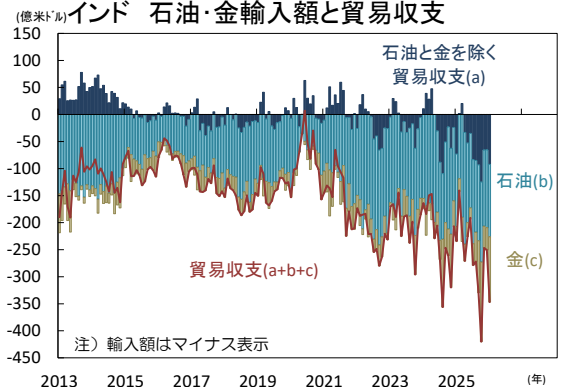
【図7】2月にルピーは対米ドルで+1.1%上昇



注) 直近値は2026年2月27日。

出所) Bloombergより三菱UFJアセットマネジメント作成

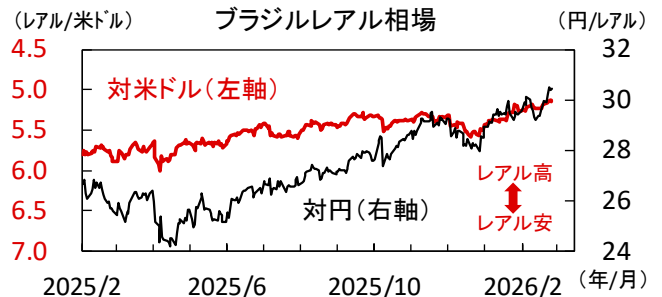
インド 石油・金輸入額と貿易収支



注) 直近値は2026年1月。

出所) インド商工省、CEICより三菱UFJアセットマネジメント作成

【図8】2月にレアルは対米ドルで+2.7%上昇



注) 直近値は2026年2月27日。

出所) Bloombergより三菱UFJアセットマネジメント作成



ブラジルレアル

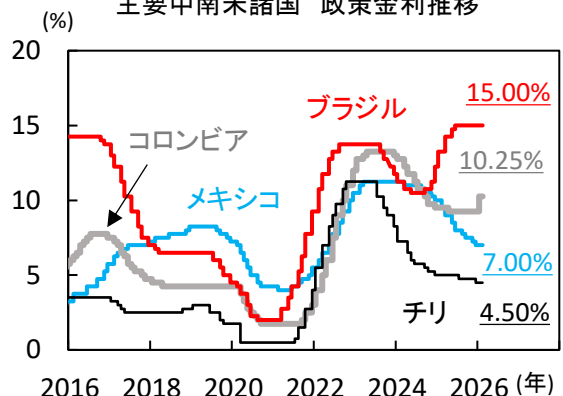
2月のレアルは対米ドルで力強く上昇

2月のレアルは対米ドルで+2.7%と前月に続き力強く上昇しました。引き続き高水準の実質金利によるキャリー取引需要や、原油価格上昇による貿易収支改善などが通貨を支えました。また、一部を除き50%の高関税を賦課され減少が続いていた対米輸出については、IEEPA関税無効判決による関税の変更によって、実行関税率の大幅低下が見込まれることが追い風です。

3月会合で利下げ見込みも、キャリーが支援

ブラジル中銀は、次回3月会合からの利下げ開始を示唆するものの、政策金利は他の中南米諸国と比べて高水準(図8下)。利下げ開始後も相対的に高い金利が維持され、キャリー取引需要が通貨を支えるでしょう。他方、大統領選挙を巡る不透明感は残ります。次期大統領候補と目される左派のルラ現大統領と右派のフラビオ・ボルソナロ上院議員の支持率は拮抗。市場はルラ氏による左派的な経済経営を懸念しており同候補が有利との観測が浮上すれば一時的に通貨が下押しされるでしょう。(簗輪)

主要中南米諸国 政策金利推移



注) 直近値は2026年2月27日。

出所) Bloombergより三菱UFJアセットマネジメント作成

③ 市場見通しー為替・商品

2026年3月



メキシコペソ

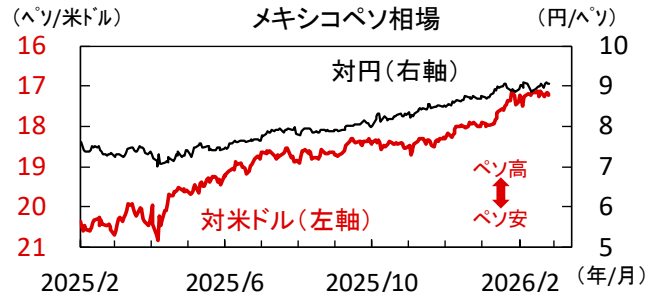
治安悪化懸念が高まる中で底堅く推移

2月のペソは対米ドルで+1.4%上昇と底堅く推移しました。2月22日、メキシコ当局は、麻薬カルテルの指導者であったネメシオ・オセグーラ氏を殺害したと発表しました。同氏殺害を受け、カルテルによる商業施設襲撃や車両放火などが発生し治安悪化懸念が高まりましたが、通貨ペソへの影響は限定的でした。引き続き対米金利差などを背景としたキャリー取引や、米国在住労働者からの送金が高水準であることなどが通貨を支えました。

