
マーケット・インサイト

2026年2月



マーケット・インサイト

▶ Chapter 1 トピックス

1-1 トピックス	3
消費税減税 ドル円が乱高下	

▶ Chapter 2 経済動向

2-1 経済の概況	6
2-2 各国経済動向	9
米国 日本 ユーロ圏 中国 オーストラリア インド	

▶ Chapter 3 市場動向

3-1 市場動向の概況	19
3-2 マーケット・オーバービュー	20
3-3 市場動向	22
株式 REIT 債券 外国為替	

▶ Chapter 1
トピックス

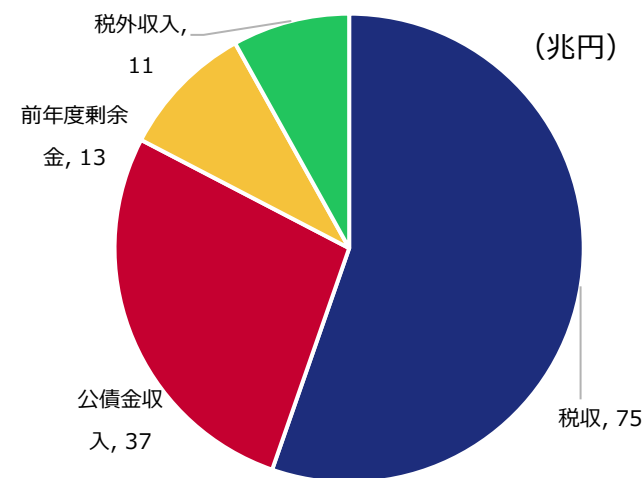
消費税減税の本格的な検討の可能性が高まる。改革や成長戦略の議論に注目。

消費税減税に関する主要各党の選挙公約

政党	自民	維新	中道	国民
内容	飲食料品について2年間に限って消費税の対象としない。	飲食料品について2年間に限って消費税の対象としない。	恒久的に食料品の消費税ゼロ。	賃上げ上昇率が物価上昇プラス2%に安定的になるまで全品目を一律5%。
財源	与野党による「国民会議」で検討を加速。補助金や租税特別措置の見直し、税外収入で歳出・歳入全面にわたって改革を行うことで財源を出していく。	社会保障の国民会議で税と社会保障の一体改革の中で議論。経済成長による税収と歳出改革。	当初の2年間は積み上げ過ぎていた基金の取り崩し。政府保有の金融資産などを運用する政府系ファンドの創設や運用益、剰余金の活用など。	外為特会、年金積立金、日銀保有のETFの運用益および売却益の活用。ETFを現状より短期間で売却すれば、財源は当面は確保できる。税収増を適切に返す。

出所：各種報道を基にアセットマネジメントOneが作成

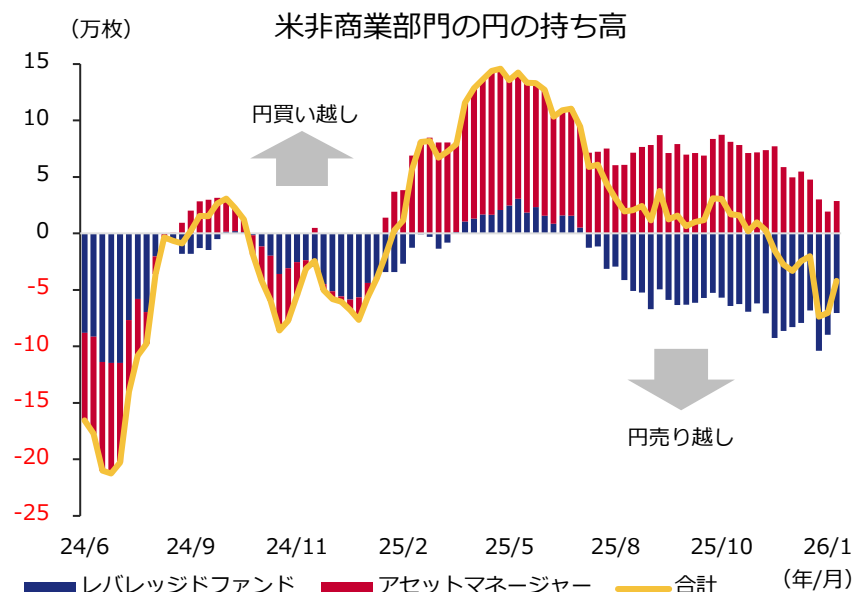
一般会計決算概要の歳入内訳（令和6年度）



出所：財務省の資料を基にアセットマネジメントOneが作成

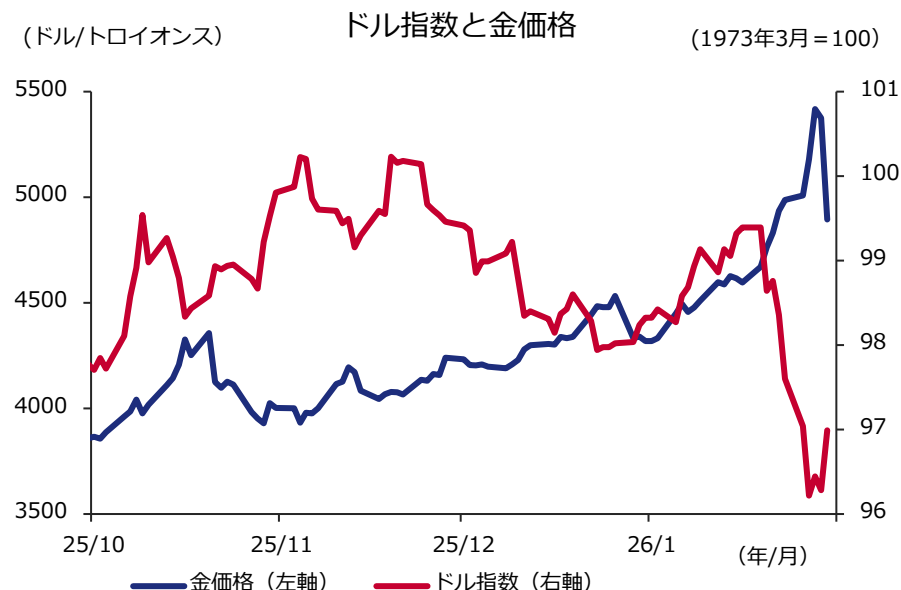
- 2月8日投開票の衆院選で、野党に加え、与党も選挙公約に消費税減税を掲げています。自民党・日本維新の会の与党や中道改革連合が掲げる食料品の消費税ゼロは年間約5兆円の減税、国民民主党の一律5%への引き下げは年間約15兆円の減税となります。減税による景気押し上げ効果は、例えば食料品の消費税ゼロによる減収が名目GDP比0.8%に対して、内閣府の経済モデルによれば実質GDPの0.4%程度にとどまります。減税分の一部が貯蓄などに回るためです。
- 他方、財政拡張観測から長期金利には上昇圧力がかかっています。主要各党の財源をみると、自民は補助金や租税特別措置の見直し、税外収入を挙げています。維新は、歳出改革に重きを置いています。中道は、当初2年間は基金の取り崩し、国民は日銀のETF（上場投資信託）の収益を充てるとしています。自民のいう税外収入の内訳で大きいのは、日銀の国庫納付金や、弁済及び返納金（基金等を含む）、特別会計受入金であり、結局のところ出所は中道や国民と大きな違いはないとみられます。
- 目先の財源の議論に終始せず、経済成長を高めて税収を増やすこと、歳出の無駄を省くことがより重要です。国民会議における税と社会保障の一体改革や、今年半ばの骨太の方針策定に向けて、改革や成長に関する議論が深まるかどうか注目されます。

ドル円が乱高下



期間：2024年6月11日～2026年1月27日（週次）

出所：ブルームバーグのデータを基にアセットマネジメントOneが作成

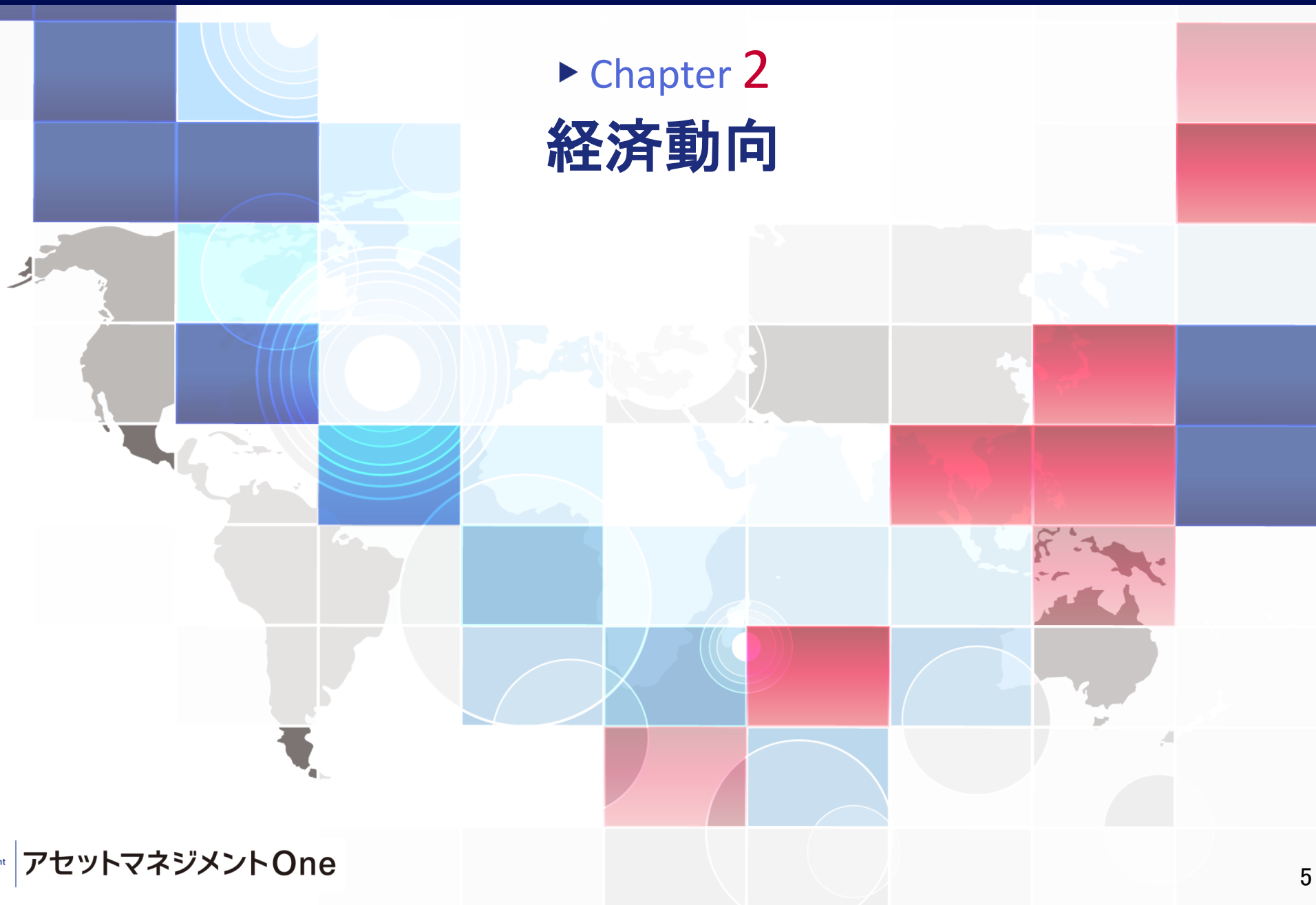




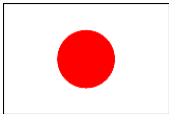





期間：2025年10月1日～2026年1月30日（日次）、

出所：ブルームバーグのデータを基にアセットマネジメントOneが作成

- 外国為替市場では1月の日銀金融政策決定会合後、ドル円が159円台に急落した後、急騰に転じました。米国時間には米当局によるレートチェックがあったもようで、日米協調介入への警戒感が強まりました。CFTC（米商品先物取引委員会）の週次データによれば、レバレッジドファンド（ヘッジファンドなどを含む）による円の売り越し幅が、前回日本による為替介入があった24年7月以来の高水準に達していました。投機勢主導で円売りが進んだ可能性が示唆される中、日本の長期金利上昇の米国への波及を懸念しつつある米財務省が、円急落は投機的な動きだとの認識を共有し、円安けん制に協力した可能性があります。
- なお、ドルは対ユーロなどでも1月半ば以降、下落基調が強まり、一時全面安の様相となりました。こうしたドル売りの広がりも今回の円急騰に影響したと考えられます。トランプ米政権による政策が予測不可能な動きを強める中、安全資産としてドルの代わりに金を買う動きも直近にかけて強まっていました。ドル円の動向を見極めるため、ドル指数や金価格の動向も注視されます。

▶ Chapter 2 経済動向

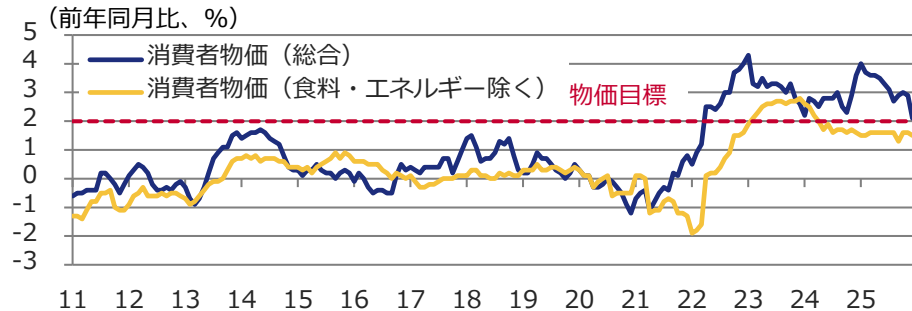


国・地域	景気	金融政策	注目点	リスク
 米国	 景気は加速へ	3月利下げ後、打ち止めへ	トランプ減税の効果発現やこれまでの金融緩和、トランプ政権の政策の不確実性の低下などを背景に設備投資が大きく拡大へ。堅調な消費とともに米景気は加速すると予想されます。FRBは政策金利を3月会合で引き下げた後は、据え置くとみられます。なお、次期FRB議長候補のウォーシュ氏の政策スタンスも注視されます。	<ul style="list-style-type: none"> ▶ 労働市場の急減速懸念 ▶ インフレの再加速
 日本	 堅調に推移	緩やかな利上げ継続	①高い賃上げ率、②人手不足による設備需要、③政府による物価高対応や設備投資減税などを背景に、個人消費や設備投資といった内需が下支えとなって、国内景気は堅調に推移すると見込んでいます。日銀は、2025年12月に政策金利を0.75%へ引き上げました。経済動向を確認しつつ、半年に一回程度のペースで利上げが継続されるとみています。	<ul style="list-style-type: none"> ▶ 積極的な財政政策による急激な金利上昇 ▶ 日中対立の激化
 ユーロ圏	 景気は徐々に加速へ	政策金利を据え置き	ドイツを中心とした防衛費・インフラ投資などの財政拡張が本格化する中で、ユーロ圏の経済成長は高まる見通しです。サービス価格の高止まりでやや足踏みも、賃金鈍化が継続する中で、インフレ沈静化が今後も進展するとみられます。かかる中、ECB（欧州中央銀行）は政策金利を現状の2%の中立金利水準で据え置く見通しです。	<ul style="list-style-type: none"> ▶ 製造業の低迷長期化 ▶ インフレの再加速
 中国	 関税の影響を見極め、政策発動	金融緩和を実施へ	外需は底堅く推移しつつも、米政権による関税の悪影響は継続すると見込まれる中、政府は内需支援に重点を置き、消費や投資の強化に向けた取り組みを行うことを改めて提示しました。米国との関税交渉を巡る先行き不透明感は依然としてくすぶり、中国政府は景気動向を見極め、追加の政策を検討するとみられます。	<ul style="list-style-type: none"> ▶ 米中対立悪化懸念 ▶ 不動産不況発の金融システム不安

経済の概況 – 各国のインフレ率の動向



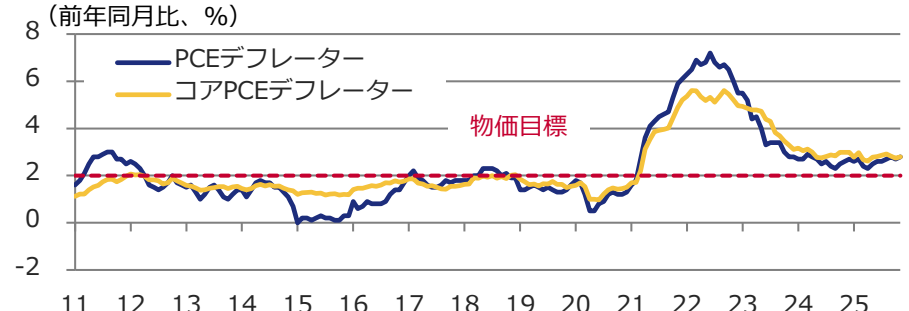
日本のインフレ率の推移



期間：2011年1月～2025年12月（月次）（年）
出所：総務省、ブルームバーグのデータを基にアセットマネジメントOneが作成
(注) グラフは消費税率引き上げ及び幼児教育・保育無償化の影響を除いたベース



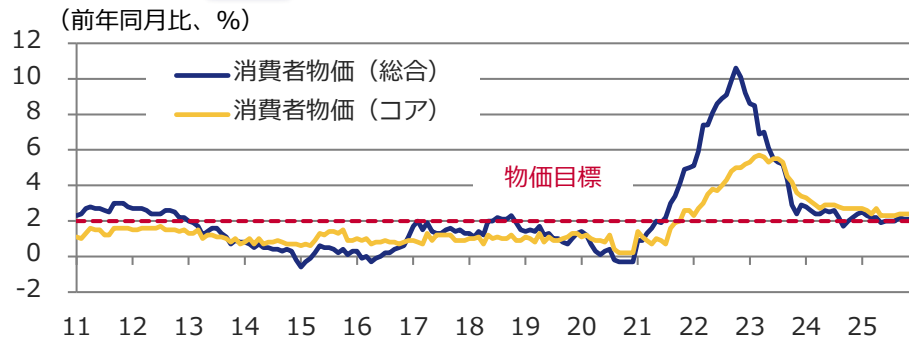
米国のインフレ率の推移



期間：2011年1月～2025年11月（月次）（年）
出所：ブルームバーグのデータを基にアセットマネジメントOneが作成



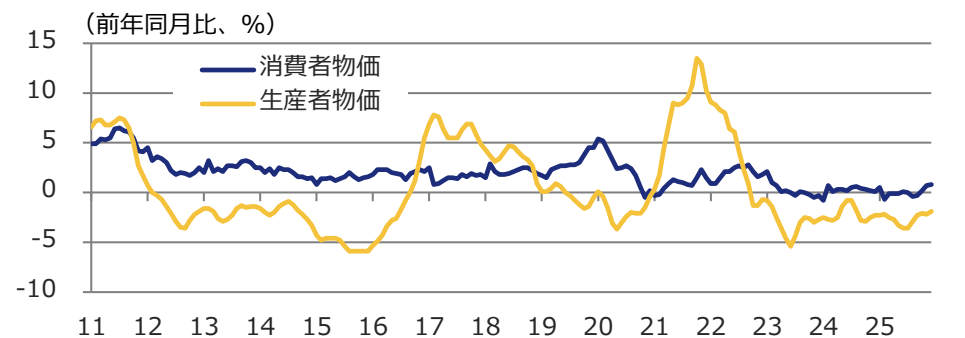
ユーロ圏のインフレ率の推移



期間：2011年1月～2025年12月（月次）（年）
出所：ブルームバーグのデータを基にアセットマネジメントOneが作成



中国のインフレ率の推移



期間：2011年1月～2025年12月（月次）（年）
出所：ブルームバーグのデータを基にアセットマネジメントOneが作成

経済の概況 – 主要国・地域のGDP成長率見通し

(前年比、%)

(年)	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026 (予測値)	2027 (予測値)
全世界計	▲ 2.7	6.6	3.8	3.5	3.3	3.3	3.3 (↑ 0.2)	3.2 (→ 0.0)
先進国計	▲ 3.9	6.0	3.0	1.7	1.8	1.7	1.8 (↑ 0.2)	1.7 (→ 0.0)
米国	▲ 2.1	6.2	2.5	2.9	2.8	2.1	2.4 (↑ 0.3)	2.0 (↓ 0.1)
日本	▲ 4.2	2.7	1.0	1.2	▲ 0.2	1.1	0.7 (↑ 0.1)	0.6 (→ 0.0)
ユーロ圏	▲ 6.0	6.4	3.6	0.4	0.9	1.4	1.3 (↑ 0.1)	1.4 (→ 0.0)
オーストラリア	▲ 2.0	5.4	4.1	2.1	1.0	1.9	2.1 (→ 0.0)	2.2 (→ 0.0)
新興国計	▲ 1.8	7.0	4.3	4.7	4.3	4.4	4.2 (↑ 0.2)	4.1 (↓ 0.1)
中国	2.3	8.6	3.1	5.4	5.0	5.0	4.5 (↑ 0.3)	4.0 (↓ 0.2)
インド	▲ 5.8	9.7	7.6	9.2	6.5	7.3	6.4 (↑ 0.2)	6.4 (→ 0.0)
ブラジル	▲ 3.3	4.8	3.0	3.2	3.4	2.5	1.6 (↓ 0.3)	2.3 (↑ 0.1)
ロシア	▲ 2.7	5.9	▲ 1.4	4.1	4.3	0.6	0.8 (↓ 0.2)	1.0 (↓ 0.1)
ASEAN5※	▲ 4.4	4.1	5.5	4.1	4.6	4.2	4.2 (↑ 0.1)	4.4 (↑ 0.1)

出所：IMF「World Economic Outlook Update, 2026.1」、 「World Economic Outlook Database, 2025.10」、LSEGのデータを基にアセットマネジメントOneが作成

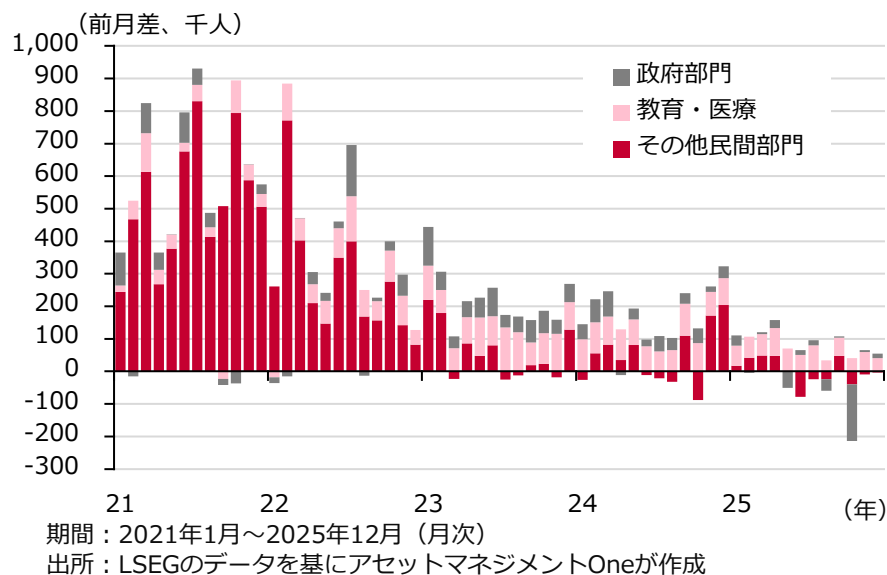
※ASEAN5：インドネシア、マレーシア、フィリピン、タイ、シンガポール（2020年以前はインドネシア、マレーシア、フィリピン、タイ、ベトナム）