相対的な高金利と低い変動率がペソを支援か

トランプ米大統領がUSMCA離脱を検討していると報じられるなどUSMCA見直し協議の不透明感や、麻薬カルテルの取り締まり・抗争による治安悪化懸念などが一時的な通貨下押しにつながるリスクは残ります。他方、メキシコ中銀は2月会合で連続利下げを中断。利下げサイクルは終盤に差し掛かっているとみられます。引き続き、相対的な高金利と低い変動率を背景としたキャリー取引需要が通貨を支えるでしょう(図9下)。(簗輪)

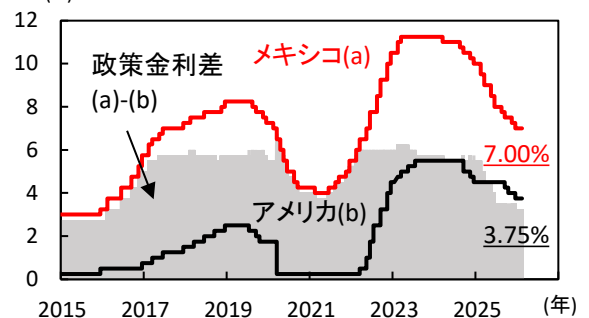
【図9】2月にペソは対米ドルで+1.4%上昇



注) 直近値は2026年2月27日。

出所) Bloombergより三菱UFJアセットマネジメント作成

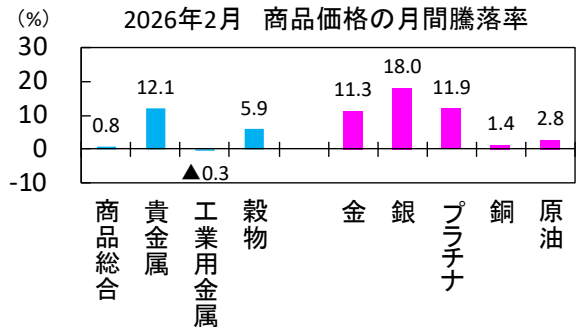
メキシコ政策金利推移と対米金利差



注) 直近値は2026年2月27日。アメリカ政策金利は上限値を使用。

出所) Bloombergより三菱UFJアセットマネジメント作成

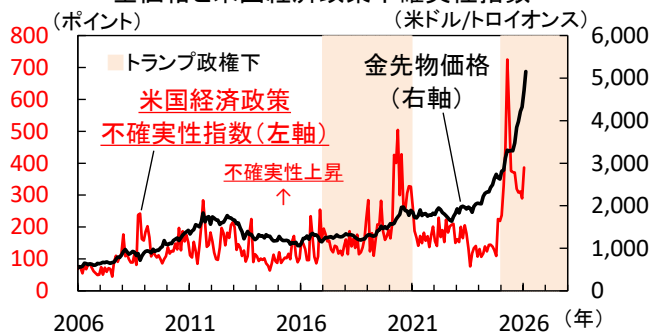
【図10】2月は米国の政策不透明感を背景に金価格反発



注) 商品総合はブルームバーグ商品指数。直近値は2026年2月27日。

出所) Bloombergより三菱UFJアセットマネジメント作成

金価格と米国経済政策不確実性指数



注) 直近値は金先物価格 (COMEXベース) が2026年2月、経済政策不確実性指数が同年1月。

出所) EIU、LSEGより三菱UFJアセットマネジメント作成

③ 市場見通しーリート

2026年3月



日本

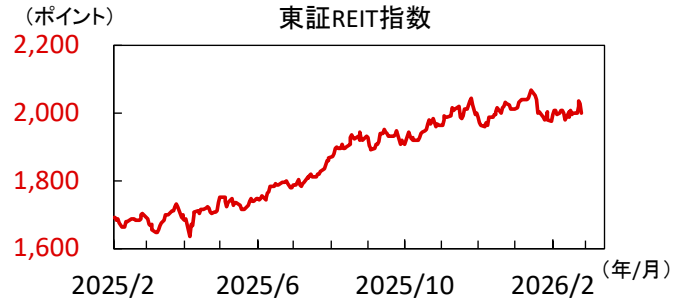
自民党圧勝を受けた金利低下が追い風に

2月の東証リート指数は前月比+1.06%と上昇。ホテルやヘルスケア、オフィスを中心として、幅広い用途で上昇しました。月上旬は、高市首相率いる自民党の衆院選圧勝を受けた国内株高などリスク選好の流れが国内リーートの追い風となるも、金利上昇懸念が重しとなり横ばいで推移しました。月後半は米国リート上昇の波及効果もあり、国内株高と歩調を合わせる形で上昇しました。