（注）2025年の数値は推計値、2026年以降は予測値。ただし、2025年以前も一部予測値のデータを含む場合がある

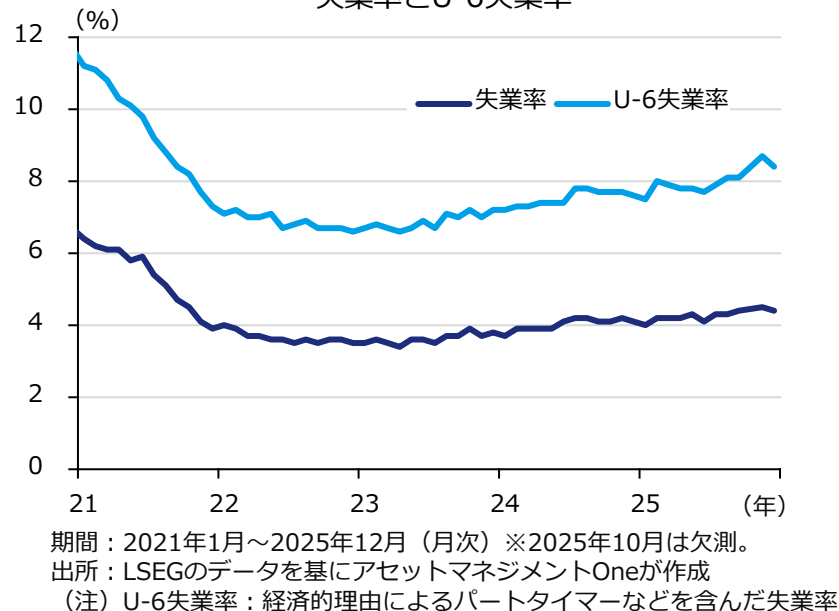
（ ）内は前回時点の見通しからの変化幅。インドのGDP成長率は会計年度（4月～翌年3月）ベース

雇用創出は低調だが、失業率の大幅上昇には至らず

非農業部門雇用者数増減の推移

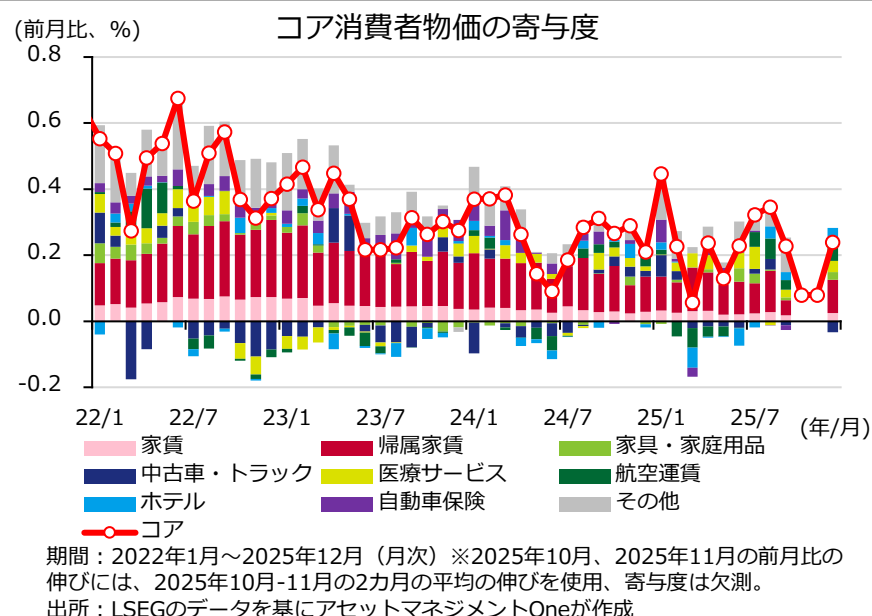
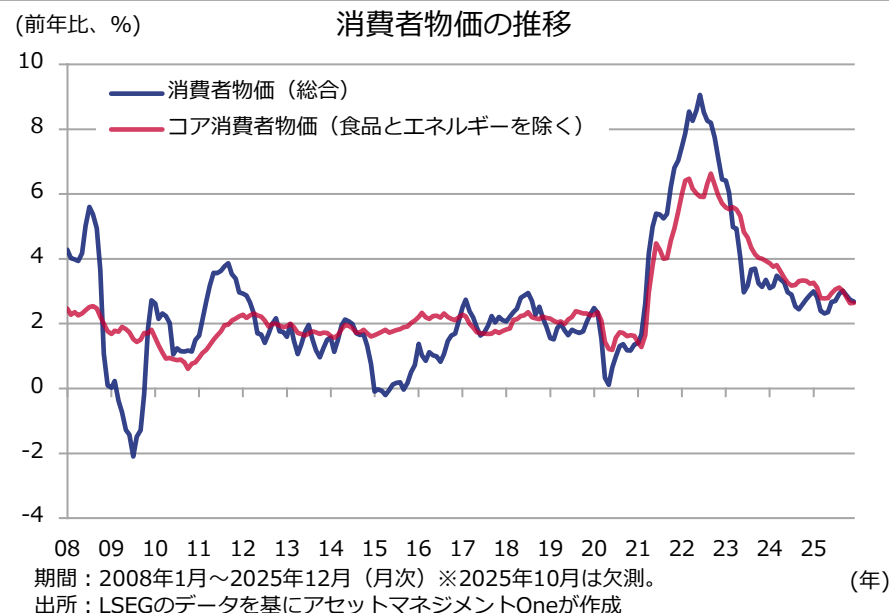


失業率とU-6失業率



- 非農業部門雇用者数は、12月に前月比+5.0万人の増加となり、市場予想を下回りました。また、過去2カ月分（11月、10月）は合計▲7.6万人の下方修正となりました。雇用の伸びは主に「教育・医療」の高い伸びがけん引したもので、「教育・医療」を除けば民間部門の雇用創出は軟調です。
- 一方、12月の失業率は4.4%と低下し、市場予想を下回りました。加えて、前月11月の失業率も家計調査の年次改定に伴い、下方修正されました（修正前4.6%⇒修正後4.5%）。また、経済的理由によるパートタイマーなどを含むU-6失業率も、12月は8.4%と、11月（8.7%）から低下しました。
- 米国の労働市場では雇用創出が低調である一方、失業率が大幅に上昇する事態には至っていません。かかる中、今後FRBのこれまでの利下げの効果が顕在化していく過程で、米労働市場は持ち直す見通しです。

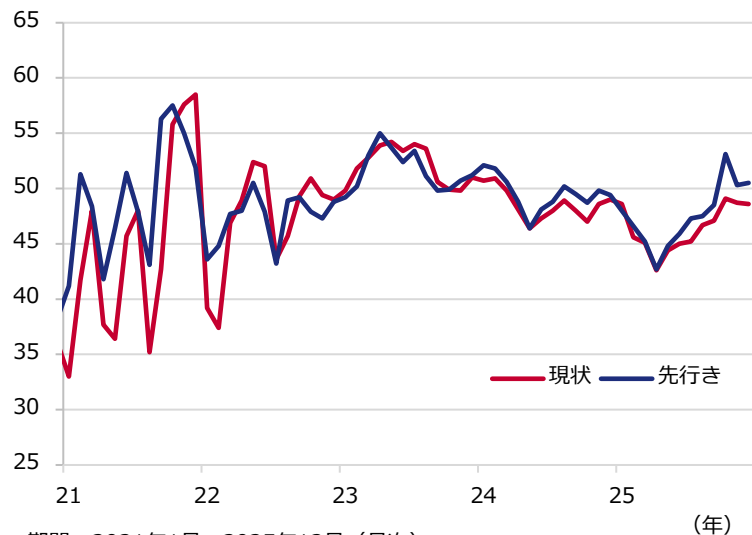
政府機関閉鎖に伴うデータの歪みで、解釈が難しい12月のCPI



- 12月のCPI（消費者物価指数）の上昇率は前年比+2.7%と、11月（同+2.7%）と同程度の伸びとなりました。また、コアCPIも同+2.6%と、11月（同+2.6%）から伸びが変わらずでした。前月比ベースでは、総合が+0.3%と、10-11月平均（同+0.1%、当社算出）から加速しました。また、コアCPIも同+0.2%と、10-11月平均（同+0.1%、当社算出）から加速しました。
- コアCPIの前月比の伸びの内訳を見ると、コア財品目では、変動の大きい「中古車・トラック」が大きくマイナス寄与となりました。一方で、「家具・家庭用品」や「衣料品」などの関税による価格上昇圧力の影響がみられる品目がプラス寄与となりました。コアサービス品目では、「娯楽サービス」や「航空運賃」、「ホテル」など10-11月にかけてマイナスの伸びとなった品目が大きくプラスの伸びに転じました。また、12月は住居費の伸びも高まり、「家賃」、「帰属家賃」とともに大きく反発しました。
- 12月のCPIは、大きく減速した10-11月の反動から大幅な加速が見込まれていましたが、加速幅は限定的にとどまりました。もっとも、米政府機関閉鎖に伴うデータ収集の歪みの影響が12月の結果にどの程度の影響を及ぼしているかの解釈は難しく、一定程度割り引いて評価することが適切であると考えます。

消費者の日本経済に対する成長期待が強まりつつある

景気ウォッチャー判断DIの推移



期間：2021年1月～2025年12月（月次）

出所：ブルームバーグのデータを基にアセットマネジメントOneが作成

景況感D.I.と経済成長力D.I.



期間：2007年3月～2025年12月（四半期）

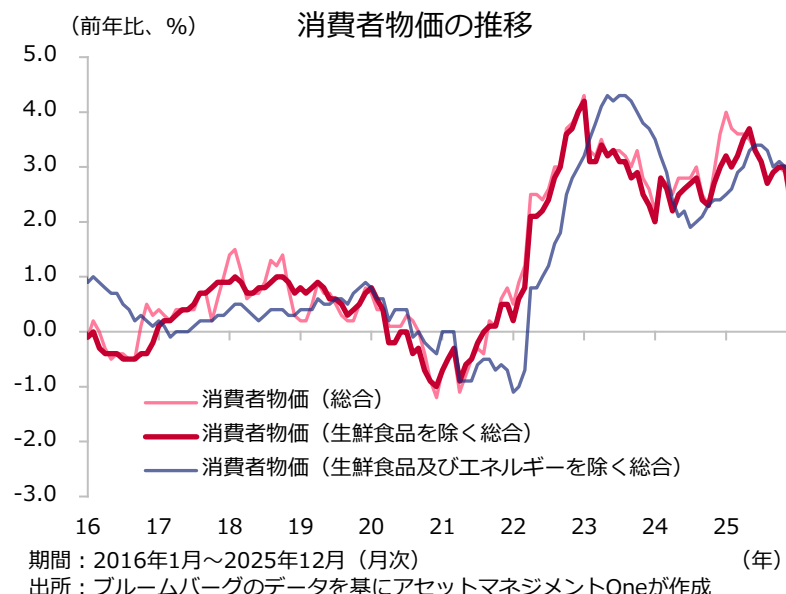
注：景況感D.I. = 「良くなる」 - 「悪くなる」

経済成長力D.I. = 「より高い成長が見込める」 - 「より低い成長しか見込めない」

出所：日銀のデータを基にアセットマネジメントOneが作成

- 景気ウォッチャー調査（経済活動状況を間近に見ている人々の景気判断）の景況感は、12月下旬の調査で、現状判断が悪化した一方、先行き判断は改善しました。物価高は継続しているものの、消費者の購買意欲は悪化していないようです。日中関係悪化による中国人観光客は減少しているにもかかわらず、観光需要等は底堅いとの指摘もありました。
- 日銀の生活意識に関するアンケート調査（12月）によれば、消費者の景況感の改善が示されました。また、日本経済の成長力に対する見方は、「より高い成長が見込める」との回答が増加し、「より低い成長しか見込めない」との回答が減少したことから、経済成長力 D.I.はマイナス幅が急激に縮小しました。消費者の成長期待が強まりつつあることがうかがえます。
- こうした中、①高い賃上げ率に伴う所得増と、②人手不足を受けた省力化投資、③政府による物価高対応や設備投資減税などを背景に、個人消費や設備投資といった内需を中心に、国内景気は底堅く推移すると見込んでいます。

日銀は、物価見通しを上方修正。利上げを継続する見通し



日銀政策委員の大勢見通し

	実質GDP	消費者物価指数 (除く生鮮食品)	(参考) 消費者物価指数 (除く生鮮食品 ・エネルギー)
2026年度	+0.8～+1.0 <+1.0>	+1.9～+2.0 <+1.9>	+2.0～+2.3 <+2.2>
10月時点	+0.6～+0.8 <+0.7>	+1.6～+2.0 <+1.8>	+1.8～+2.2 <+2.0>
2027年度	+0.8～+1.0 <+0.8>	+1.9～+2.2 <+2.0>	+2.0～+2.3 <+2.1>
10月時点	+0.7～+1.1 <+1.0>	+1.8～+2.0 <+2.0>	+2.0～+2.2 <+2.0>

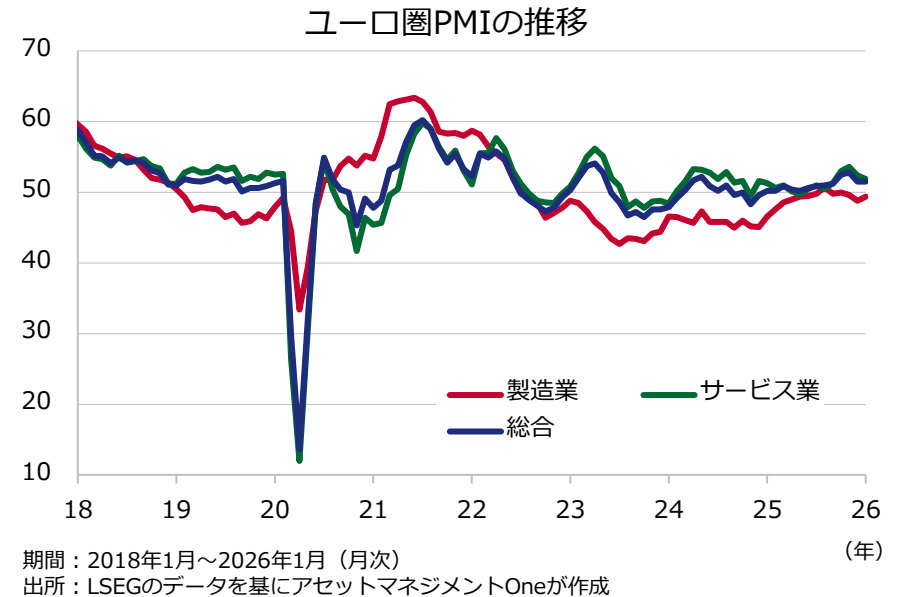
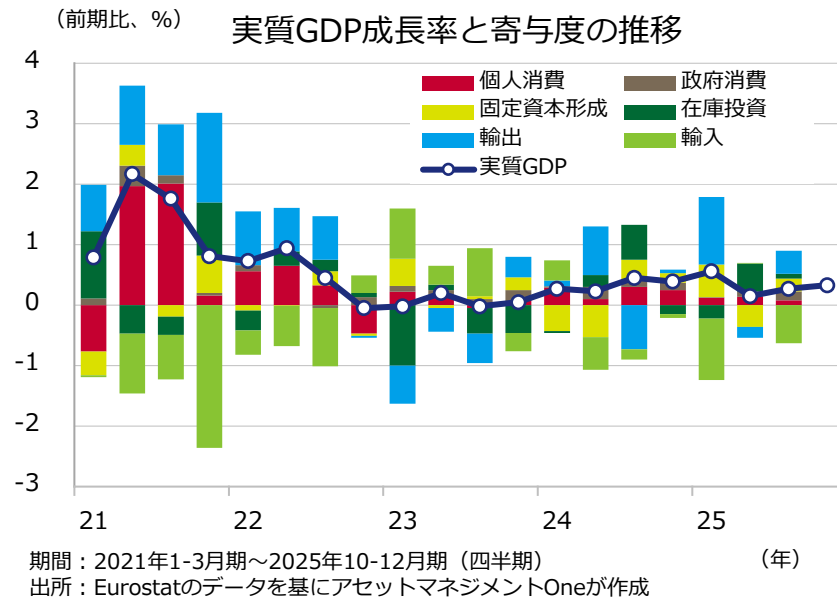
出所：日銀の資料を基にアセットマネジメントOneが作成

※データは対前年度比、%。なお、< > 内は政策委員見通しの中央値

※「大勢見通し」は、各政策委員が最も蓋然性の高いと考える見通しの数値について、最大値と最小値を1個ずつ除き、幅で示したもの。その幅は、予測誤差などを踏まえた見通しの上限・下限を意味しない。

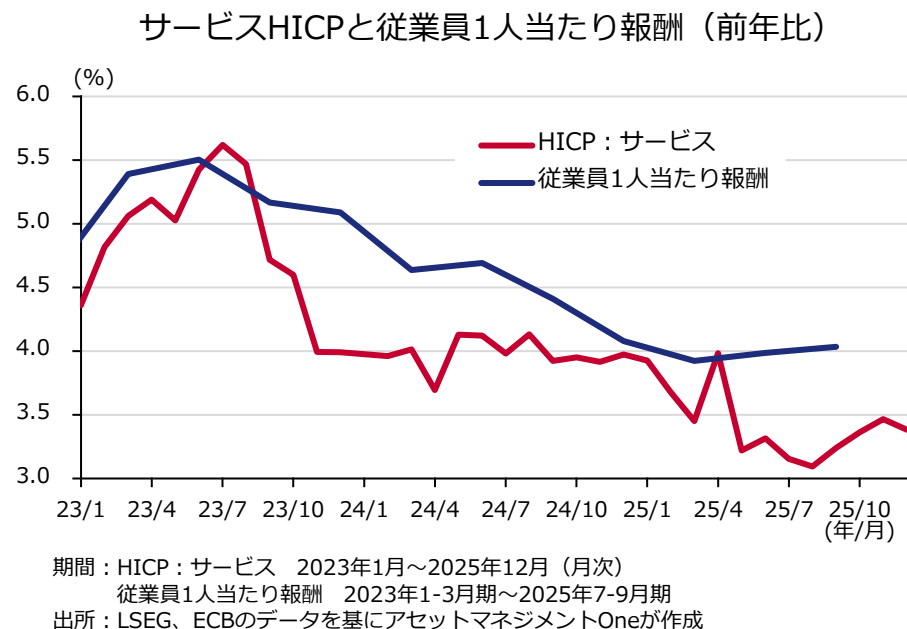
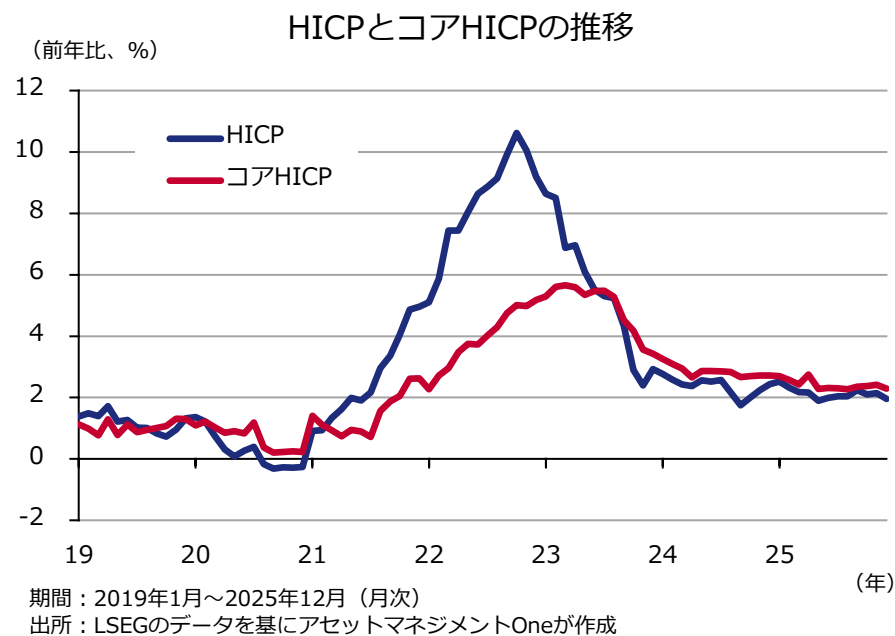
- 12月のコアCPI（生鮮食品を除く総合）上昇率は前年比+2.4%と、2%台半ばまで縮小しました。電気代や都市ガス代、ガソリンなどのエネルギー価格が下落したほか、生鮮食品を除く食料（コメ類が含まれる）の価格上昇率が鈍化しました。
- 日銀は、1月の会合で、政策金利を0.75%で据え置きました。経済・物価情勢の展望レポートでは、26年度の経済成長率、物価上昇率見通しが引き上げられました。消費者物価は、政府による対策の効果から今年前半に2%を下回る一方で、基調的な物価上昇率は「緩やかな上昇が続く」としています。前回の展望レポートのいったん「伸び悩む」との判断から上方修正されました。また、足元の円安進行を踏まえ、物価の上振れ要因として、為替の変動等が基調的な物価上昇率に影響する可能性にも言及しています。
- 日銀は、実質政策金利は極めて低い水準にあり、経済・物価情勢の改善に応じて、政策金利を引き上げていくとしています。日銀短観や地方のヒアリング調査を確認しつつ、およそ半年に一回程度のペースで利上げが実施されるとみています。日銀が見通しを上方修正したことなどを受けて、市場では4月までの利上げが織り込まれつつあります。急速な円安などを背景に利上げが早まるリスクには注意が必要です。

ユーロ圏の景況感は前月から変わらず



- 2025年10-12月期の実質GDP成長率は前期比+0.3%と、7-9月期（同+0.3%）と同程度の伸びを維持しました。国別では、スペインが高成長を記録したことに加え、ドイツの成長率が加速しました。
- 1月のユーロ圏総合PMI（購買担当者景気指数）速報値は、51.5と12月（51.5）から変わらずでした。製造業がやや上昇したものの、サービス業はやや低下しました。データ公表元は、新規受注の伸びが低く、現状の水準が今後数カ月以内にわたり継続することを示唆していると指摘しました。また、サービス業に関してはフランスが縮小領域（50を下回る）まで低下しましたが、その背景として調査時点の2026年予算法案成立を巡る政治の行き詰まりを反映した可能性があるとししました。ユーロ圏の景況感の持ち直しは未だ確認されないものの、ドイツの国内向け製造業受注のうち軍事用品の受注が急増しています。今年上期にかけてドイツを中心とした防衛費・インフラ投資などの財政拡張が本格化していく中で、ユーロ圏の経済成長は高まる見通しです。

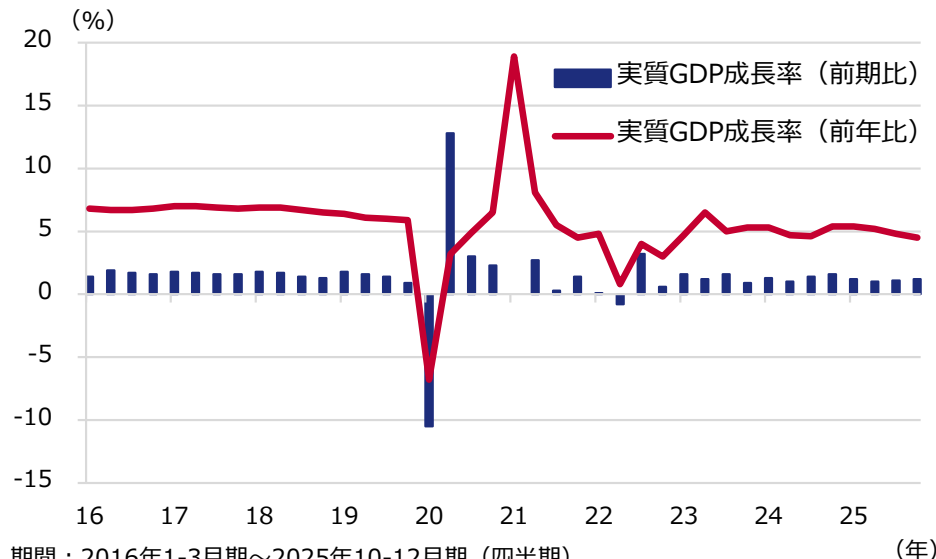
従業員1人当たり報酬の伸びが鈍化していくかを注視



- 12月のHICP（消費者物価指数）は、前年比+1.9%と11月（同+2.1%）から減速し、2%を下回りました。また、食品やエネルギー、アルコール、たばこを除くコアHICPも、同+2.3%と11月（同+2.4%）から減速しました。財価格の伸びが低位で推移する一方で、サービス価格は依然として3%台の高い伸びが続いています。
- 従業員1人当たり報酬の前年比の伸びは、2025年以降4%前後の伸びを維持しており、これが高止まりが続くサービスインフレの背景にあります。もっとも、その他の賃金指標では賃金の伸び鈍化が示されており、従業員1人当たり報酬が同様に鈍化していくかが注視されます。