オフィス需給ひっ迫で市場追い風は継続

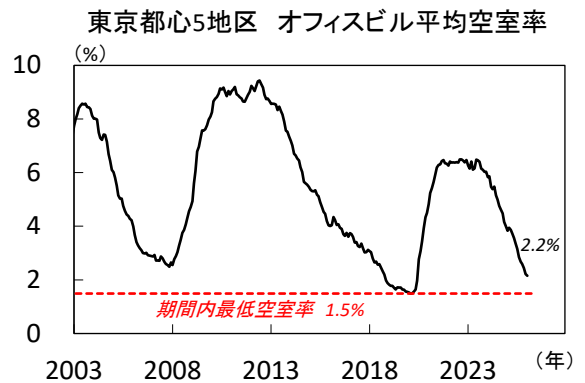
オフィス市場は需給がひっ迫した状況が続いています。金利上昇や材料・労務コスト上昇を受け複数の建設案件が延期となるなど、大幅なオフィス供給改善は見込みがたい一方、昨年12月の日銀短観では大企業製造業・非製造業ともに景況感良好、需要は底堅いとみられます。今後も供給側の価格決定力が強い状況下で、低い空室率と健全な賃料上昇が見込めるでしょう。(牧)

【図1】空室率の低下余地は残存、高賃料が続く見込み



注) 直近値は2026年2月27日。

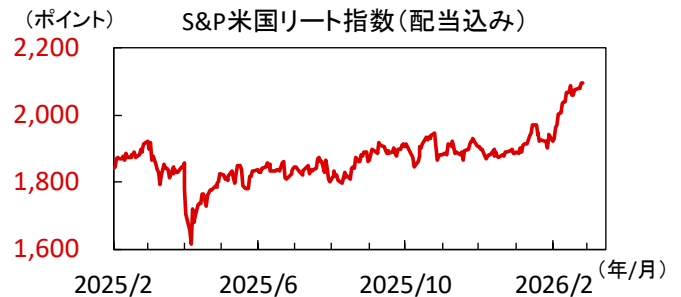
出所) Bloombergより三菱UFJアセットマネジメント作成



注) 直近値は2026年1月。

出所) 三鬼商事より三菱UFJアセットマネジメント作成

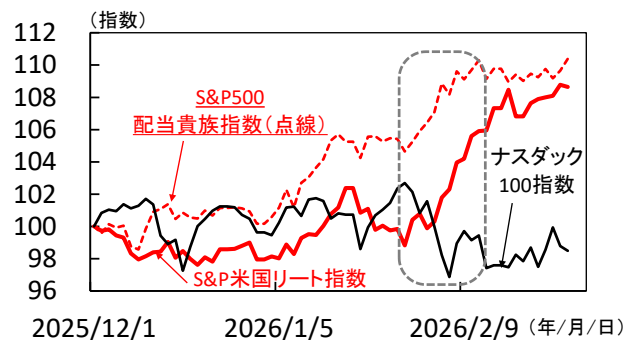
【図2】高配当株式と足並みをそろえて上昇



注) 直近値は2026年2月27日。

出所) Bloombergより三菱UFJアセットマネジメント作成

米国 米国リートおよび各種株式指数



注) 2025年12月1日=100として指数化。直近値は2026年2月27日。

出所) Bloombergより三菱UFJアセットマネジメント作成



米国

セクターローテーションの恩恵受け上昇

2月のS&P米国リート指数は前月比+7.98%と久方ぶり的大幅上昇。用途別では、オフィスが下落した一方、データセンターや倉庫を中心に広範に上昇しました。月後半にかけて株式市場では、AI脅威論を受けてテック銘柄が下落する中、素材やエネルギーなどのオールドエコノミーが上昇。セクターローテーションの動きは米国リートへと波及し、値を上げる展開となりました。

セクター別のファンダメンタルズ見極めへ

消費者信頼感が低水準となる中で中古市場中心に住宅セクターは低迷する一方、データセンターセクターは底堅い投資意欲を背景に再度上昇。他方、2月以降複数のFRB高官が一定期間の金利据え置きを示唆し、早期利下げ期待がはく落する中、リート全体への金利面の追い風は見込みにくいと言えます。セクターローテーション巡後は選別色が強まる展開を見込みます。(牧)

④ 市場データ一覧

2026年3月

注) 直近値は2026年2月27日

株式 (単位: ポイント)		直近値	1月末	騰落率%	為替(対円) (単位: 円)		直近値	1月末	騰落率%
日本	日経平均株価 (円)	58,850.27	53,322.85	10.37	米ドル	156.05	154.78	0.82	
	TOPIX	3,938.68	3,566.32	10.44	ユーロ	184.36	183.43	0.51	
米国	NYダウ (米ドル)	48,977.92	48,892.47	0.17	英ポンド	210.41	211.82	▲ 0.67	
	S&P500	6,878.88	6,939.03	▲ 0.87	カナダドル	114.40	113.71	0.61	
	ナスダック総合指数	22,668.21	23,461.82	▲ 3.38	オーストラリアドル	111.07	107.76	3.07	
欧州	ストックス・ヨーロッパ600	633.85	611.00	3.74	ニュージーランドドル	93.60	93.15	0.49	
ドイツ	DAX® 指数	25,284.26	24,538.81	3.04	中国人民元	22.735	22.196	2.43	
英国	FTSE100指数	10,910.55	10,223.54	6.72	インドルピー	1.7141	1.6782	2.14	
オーストラリア	S&P/ASX200指数	9,198.60	8,869.15	3.71	インドネシアルピア (100ルピア)	0.9296	0.9220	0.82	
香港	ハンセン指数	26,630.54	27,387.11	▲ 2.76	タイバーツ	5.0264	4.9056	2.46	
中国	上海総合指数	4,162.88	4,117.95	1.09	マレーシアリングギ	40.096	39.102	2.54	
インド	S&P BSE SENSEX指数	81,287.19	82,269.78	▲ 1.19	ブラジルリアル	30.425	29.430	3.38	
ブラジル	ボベスパ指数	188,786.98	181,363.90	4.09	メキシコペソ	9.062	8.874	2.12	
先進国	MSCI WORLD	4,556.79	4,527.59	0.64	南アフリカランド	9.793	9.599	2.02	
新興国	MSCI EM	1,610.70	1,528.09	5.41	トルコリラ	3.55	3.55	▲ 0.18	
新興アジア	MSCI EM ASIA	890.70	839.07	6.15	ロシアルーブル	2.0264	2.0376	▲ 0.55	

国債利回り (単位: %)		直近値	1月末	騰落幅%	政策金利 (単位: %)		直近値	1月末	騰落幅%
日本	10年物	2.110	2.240	▲ 0.130	日本	無担保コール翌日物金利	0.75	0.75	0.00
米国	10年物	3.941	4.237	▲ 0.296	米国	FF目標金利(上限値)	3.75	3.75	0.00
ドイツ	10年物	2.643	2.843	▲ 0.200	ユーロ圏	リファイナンスレート	2.15	2.15	0.00
英国	10年物	4.233	4.522	▲ 0.289	英国	バンクレート	3.75	3.75	0.00
カナダ	10年物	3.127	3.417	▲ 0.290	カナダ	オーバーナイト・レート	2.25	2.25	0.00
オーストラリア	10年物	4.651	4.806	▲ 0.155	オーストラリア	キャッシュレート	3.85	3.60	0.25
ニュージーランド	10年物	4.328	4.606	▲ 0.278	ニュージーランド	キャッシュレート	2.25	2.25	0.00
中国	10年物	1.808	1.807	0.001	中国	1年物最優遇貸付金利	3.00	3.00	0.00
インド	10年物	6.678	6.696	▲ 0.018	インド	レポレート	5.25	5.25	0.00
インドネシア	10年物	6.413	6.319	0.094	インドネシア	7日物リハース・レホ金利	4.75	4.75	0.00
ブラジル	10年物	13.552	13.586	▲ 0.034	ブラジル	SELIC金利誘導目標	15.00	15.00	0.00
メキシコ	10年物	8.660	8.864	▲ 0.204	メキシコ	オーバーナイト・レート	7.00	7.00	0.00
南アフリカ	10年物	8.114	8.033	0.081	南アフリカ	レポレート	6.75	6.75	0.00
トルコ	10年物	28.140	27.680	0.460	トルコ	1週間物レボ金利	37.00	37.00	0.00

リート (単位: ポイント)		直近値	1月末	騰落率%	商品 (単位: ポイント)		直近値	1月末	騰落率%
日本	東証リート指数	1,999.33	1,978.31	1.06	原油	WTI先物 (米ドル)	67.02	65.21	2.78
米国	S&P米国REIT指数	2,096.17	1,941.32	7.98	金	COMEX先物 (米ドル)	5,247.90	4,713.90	11.33
欧州	S&P欧州REIT指数	931.48	872.61	6.75	工業用金属	ブルームバーグ商品指数	171.55	172.07	▲ 0.30
オーストラリア	S&P豪州REIT指数	1,269.79	1,314.81	▲ 3.42	穀物	ブルームバーグ商品指数	30.98	29.26	5.90

注) 株式は現地通貨 (MSCIは米ドル) ベース、リートは現地通貨ベース (米国・欧州・オーストラリアは配当込み指数)、商品は米ドルベース。
 FF目標金利はレンジ上限値を表記。原油は1バレル当たり、金は1オンス当たりの価格。
 直近値および前月末値のデータがない場合 (休場など)、それぞれ前営業日の値を表示。