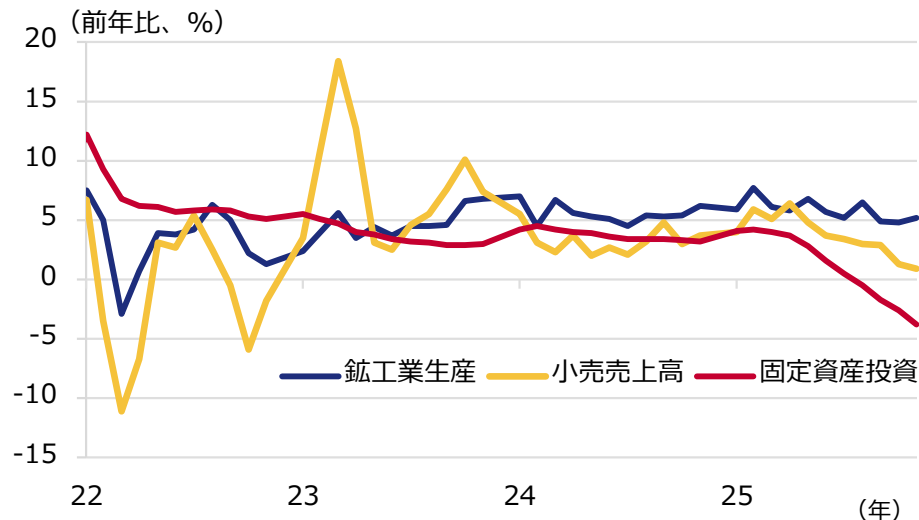
10-12月期のGDPは内需の弱さで前期から伸びが縮小

実質GDP成長率の推移



期間：2016年1-3月期～2025年10-12月期（四半期）
出所：LSEGのデータを基にアセットマネジメントOneが作成

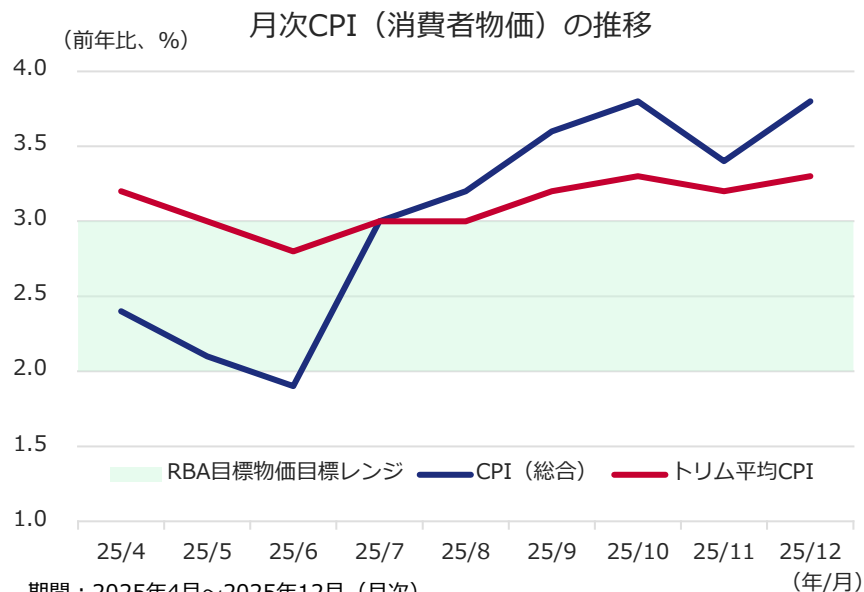
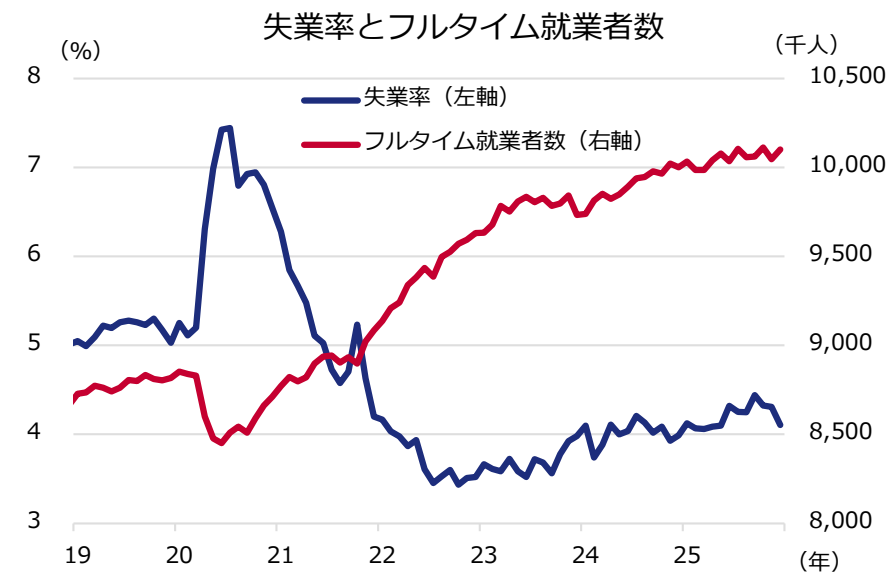
主要統計の前年比伸び率の推移



期間：2022年2月～2025年12月（月次）
※毎年1月の数値は非公開。固定資産投資は年初来累計。
出所：LSEGのデータを基にアセットマネジメントOneが作成

- 2025年10-12月期の実質GDPは前年比で+4.5%となり、前期から伸びが縮小しました。外需の寄与度は前期から横ばいの一方、消費財買い替え支援策による需要先食いの反動や、固定資産投資のマイナス成長など、内需の弱さが全体を押し下げました。ただし、年前半の堅調な伸びから、2025年通年の成長率は前年比+5.0%となり、政府が掲げた年間成長率目標の+5%前後を達成しました。
- 主要経済統計をみると、12月は前年比の伸びが鉱工業生産で拡大する一方、小売売上高は伸びが縮小、固定資産投資はマイナス幅を拡大しました。2026年の消費財買い替え支援策は、対象品目の絞り込みや補助金額上限の引き下げが示されました。支援策の規模が昨年比べて控えめなものにとどまる中、小売売上高への下支え効果は限定的とみられます。

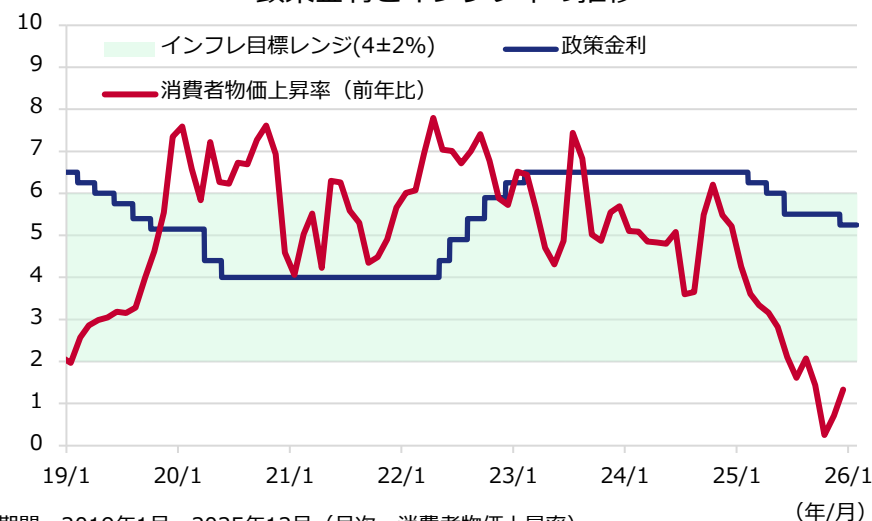
CPIの加速、強い雇用関連指標から、RBAは2月理事会で利上げを実施



- 12月の失業率は4.1%と前月の4.3%から低下しました。就業者数は前月の減少から増加に転じ、特にフルタイム労働者が約5.5万人増加と全体をけん引しました。フルタイムでの就業を希望する労働者がやむを得ずパートタイム職などに就いている比率を示す、不完全雇用率についても低下が確認されており、豪州の雇用環境は総じて強いことが示されています。
- また、12月のCPIは前月から加速し、RBA（豪州準備銀行）の目標レンジ上限の3%を上回る状態が続いています。昨年実施された電気料金の補助金政策の反動で、電気料金が上昇し全体を押し上げました。加えて、これまでの利下げを受けた住宅購入意欲の高まりや、休暇シーズンに伴う外食関連や旅行関連支出の増加などもインフレの加速要因となりました。
- 強い雇用関連データとCPIの上振れを受け、RBAは2月の理事会で利上げを実施しました。RBAは当面物価が目標レンジの上限を上回る水準で推移すると見込んでおり、今後金融引き締め姿勢を維持することが見込まれます。