出所) MSCI、S&P、Bloombergより三菱UFJアセットマネジメント作成

⑤ 主要金融資産のパフォーマンス

2026年3月

● 主要金融資産の期間別投資収益率（インデックスベース、％）

注）基準日：2026年2月27日

			現地通貨ベース			米ドルベース			円換算ベース			
			1ヵ月	3ヵ月	1年	1ヵ月	3ヵ月	1年	1ヵ月	3ヵ月	1年	年初来
株式	国・地域別	日本	9.9	16.4	49.7				9.9	16.4	49.7	15.3
		海外先進国	0.5	2.6	17.6	0.3	3.2	20.6	1.1	3.1	24.2	1.9
		米国	▲ 0.9	0.4	16.6	▲ 0.9	0.4	16.6	▲ 0.1	0.3	20.2	▲ 0.0
		ユーロ圏	3.6	9.1	19.7	2.8	11.0	35.8	3.7	10.9	39.4	6.7
		新興国	5.0	17.2	47.3	5.5	18.3	50.8	6.3	18.3	54.4	14.4
	業種別	IT(情報技術)	▲ 3.5	▲ 5.0	20.5	▲ 3.6	▲ 4.9	21.3	▲ 2.8	▲ 5.0	24.9	▲ 5.1
		エネルギー	8.9	20.7	24.6	8.5	21.7	28.2	9.3	21.6	31.8	21.7
		素材	10.8	22.7	33.3	10.5	25.0	40.3	11.3	24.9	43.9	19.9
		ヘルスケア	3.0	2.2	6.3	2.8	2.9	9.5	3.6	2.8	13.1	3.4
		金融	▲ 1.2	2.3	10.9	▲ 1.5	3.4	14.9	▲ 0.6	3.3	18.5	▲ 1.5
リート		先進国				6.2	7.9	13.3	7.0	7.8	16.9	8.9
		日本	1.8	0.4	23.3				1.8	0.4	23.3	0.4
		米国	8.0	8.7	9.5	8.0	8.7	9.5	8.8	8.6	13.1	10.8
		新興国				6.1	14.2	51.0	6.9	14.1	54.6	10.2
国債	円ヘッジなし	日本	2.1	▲ 1.1	▲ 6.7				2.1	▲ 1.1	▲ 6.7	0.3
		海外先進国	1.5	1.4	4.0	1.3	2.7	9.9	2.1	2.6	13.5	1.9
		米国	1.8	1.4	5.3	1.8	1.4	5.3	2.6	1.3	8.9	1.3
		ユーロ圏	1.4	1.5	2.2	0.7	3.2	16.0	1.5	3.2	19.6	2.2
		オーストラリア	1.2	0.2	2.2	2.9	8.9	17.2	3.7	8.8	20.8	7.7
		新興国(現地通貨)	0.7	2.1	9.8	1.3	5.0	20.2	2.1	5.0	23.8	3.1
		新興国(米ドル)				1.4	2.8	13.2	2.2	2.7	16.8	1.7
	円ヘッジあり	海外先進国							1.4	0.6	0.2	1.3
		新興国(米ドル)							1.2	2.0	9.1	1.6
物価連動国債		先進国				1.1	3.0	8.9	2.0	2.9	12.5	2.3
		新興国				2.0	7.9	30.2	2.9	7.8	33.8	6.9
社債	投資適格	先進国				0.7	1.9	9.7	1.6	1.9	13.3	1.3
		日本	0.4	▲ 0.4	▲ 0.6				0.4	▲ 0.4	▲ 0.6	0.3
		米国	1.2	1.3	6.7	1.2	1.3	6.7	2.0	1.2	10.3	1.2
		欧州	0.5	1.1	3.3	▲ 0.2	2.9	17.3	1.1	2.9	21.3	1.5
		新興国(米ドル)				0.8	1.3	7.1	1.7	1.2	10.7	0.7
	ハイ・イールド	先進国				0.1	1.9	9.6	0.9	1.8	13.2	0.6
		米国	0.1	1.2	7.0	0.1	1.2	7.0	0.9	1.2	10.6	0.2
		欧州	0.3	1.3	4.5	▲ 0.5	3.1	18.6	0.8	3.1	22.5	1.1
		新興国(米ドル)				0.8	3.2	8.3	1.6	3.1	11.9	1.9
転換社債		先進国				1.2	5.9	23.2	2.0	5.9	26.8	5.8
		新興国				13.4	57.3	170.7	14.2	57.3	174.3	38.3
商品		総合				1.1	11.2	23.3	1.9	11.1	26.9	11.2
		金				10.9	23.5	82.4	11.7	23.5	85.9	20.3
		原油				3.5	16.7	10.3	4.3	16.6	13.9	17.8
他	MLP				7.1	13.8	12.8	7.9	13.7	16.4	15.3	
	バンクローン				▲ 0.8	▲ 0.5	3.9	0.0	▲ 0.6	7.5	▲ 1.5	

注）日本株式、日本リート、日本国債、円ヘッジあり海外先進国・新興国国債、日本社債は円ベース指数の期間内騰落率、それ以外は現地通貨建てまたは米ドル建て指数と米ドル円相場の同合計に基づく。算出は三菱UFJアセットマネジメント。対象となるインデックスは以下の通り。

株式 日本: MSCI JAPAN、海外先進国: MSCI KOKUSAI、米国: MSCI USA、ユーロ圏: MSCI EMU、新興国: MSCI EM（全て配当込み）、業種別: MSCI WORLD

リート 先進国・日本・米国: S&P先進国（または日本・米国）REIT指数、新興国: S&P新興国REIT指数（全て配当込み）

国債（円ヘッジなし） 日本・米国・ユーロ圏・オーストラリア: FTSE世界国債インデックス（国・地域別）、海外先進国: FTSE世界国債インデックス（除く日本）、新興国（現地通貨建て）: J.P. Morgan GBI-EM Global Diversified、新興国（米ドル建て）: J.P. Morgan EMBI Global Diversified

国債（円ヘッジあり） 海外先進国: FTSE世界国債インデックス（除く日本、円ヘッジ・円ベース）、新興国: J.P. Morgan EMBI Global Diversified（円ヘッジベース）

物価連動国債 先進国: ブルームバーク・バークレイズ世界物価連動国債インデックス、新興国: ブルームバーク・バークレイズ新興国物価連動国債インデックス

社債（投資適格） 先進国: ICE BofAML Global Corporate Index、日本: ICE BofAML Japan Corporate Index、米国: ICE BofAML US Corporate Index、欧州: Bloomberg Barclays Euro Aggregate Corporate Total Return Index、新興国: J.P. Morgan CEMBI Broad High Grade Index

社債（ハイ・イールド） 先進国: ICE BofAML Global High Yield Index、米国: ICE BofAML US High Yield Index、欧州: Bloomberg Barclays Euro High Yield Total Return Index、新興国: J.P. Morgan CEMBI Broad High Yield Index

転換社債 先進国: ICE BofAML Developed Markets Global 300 Convertible Index、新興国: ICE BofAML Emerging Markets Global 300 Convertible Index

商品・金・原油: ブルームバーク商品（または金・原油）指数、MLP: Alerian MLP Total Return Index、バンクローン: S&P/LSTA Leveraged Loan Total Return Index

出所） MSCI、S&P、ICE Data Indices, LLC、Bloombergより三菱UFJアセットマネジメント作成

⑥ 主要な政治・経済日程

2026年3月

● 2026年3月の主要経済指標と政治スケジュール

月	火	水	木	金
3/2 (米) 2月 ISM製造業景気指数 (印) 1月 鉱工業生産	3 (日) 1月 労働関連統計 (日) 2月 マネタリーベース (豪) 1月 住宅建設許可件数 (伯) 10-12月期 実質GDP	4 (日) 2月 消費者態度指数 (米) 2月 ADP雇用統計 (米) 2月 ISMサービス業景気指数 (欧) 1月 失業率 (豪) 10-12月期 実質GDP (中) 2月 製造業PMI(政府) (中) 2月 非製造業PMI(政府) (中) 2月 製造業PMI(財新)	5 (仏) 1月 鉱工業生産 (英) 2月 新車登録台数 (中) 全人代開幕	6 (米) 1月 小売売上高 (米) 2月 労働省雇用統計 (欧) 10-12月期 実質GDP(確報) (独) 1月 製造業受注 (伯) 1月 鉱工業生産
9 (日) 1月 毎月勤労統計 (日) 1月 経常収支 (日) 1月 景気先行指数 (日) 2月 銀行・信金貸出動向 (日) 2月 景気ウォッチャー (欧) 3月 Sentix投資家信頼感指数 (独) 1月 鉱工業生産 (中) 2月 消費者物価 (中) 2月 生産者物価	10 (日) 10-12月期 実質GDP(確報) (日) 1月 家計調査 (日) 2月 マネーストック (日) 2月 工作機械受注 (米) 2月 NFIB中小企業楽観指数 (米) 2月 中古住宅販売件数 (独) 1月 貿易統計 (豪) 2月 NAB企業景況感指数 (豪) 3月 消費者信頼感指数 (中) 2月 貿易統計	11 (日) 2月 国内企業物価 (米) 2月 消費者物価 (伯) 1月 小売売上高	12 (米) 1月 貿易収支 (米) 1月 住宅着工・許可件数 (英) 2月 RICS住宅価格 (伯) 2月 消費者物価(IPCA)	13 (米) 10-12月期 実質GDP (2次速報) (米) 1月 個人所得・消費 (米) 1月 製造業受注(速報) (米) 3月 ミシガン大学 消費者信頼感指数(速報) (欧) 1月 鉱工業生産 (伊) 1月 鉱工業生産 (英) 1月 鉱工業生産
16 (米) 2月 鉱工業生産 (米) 3月 ニューヨーク連銀 製造業景気指数 (米) 3月 NAHB住宅市場指数 (中) 2月 鉱工業生産 (中) 2月 小売売上高 (中) 2月 都市部固定資産投資	17 (日) 1月 第3次産業活動指数 (米) 連邦公開市場委員会 (FOMC、～18日) (米) 2月 景気先行指数 (米) 2月 中古住宅販売 仮契約指数 (独) 3月 ZEW景況感指数 (豪) 金融政策決定会合 (伯) 金融政策委員会 (COPOM、～18日)	18 (日) 日銀金融政策 決定会合(～19日) (日) 2月 貿易統計 (日) 春闘集中回答日 (米) パウエルFRB議長記者会見 (米) 1月 製造業受注(確報) (米) 1月 耐久財受注 (米) 2月 生産者物価 (加) 金融政策決定会合	19 (日) 植田日銀総裁定例記者会見 (日) 1月 機械受注 (米) 1月 新築住宅販売件数 (米) 1月 卸売在庫(確報) (欧) EU首脳会議(～20日) (欧) 欧州中央銀行(ECB)理事会 (欧) ラガルドECB総裁記者会見 (英) 金融政策委員会(MPC) (英) 1月 失業率(ILO基準) (豪) 2月 雇用統計	20 (米) 3月 ミシガン大学 消費者信頼感指数(確報) (英) 2月 小売売上高 (印) 2月 鉱工業生産
23 (米) 1月 建設支出 (欧) 3月 消費者信頼感指数 (英) 3月 製造業PMI(速報) (英) 3月 サービス業PMI(速報) (豪) 3月 製造業PMI(速報) (豪) 3月 サービス業PMI(速報)	24 (日) 2月 消費者物価(全国) (日) 3月 製造業PMI (日) 3月 サービス業PMI (米) 3月 製造業PMI(速報) (米) 3月 サービス業PMI(速報) (欧) 3月 製造業PMI(速報) (欧) 3月 サービス業PMI(速報)	25 (米) 2月 輸出入物価 (独) 3月 ifo景況感指数 (英) 2月 消費者物価 (英) 2月 生産者物価	26 (日) 2月 企業向けサービス価格 (欧) 2月 マネーサプライ(M3) (独) 4月 GfK消費者信頼感指数	27 (米) 3月 ミシガン大学 消費者信頼感指数(確報) (英) 2月 小売売上高 (印) 2月 鉱工業生産
30 (欧) 3月 ユーロ圏景況感指数 (独) 3月 失業者数 (英) 10-12月期 実質GDP(確報) (中) 3月 製造業PMI(政府) (中) 3月 非製造業PMI(政府)	31 (日) 2月 労働関連統計 (日) 2月 小売売上高 (日) 2月 鉱工業生産(速報) (米) 1月 S&P300株価 ケース・シャー住宅価格指数 (米) 3月 シカゴ購買部協会景気指数 (米) 3月 消費者信頼感指数 (コンファレンス・ボード)	4/1 (日) 日銀短観(3月調査) (米) 3月 ADP雇用統計 (米) 3月 ISM製造業景気指数 (欧) 2月 失業率 (豪) 2月 住宅建設許可件数 (中) 3月 製造業PMI(財新)	2 (日) 3月 マネタリーベース (米) 2月 貿易収支 (米) 2月 耐久財受注 (米) 2月 製造業受注(確報) (伯) 2月 鉱工業生産	3 (米) 3月 労働省雇用統計 (米) 3月 ISM製造業景気指数 (仏) 2月 鉱工業生産