政府の製造業支援や米国の関税引き下げ観測で、インド景気は底堅い推移を見込む

政策金利とインフレ率の推移

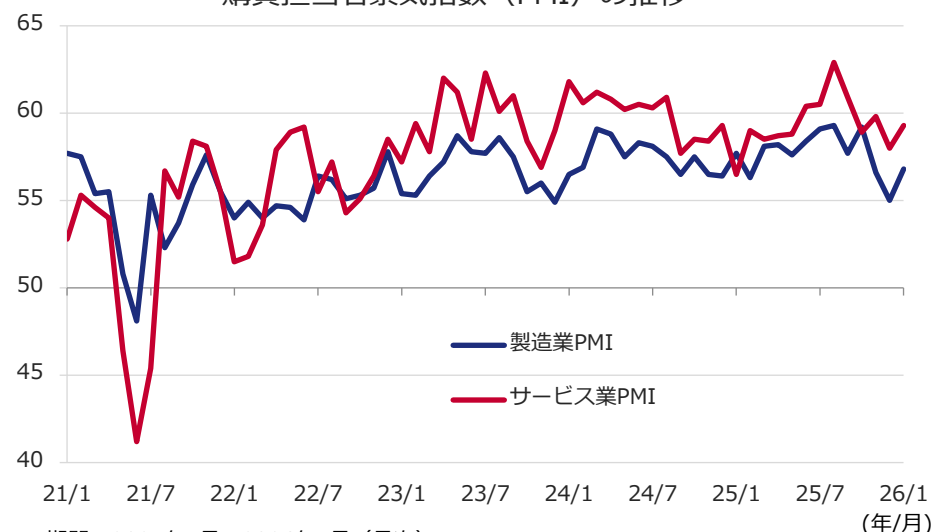


期間：2019年1月～2025年12月（月次、消費者物価上昇率）

2019年1月1日～2026年1月29日（日次、物価目標レンジ・政策金利）

出所：LSEG、インド中銀のデータを基にアセットマネジメントOneが作成

購買担当者景気指数（PMI）の推移

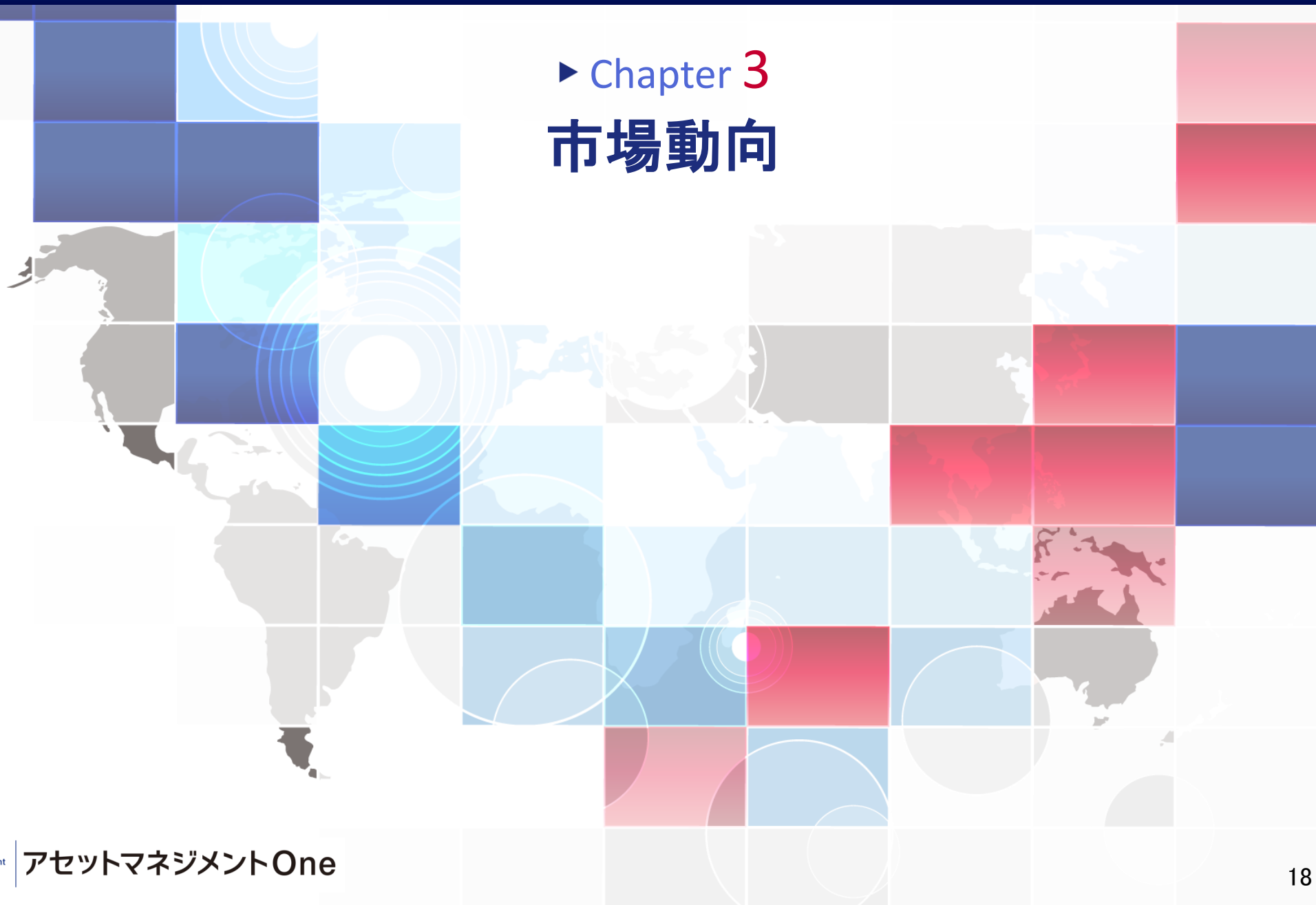


期間：2021年1月～2026年1月（月次）

出所：ブルームバーグのデータを基にアセットマネジメントOneが作成

- 12月のCPIは前年比+1.33%と前月から加速しましたが、引き続きインド中銀の目標レンジ下限を下回りました。昨年に天候要因などで高騰した野菜や豆類を中心に食料品価格が大幅に下落していることに加え、減税による物価の押し下げの影響もある中、インフレ率は低位で推移しています。
- 1月のPMIは、製造業・サービス業ともに前月から反発しました。米国による50%の貿易関税が一部企業の負担になりつつも、堅調な内需が支えになったとみられます。インド財務省は2月1日に2026-27年度の予算案を公表しました。財政赤字の対GDP比は2025-26年度と比較して縮小するとする一方で、製造業支援やインフラ整備などへの支出を拡大するとしており、国内景気を下支えすることが期待されます。
- また、米国は2月2日にインドへの相互関税率の引き下げを発表しました。インド側がロシア産原油の購入を停止し米国産やベネズエラ産へ切り替えると表明したことから、ロシア産原油の輸入を理由とした追加関税の25%分も撤回される見込みです。もっとも、関税引き下げの具体的な日程などの詳細は明らかになっておらず、今後の展開が注目されます。

▶ Chapter 3 市場動向



市場動向の概況

✓ 当面の相場想定

ダウ・ジョーンズ
工業株価平均

FRBによるこれまでの利下げの景気への好影響が期待される中、堅調な米企業業績が支えになるとみられます。年初来、大型ハイテク株については選別的な傾向が強まる一方で、景気敏感株などへの物色の広がりがみられつつあります。

日経平均株価

日本株はインフレ定着による企業収益拡大が続く中、企業による自社株買いなど資本効率改善に向けた動きも株価を支える見込みです。衆院選で自民・維新の現与党が大幅に議席を積み増す場合、政権運営の安定化が期待されます。

米国10年国債利回り

FRBの利下げ継続への期待は米金利の低下要因になると考えます。一方、底堅い米景気や関税の違法判決による税収減への懸念などは金利を押し上げるとみられます。

日本10年国債利回り

日本の財政拡張を巡る懸念は引き続き金利を押し上げるとみられ、目先は2月8日の衆院選の結果が注視されます。円安の進行リスクがくすぶる中で、日銀が早期に再び利上げに踏み切らざるを得なくなるとの見方も浮上しています。

ドル/円

FRBの利下げ継続への期待や、為替介入への警戒感などから、円は対ドルで強含む可能性があります。一方で、日本の財政拡張を巡る懸念は円の上値を抑制する見込みで、目先は2月8日の衆院選の結果が注視されます。

✓ 相場見通し(今後1カ月)

	ダウ・ジョーンズ 工業株価平均	日経平均株価	米国10年国債利回り	日本10年国債利回り	ドル/円
予想レンジ	48,000～50,000ドル	52,000～55,000円	4.1～4.4%	2.2～2.5%	153～159円

マーケット・オーバービュー

		1月 末値	騰落率（%、債券は変化幅）			
			1ヵ月	3ヵ月	1年	3年
株 式	ダウ・ジョーンズ工業 株価平均	48,892	+1.73	+2.80	+9.76	+43.44
	ドイツDAX指数	24,538	+0.20	+2.42	+12.92	+62.20
	日経平均株価	53,322	+5.93	+1.74	+34.75	+95.13
	MSCI エマージング マーケットインデックス	1,528	+8.81	+9.03	+39.76	+48.14
R E I T	米国REIT（配当込み）	26,390	+2.80	+2.86	+4.07	+11.60
	国内REIT	1,978	▲1.75	+0.81	+16.04	+8.29
	国内REIT（配当込み）	5,305	▲1.34	+2.04	+21.86	+24.46
	豪州REIT（配当込み）	1,314	▲2.70	▲4.53	+1.85	+35.52
債 券 利 回 り	米国（10年）	4.24 %	+0.07	+0.16	▲0.30	+0.73
	米国ハイイールド債券	7.06 %	+0.04	▲0.07	▲0.32	▲1.11
	日本（10年）	2.24 %	+0.18	+0.59	+1.00	+1.75
	ドイツ（10年）	2.84 %	▲0.01	+0.21	+0.38	+0.56

		1月 末値	騰落率（%）			
			1ヵ月	3ヵ月	1年	3年
為 替 （対ドル）	ユーロ	1.19	+0.89	+2.72	+14.36	+9.10
	英ポンド	1.37	+1.57	+4.06	+10.41	+11.09
	豪ドル	0.70	+4.36	+6.40	+12.00	▲1.29
	ブラジルリアル	5.26	+4.50	+2.23	+11.17	▲3.50
	人民元	6.96	+0.42	+2.33	+4.17	▲2.92
	インドルピー	91.68	▲1.96	▲3.18	▲5.44	▲10.81
為 替 （対円）	ドル	154.78	▲1.23	+0.51	▲0.26	+18.98
	ユーロ	183.43	▲0.32	+3.24	+14.09	+29.80
	英ポンド	211.82	+0.29	+4.58	+10.11	+32.15
	豪ドル	107.76	+3.07	+6.91	+11.79	+17.42
	ブラジルリアル	29.42	+3.31	+2.79	+10.74	+14.79
	人民元	22.23	▲0.87	+2.71	+4.23	+15.44
	インドルピー	1.68	▲3.86	▲3.30	▲6.13	+5.85

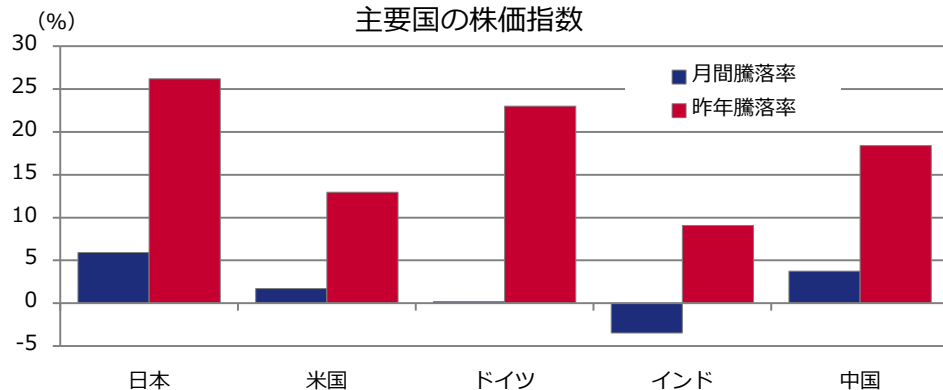
出所：ブルームバーグのデータを基にアセットマネジメントOneが作成

（注）株式およびREITの前月末値は小数点以下切り捨てて表示。

（注）国内REIT：東証REIT指数、米国REIT：FTSE NAREIT オール・エクイティ・REIT・インデックス、豪州REIT：S&P 豪州 REIT インデックス。全て現地通貨ベース。
MSCIエマージング・マーケット・インデックスは米ドルベース。米国ハイイールド債券はICE BofA・US・キャッシュ・ペイ・ハイイールド・インデックスを使用。

前月のまとめ

主要国の株価指数



出所：ブルームバーグのデータを基にアセットマネジメントOneが作成

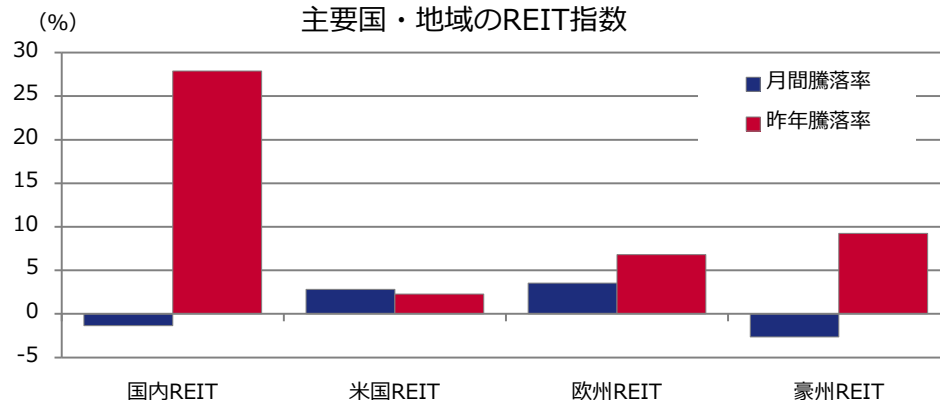
(注) 月間：2026年1月の1ヵ月間、昨年：2024年12月末から2025年12月末の期間

【日本】日経平均株価 【米国】ダウ・ジョーンズ工業株価平均

【ドイツ】ドイツDAX指数 【インド】S&P BSEセンセックス指数

【中国】上海総合指数

主要国・地域のREIT指数



出所：ブルームバーグのデータを基にアセットマネジメントOneが作成

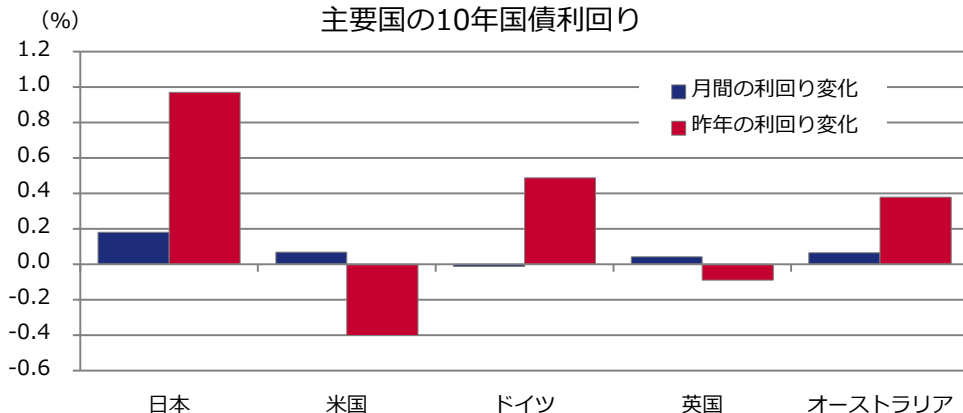
(注) 月間：2026年1月の1ヵ月間、昨年：2024年12月末から2025年12月末の期間

【国内REIT】東証REIT指数 【米国REIT】FTSE NAREITオール・エクイティ・REIT・

インデックス 【欧州REIT】FTSE EPRA/NAREITヨーロッパ先進国インデックス

【豪州REIT】S&P/ASX200 Aリート指数 すべてトータルリターン

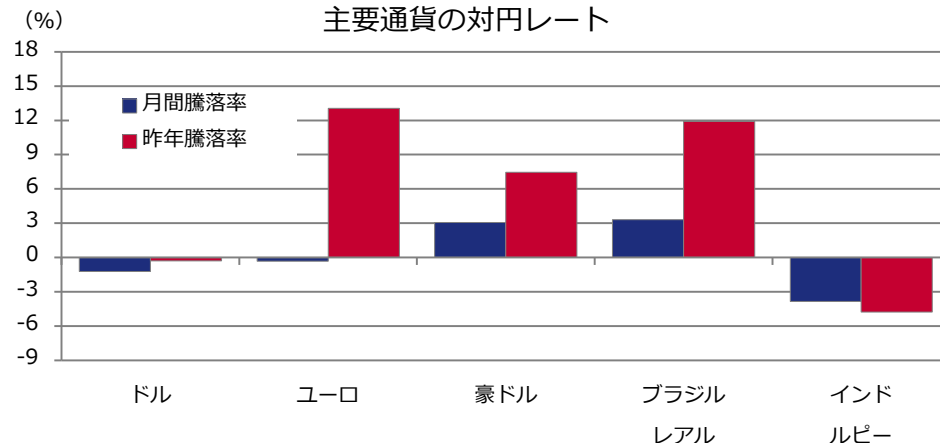
主要国の10年国債利回り



出所：ブルームバーグのデータを基にアセットマネジメントOneが作成

(注) 月間：2026年1月の1ヵ月間、昨年：2024年12月末から2025年12月末の期間

主要通貨の対円レート



出所：ブルームバーグのデータを基にアセットマネジメントOneが作成

(注) 月間：2026年1月の1ヵ月間、昨年：2024年12月末から2025年12月末の期間

米国株式

■ 前月の相場動向

- 1月の『米国株式市場』は上昇しました。
- 上旬は、米国のベネズエラへの軍事行動を受けて防衛株などが買われたほか、米失業率低下が好感され、上昇しました。中旬は、米企業決算発表が始まり様子見姿勢が強まる中、グリーンランド領有を求めるトランプ米大統領が欧州に関税を課すと表明し、大幅に下落しました。下旬は、関税見送りから反発した後、大型ハイテク銘柄の一角の決算が嫌気されるなどで上昇幅を縮小しました。

ダウ・ジョーンズ工業株価平均
(2025年1月末～2026年1月末：日次)



※ダウ・ジョーンズ工業株価平均を使用

■ 今後の見通し

上昇 要因	<ul style="list-style-type: none"> FRBの利下げ観測 これまでの利下げや減税に伴う米景気回復期待
下落 要因	<ul style="list-style-type: none"> 米政権の政策を巡る不透明感

堅調な企業業績が支えに

FRB（米連邦準備理事会）によるこれまでの利下げの景気への好影響が期待される中、堅調な米企業業績が支えになるとみられます。年初来、大型ハイテク株については選別的な傾向が強まる一方で、景気敏感株などへの物色の広がりがみられつつあります。ただし、米政権の政策を巡る不透明感もあって、当面は明確なトレンドが出づらい状況となる可能性は残ります。米最高裁による相互関税に対する合法性判断は依然示されておらず、こちらも引き続き注目されます。

■ 1カ月の予想レンジ

ダウ・ジョーンズ工業株価平均：48,000～50,000ドル

国内株式

■ 前月の相場動向

- 1月の『国内株式市場』は上昇しました。
- 上旬は、米欧株高につれて上昇した後、衆院選の観測が浮上し、一段と上昇しました。中旬は、財政拡張観測から上昇した後、長期金利急騰や米欧対立への懸念から下落に転じました。下旬は、日銀の金融政策決定後に介入とみられる動きから円が急騰し、相場の重しとなった一方で、半導体関連株などが買われました。その後、円高が一服し好決算銘柄などが買われ、ほぼ横ばいでした。

日経平均株価

(2025年1月末～2026年1月末：日次)



※日経平均株価を使用

■ 今後の見通し

上昇 要因	<ul style="list-style-type: none"> 企業の資本効率改善に向けた取り組み 政府主導の重点分野への投資や設備投資減税
下落 要因	<ul style="list-style-type: none"> 金利・為替の急激な変動リスク

衆院選後の金利・為替動向を注視へ

日本株はインフレ定着による企業収益拡大が続く中、企業による自社株買いなど資本効率改善に向けた動きも株価を支える見込みです。衆院選で自民・維新の現与党が大幅に議席を積み増す場合、政権運営が安定化すると期待されます。その一方で、財政拡張への懸念に伴う金利急騰や為替の急激な変動には注意が必要です。

■ 1カ月の予想レンジ

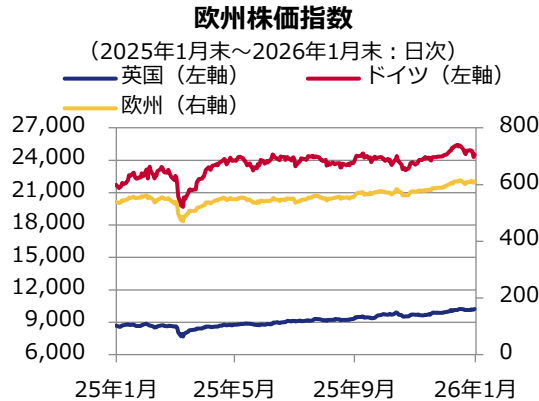
日経平均株価：52,000～55,000円

出所：ブルームバーグのデータを基にアセットマネジメントOneが作成

欧州株式

■ 前月の相場動向

- 1月の『欧州株式市場（ドイツDAX指数）』は小幅に上昇しました。
- 上旬は、米国のベネズエラへの軍事行動を受けて防衛株が買われたほか、ハイテク株も買われ上昇しました。中旬は、トランプ米大統領がグリーンランド領有を求め、欧州に関税を課すと表明したことから、下落しました。下旬は、関税見送りから反発した後、原油価格上昇からエネルギー株が買われた一方、テクノロジー株が売られ、下落しました。



※英国：FTSE100指数、ドイツ：DAX指数、
欧州：ストックス・ヨーロッパ600指数を使用

■ 今後の見通し

上昇 要因	・ ドイツの財政拡張期待
下落 要因	・ 製造業競争力の低下懸念 ・ 米政権の政策を巡る不透明感

財政拡張による投資が拡大するか注視へ

ドイツによる財政拡張への期待から欧州株価は支えられる見込みです。ドイツの受注統計では防衛関連などでようやく増加傾向が見られ始めました。一方で、1月のドイツIfa企業景況感停滞しており、製造業では引き続き、中国製品との競争や米国の関税の影響が大きい一部業種の低迷が重荷になっているもようです。グリーンランド問題を巡る米欧対立が再燃する可能性も排除できず、留意が必要です。

■ 1カ月の予想レンジ

ドイツDAX指数：24,000～26,000

エマージング株式

■ 前月の相場動向

- 1月の『エマージング株式市場』は上昇しました。
- 上旬は、エヌビディアが中国向けの半導体の増産を台湾TSMCに打診したとの報道などから、ハイテク銘柄を中心に上昇しました。中旬は、TSMCの好決算が好感され台湾などの株式が上昇した一方、中国株については信用取引規制の強化が表明され、下落しました。下旬は、AI（人工知能）関連銘柄への買いが強まったものの、月末にかけてドルが反発すると上昇幅を縮小しました。

エマージング株価指数
(2025年1月末～2026年1月末：日次)



※MSCIエマージング・マーケット・インデックス
(米ドル建て)を使用

■ 今後の見通し

上昇 要因	・ 中国の財政政策への期待
下落 要因	・ FRBがタカ派化するとの懸念 ・ 米関税による世界景気への悪影響

米金融政策と米貿易関税の影響を注視

中国政府が3月の全人代で公表するとみられる内需支援策から中国の景気回復期待が強まる場合、新興国株価は上昇するとみられます。また、台湾や韓国の半導体関連銘柄については、堅調な半導体需要を背景に相場の支えになるとみられます。一方で、次期FRB議長がタカ派寄りの政策を行うとの観測が、ドル高や米金利上昇を通じて、新興国株式を押し下げる可能性があります。

出所：ブルームバーグのデータを基にアセットマネジメントOneが作成

米国REIT

■ 前月の相場動向

- 1月の『米国REIT市場』は上昇しました。
- 上旬は、雇用統計発表を控え横ばい圏で推移した後、米失業率低下などが好感され、上昇しました。中旬は、景気回復期待などから米国株式市場では、景気敏感株が買われる流れとなる中、米国REITも上昇しました。下旬は、米企業決算発表が本格化する中、方向感に乏しい展開となりました。



※FTSE NAREITオール・エクイティ・REIT・インデックス（配当込み）を使用

■ 今後の見通し

上昇要因	<ul style="list-style-type: none"> 緩和的な金融環境 これまでの利下げや減税に伴う米景気回復期待
下落要因	<ul style="list-style-type: none"> 商業用不動産市場の先行き不透明感

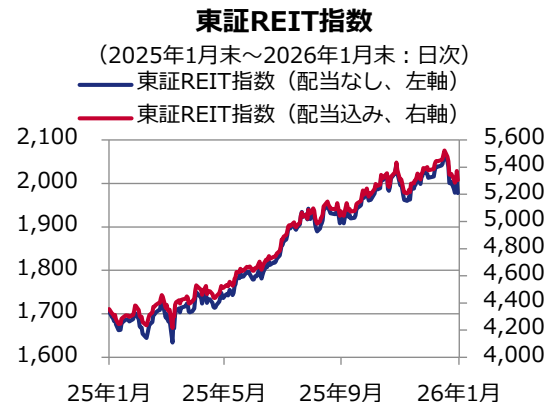
米景気動向と不動産市場の動向を注視

FRBの利下げを巡っては不透明感が強まっています。ただし、これまでの利下げなどから幅広いセクターでの景気回復が期待される中、米国REITは下値堅く推移する見込みです。また、長期金利の落ち着きから負債借り換えなどに伴う借入コストの上昇は抑制されるとみられ、米国REITを巡る環境は徐々に改善に向かうとみられます。

J-REIT

■ 前月の相場動向

- 1月の『J-REIT市場』は下落しました。
- 上旬は、TOB（株式公開買付）の発表や賃料引き上げに伴う分配金増加期待から上昇し、月央には価格指数が約4年ぶりの高値に達しました。その後、衆院選実施が決まると財政拡張懸念から長期金利が急騰し、J-REITは下落しました。月末にかけて長期金利上昇が一服したものの、J-REITは軟調に推移しました。用途別には物流が下落した一方で、住宅が相対的に堅調でした。



※東証REIT指数（配当込み）を使用

■ 今後の見通し

上昇要因	<ul style="list-style-type: none"> 高い分配金利回り 賃料増額や分配金の成長率目標引き上げ
下落要因	<ul style="list-style-type: none"> 日本の長期金利上昇への懸念

長期金利の動向を当面注視

高い分配金利回りや賃料増額の動き、分配金成長から、底堅く推移する見込みです。12月の都心5区のオフィス空室率は10カ月連続で低下しました。コロナ禍前の水準に近づきつつあります。賃料は23カ月連続で上昇し、企業のオフィス需要は引き続き旺盛です。分配金利回りの対国債利回り格差が縮小していますが、分配金利回り実績は4%台半ばにあります。中期的な10年国債利回りの上限は高く見積もっても3%近辺とみられ、十分なスプレッドを維持する見通しです。

出所：ブルームバーグのデータを基にアセットマネジメントOneが作成

豪州REIT

■ 前月の相場動向

- 1月の『豪州REIT市場』は下落しました。
- 上旬は、大型銘柄が前週の大暴落の反動で下落したこと、全体を押し下げました。中旬は、豪州長期金利の上昇が重しとなったものの、幅広い銘柄が買われ、上昇しました。下旬は、強い雇用関連指標とCPI（消費者物価）の加速を受けたRBA（豪州準備銀行）の利上げ観測の高まりから、下落しました。



※S&P豪州REITインデックス（配当込み）を使用

■ 今後の見通し

上昇要因	・ 根強い住宅需要
下落要因	・ RBAの金融引き締め姿勢

当面はもみ合いでの推移を見込む

これまでの金融緩和を受けた住宅ローン金利の低下から、家計の住宅購入意欲が改善する中、住宅価格は上昇傾向にあり、豪州REITの支えになっています。一方で、RBAは2月理事会で利上げを実施し、当面物価が目標レンジを上回る水準で推移するとの見方を示しました。インフレの高止まりや金融政策の引き締め的な姿勢が消費の抑制につながり、国内景気の回復ペースが鈍化する場合は、REIT市場の重しになるとみられます。