注) (日) 日本、(米) 米国、(欧) ユーロ圏、(独) ドイツ、(仏) フランス、(伊) イタリア、(英) 英国、(豪) オーストラリア、(加) カナダ、
(中) 中国、(印) インド、(伯) ブラジル、を指します。日程および内容は変更される可能性があります。

出所) 各種情報、Bloombergより三菱UFJアセットマネジメント作成

本資料に関してご留意頂きたい事項

- 本資料は、投資環境等に関する情報提供のために三菱UFJアセットマネジメントが作成した資料であり、金融商品取引法に基づく開示資料ではありません。販売会社が投資勧誘に使用することを想定して作成したものではありません。
- 本資料の内容は作成時点のものであり、将来予告なく変更されることがあります。（作成基準日：2026年3月3日）
- 本資料は信頼できると判断した情報等に基づき作成しておりますが、その正確性・完全性等を保証するものではありません。
- 各ページのグラフ・データ等は、過去の実績・状況または作成時点での見通し・分析であり、将来の市場環境の変動や運用状況・成果を示唆・保証するものではありません。また、税金・手数料等を考慮していません。
- 本資料に示す意見等は、特に断りのない限り本資料作成日現在の三菱UFJアセットマネジメント ストラテジック・リサーチ部リサーチグループの見解です。また、三菱UFJアセットマネジメントが設定・運用する各ファンドにおける投資判断がこれらの見解に基づくものとは限りません。

本資料中で使用している指数について

「日経平均株価」に関する著作権、知的所有権、その他一切の権利は日本経済新聞社に帰属します。
TOPIX（東証株価指数）、東証REIT指数に関する知的財産権その他一切の権利は株式会社JPX総研又は株式会社JPX総研の関連会社に帰属します。
ドイツ「DAX®」：本指数は、情報提供を目的としており、売買等を推奨するものではありません。
STOXXリミテッドはストックス・ヨーロッパ600指数に連動する金融商品を推奨、発行、宣伝又は推進を行うものではなく、本金融商品等に関していかなる責任も負うものではありません。
FTSE International Limited(“FTSE”)©FTSE。 “FTSE®”はロンドン証券取引所グループ会社の登録商標であり、FTSE International Limitedは許可を得て使用しています。FTSE指数、FTSE格付け、またはその両方におけるすべての権利は、FTSE、そのライセンサー、またはその両方に付与されます。FTSEおよびライセンサーは、FTSE指数、FTSE格付け、もしくはその両方、または内在するデータにおける誤りや省略に対して責任を負わないものとし、FTSEの書面による同意がない限り、FTSEデータの再配布は禁止します。
MSCI ACWI、MSCI WORLD、MSCI KOKUSAI、MSCI EM、MSCI Japan、MSCI USA、MSCI EMU、MSCI EM ASIA、MSCI EUROPE、MSCI FMに対する著作権およびその他知的財産権はすべてMSCI Inc.に帰属します。
FTSE世界国債インデックス、FTSE世界国債インデックス（除く日本）、FTSE世界国債インデックス（除く日本、円ヘッジ・円ベース）のデータは、情報提供のみを目的としており、FTSE Fixed Income LLCは、当該データの正確性および完全性を保証せず、またデータの誤謬、脱漏または遅延につき何ら責任を負いません。このインデックスに対する著作権等の知的財産その他一切の権利はFTSE Fixed Income LLCに帰属します。
ICE BofAML Global Corporate Index、ICE BofAML Japan Corporate Index、ICE BofAML US Corporate Index、ICE BofAML Global High Yield Index、ICE BofAML US High Yield Index、ICE BofAML Developed Markets Global 300 Convertible Index、ICE BofAML Emerging Markets Global 300 Convertible Indexは、ICE Data Indices, LLC、ICE Dataまたはその第三者の財産であり、三菱UFJアセットマネジメントは許諾に基づき使用しています。ICE Dataおよびその第三者は、使用に関して一切の責任を負いません。
J.P. Morgan EMBI Global Diversified、J.P. Morgan CEMBI Broad High Grade Index、J.P. Morgan CEMBI Broad High Yield Index、J.P. Morgan GBI-EM Broadの情報は信頼性があると信じるに足る情報源から得られたものですが、J.P. モルガンはその完全性または正確性を保証するものではありません。同指数は使用許諾を得て使用しています。J.P. モルガンによる書面による事前の承諾なく同指数を複写、使用、頒布することは禁じられています。Copyright © 2026 J.P. Morgan Chase & Co. 無断複写・転載を禁じます。
ブルームバーグ（BLOOMBERG）は、ブルームバーグ・ファイナンス・エル・ピー（Bloomberg Finance L.P.）の商標およびサービスマークです。バークレイズ（BARCLAYS）は、ライセンスに基づき使用されているバークレイズ・バンク・ピーエルシー（Barclays Bank Plc）の商標およびサービスマークです。ブルームバーグ・ファイナンス・エル・ピーおよびその関係会社（以下「ブルームバーグ」と総称します。）またはブルームバーグのライセンサーは、ブルームバーグ・バークレイズ・インデックス（BLOOMBERG BARCLAYS INDICES）に対する一切の独占的権利を有しています。
ブルームバーグ商品指数（Bloomberg Commodity IndexSM）およびブルームバーグ（Bloomberg[®]）は、ブルームバーグ・ファイナンス・エル・ピー（Bloomberg Finance L.P.）およびその関係会社（以下「ブルームバーグ」と総称します。）のサービスマークであり、三菱UFJアセットマネジメントによる一定の目的での利用のためにライセンスされています。ブルームバーグ商品指数（Bloomberg Commodity IndexSM）は、ブルームバーグとUBSセキュリティーズ・エル・エル・シー（UBS Securities LLC）の間の契約に従ってブルームバーグが算出し、配信し、販売するものです。ブルームバーグ、ならびにUBSセキュリティーズ・エル・エル・シーおよびその関係会社（以下「UBS」と総称します。）のいずれも、三菱UFJアセットマネジメントの関係会社ではなく、ブルームバーグおよびUBSは、三菱UFJアセットマネジメントが運用するファンドを承認し、是認し、レビューしまたは推奨するものではありません。ブルームバーグおよびUBSのいずれも、ブルームバーグ商品指数（Bloomberg Commodity IndexSM）に関連するいかなるデータまたは情報の適時性、正確性または完全性も保証するものではありません。
S&P先進国REIT指数、S&P新興国REIT指数はS&Pダウ・ジョーンズ・インデックス（S&P DJI）の商品であり、これを利用するライセンスが三菱UFJアセットマネジメント株式会社に付与されています。S&P DJIはS&P先進国REIT指数、S&P新興国REIT指数の誤り、欠落、または中断に対して一切の責任を負いません。
S&P/ASX200指数は、S&Pダウ・ジョーンズ・インデックス（S&P DJI）の商品であり、これを利用するライセンスが三菱UFJアセットマネジメント株式会社に付与されています。S&P DJIは、S&P/ASX200指数の誤り、欠落、または中断に対して一切の責任を負いません。
VIX指数は、シカゴ・オプション取引所が所有する登録商標です。
ラッセル・インデックスに関連するトレードマーク、サービスマークおよび著作権は、Frank Russell Companyに帰属します。



三菱UFJアセットマネジメント

三菱UFJアセットマネジメント株式会社
金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第404号
加入協会：一般社団法人投資信託協会
一般社団法人日本投資顧問業協会

INVESTMENT STRATEGY MONTHLY