出所：ブルームバーグのデータを基にアセットマネジメントOneが作成

米国債券

■ 前月の相場動向

- 1月の『米国債券市場（10年国債）』は下落（金利は上昇）しました。
- 上旬は、金利はもみ合いで推移しました。中旬は、ハセット氏が次期FRB議長候補から外れたとの見方や、日本の長期金利急騰、グリーンランドを巡る関税に端を発する米国売りから、金利は上昇しました。下旬は、欧州への関税が撤回され金利は低下した後、タカ派と目されるウォーシュ氏の次期FRB議長指名を受け、金利は低下幅を縮小しました。

■ 今後の見通し

金利の上昇要因

- 米景気の底堅さ
- 関税の違法判決による税収減への懸念

金利の低下要因

- FRBの利下げ継続への期待

■ 1カ月の予想レンジ

米国10年国債利回り：4.1～4.4%



レンジ圏での推移を見込む

FRBの利下げ継続への期待は米金利の低下要因になると考えます。1月FOMC（米連邦公開市場委員会）でパウエルFRB議長は、インフレ減速が確認されれば、さらなる利下げが正当化されることを示唆しました。また、次期FRB議長に指名されたウォーシュ氏は、FRBのバランスシートを縮小すれば、政策金利の引き下げは可能との見方を示しています。ただし、政策決定にはFOMCメンバー内の合意形成が不可欠であり、極端な政策変更は当面は起こらないと見込みます。一方、底堅い米景気や関税の違法判決による税収減への懸念などは金利を押し上げるとみられます。

出所：ブルームバーグのデータを基にアセットマネジメントOneが作成

米国ハイイールド債券

■ 前月の相場動向

- 1月の『米国ハイイールド債券市場』は上昇しました。
- 上旬は、米国株が堅調に推移する中で、リスク選好の改善を背景に相場は上昇しました。中旬は、トランプ大統領が米国のグリーンランド領有に反対する欧州に追加関税を課すことを表明したことを受け、リスク選好の悪化から相場は下落しました。その後、トランプ大統領が追加関税を撤回したことで相場は上昇しましたが、月末にかけて上げ幅を縮めました。

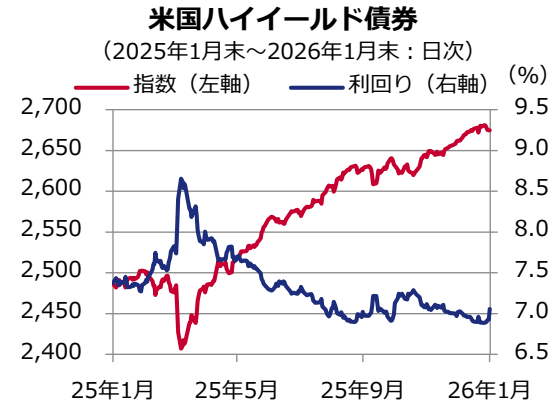
■ 今後の見通し

価格の上昇要因

- 米景気の底堅さ
- FRBの利下げ継続への期待

価格の下落要因

- 米景気減速懸念



※ICE BofA・US・キャッシュ・ペイ・ハイイールド・インデックスを使用

米景気の動向に注目

FRBの利下げ継続への期待や、米政権による減税を背景とした米景気回復期待から、米国ハイイールド債券市場は底堅く推移すると考えられます。米国ハイイールド債の対国債利回り格差は、低い水準での推移が続いていますが、高金利により中小企業や低所得者層のローン延滞率は高止まりしています。もっとも、今後FRBのこれまでの利下げの効果が顕在化することが期待されます。また、米国ハイイールド債のデフォルト率は低位で安定して推移しています。

国内債券

■ 前月の相場動向

- 1月の『国内債券市場（10年国債）』は下落（金利は上昇）しました。
- 上旬は、金利は一時上昇した後、上げ幅を縮小しました。中旬は、日本の衆院解散報道と、その後に高市首相が消費税減税を目指す公約に掲げたことから、財政悪化懸念が高まり、金利は上昇しました。下旬は、ベッセント米財務長官が日本の当局に対して金利上昇の沈静化対応への期待を示したことや円安一服を受けて、金利は低下しました。



■ 今後の見通し

金利の上昇要因	<ul style="list-style-type: none"> 財政拡張懸念 日銀の利上げ観測 国内物価上昇圧力
金利の低下要因	<ul style="list-style-type: none"> リスク回避の動きが強まる可能性

金利上昇を見込む

日本の財政拡張を巡る懸念は、引き続き金利を押し上げるとみられます。2月8日に投開票が実施される衆院選では、多くの政党が財政拡張を公約に掲げており、選挙後は財政悪化が意識されやすいと考えます。また、日銀の追加利上げ観測は、金利の上昇要因となる見込みです。植田日銀総裁は、1月会合後の記者会見で、実質金利が極めて低い水準にあるとし、利上げを継続する意向を示しました。また、円安の進行リスクがくすぶる中で、日銀が早期に再び利上げに踏み切らざるを得なくなるとの見方も浮上しています。

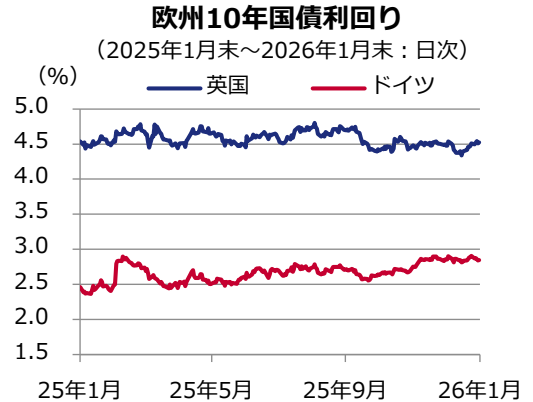
■ 1カ月の予想レンジ

日本10年国債利回り：2.2～2.5%

欧州債券

■ 前月の相場動向

- 1月の『欧州債券市場（ドイツ10年国債）』は、ほぼ横ばいでした。
- 上旬は、ドイツの2025年12月の物価指標が減速したことなどから、金利は低下しました。中旬は、トランプ大統領が米国のグリーンランド領有に反対する欧州に追加関税を課すと表明し、金利は上昇しました。下旬は、ECB（欧州中央銀行）高官の発言を受け、利下げ観測がやや強まり、金利は低下しました。



■ 今後の見通し

金利の上昇要因	<ul style="list-style-type: none"> 国防費増額などの財政拡張策
金利の低下要因	<ul style="list-style-type: none"> 欧州景気の低迷長期化懸念

横ばい圏での推移を見込む

ドイツを中心とした、国防費増額やインフラ投資などの財政拡張策は、金利の上昇要因となる見込みです。2月のECB理事会では、ECBは政策金利を据え置き、従来通り経済データを重視し、会合ごとに政策を決定するアプローチを維持するとみられます。もっとも足元でユーロ高が進行する中で、ユーロ高が金融政策に及ぼす影響について、ラガルドECB総裁がどのような見解を示すかが注視されます。

■ 1カ月の予想レンジ

ドイツ10年国債利回り：2.8～3.0%

出所：ブルームバーグのデータを基にアセットマネジメントOneが作成

ドル

■ 前月の相場動向

- 1月のドルは、対円で下落しました。
- 上旬は、日本の衆院解散報道から円安ドル高となりました。中旬も、上旬の円安ドル高の流れを引き継いだ後、片山財務相の円安けん制発言などを受けて、ドルは上げ幅を縮小しました。下旬は、日銀金融政策決定会合後に、日米当局によるレートチェックとみられる動きから、急速に円高ドル安が進行しました。その後、次期FRB議長に指名されたウォーシュ氏がタカ派的との見方からドル安は一服しました。



■ 今後の見通し

上昇 要因	<ul style="list-style-type: none"> 米景気の底堅さ 日本の財政拡張懸念
下落 要因	<ul style="list-style-type: none"> 日銀の追加利上げ観測 日米当局による円買い為替介入への警戒感

当面衆院選の結果を注視

FRBの利下げに前向きな姿勢や、日銀の追加利上げ観測などから、円は対ドルで強含む可能性があります。また、日米当局による円買い為替介入への警戒感も円を押し上げるとみられます。一方で、日本の財政拡張を巡る懸念は、円安要因となる見込みです。2月8日に投開票が実施される衆院選では、多くの政党が財政拡張を公約に掲げており、選挙後は財政悪化が意識されやすいと考えます。

今後1カ月の見通し

(対円)



■ 1カ月の予想レンジ

ドル/円：153～159円

ユーロ

■ 前月の相場動向

- 1月のユーロは、対ドルで上昇しました。
- 上旬は、ユーロ圏のインフレ鈍化を受けて欧州長期金利が低下する中、緩やかに下落しました。中旬は、トランプ米大統領がグリーンランド領有を求め欧州に関税を課すと表明すると、米国資産離れへの懸念からドル安となり、ユーロは反発しました。下旬は、ドル安が一段と進展した後、次期FRB議長に指名されたウォーシュ氏がタカ派的との見方からドル安が一服し、ユーロは反落しました。



■ 今後の見通し

上昇 要因	<ul style="list-style-type: none"> FRBの利下げ観測 ドイツの財政拡張観測
下落 要因	<ul style="list-style-type: none"> ユーロ圏製造業の停滞長期化懸念 欧州政治情勢

ユーロは当面強含みか

ユーロは総じて底堅く推移するとみられます。ECBは政策金利を中立金利に据え置き、様子見姿勢を維持するとみられます。米国がグリーンランド領有を求め欧州8カ国に関税を課すと表明した際、為替はドル安で反応しました。秋に中間選挙を控える中、米政権による想定外の行動から米国資産離れへの懸念が強まり、ユーロ高につながる可能性は残ります。

今後1カ月の見通し

(対ドル)



■ 1カ月の予想レンジ

ユーロ/ドル：1.16～1.20ドル

出所：ブルームバーグのデータを基にアセットマネジメントOneが作成

英ポンド

■ 前月の相場動向

- 1月の英ポンドは、対ドルで上昇しました。
- 上旬から中旬にかけては、一時英ポンド高となる場面もありましたが、ほぼ横ばい圏で推移しました。下旬は、英CPIの加速などを受けて英長期金利が上昇に転じました。また、グリーンランド問題を受けた欧州投資家の米国資産離れへの懸念に伴いドル安が進展したことから、英ポンドは上昇しました。



■ 今後の見通し

上昇 要因	・ FRBの利下げ観測
下落 要因	・ 英景気減速懸念

米英金融政策を注視

米英中銀はともにあと1回は利下げを行うとみられる中、ポンドは対ドルでレンジ圏の推移を見込みます。英中銀は12月の会合で、8月以来の利下げを決定しました。ただし、決定は5対4と僅差で、ベイリー総裁は今後の利下げ継続に慎重姿勢を示しました。2月の会合は政策金利の据え置きが見込まれていますが、総裁発言が注視されます。

今後1カ月の見通し

(対ドル)



豪ドル

■ 前月の相場動向

- 1月の豪ドルは、対米ドルで上昇しました。
- 上旬は、CPIがRBAの目標レンジを上回る水準で推移していることや、銅などの資源価格の上昇を受けて、上昇しました。中旬は、グリーンランドの領有を巡り米国が欧州への関税を表明したことから、米ドル安が進展する中、上昇しました。下旬は、国内の強い雇用関連指標やCPIの加速を受けて、RBAの利上げ観測が高まる中、豪ドルは大幅に上昇しました。



■ 今後の見通し

上昇 要因	・ RBAの金融引き締め姿勢 ・ 資源価格の上昇
下落 要因	・ 国内景気の回復ペース鈍化

RBAの金融引き締め姿勢で強含みか

RBAは2月の理事会で利上げを実施しました。当面物価は目標レンジを上回る水準で推移するとの見方を示し、金融引き締め姿勢を維持するとみられることは、豪ドルの上昇要因となります。また、足元ではAI関連需要や地政学リスクへの懸念から銅などの資源価格が上昇傾向にあり、豪ドルを押し上げるとみられます。一方で、インフレや利上げによって、国内景気の回復ペースが鈍化すれば、豪ドルの重しになると見込まれます。

今後1カ月の見通し

(対ドル)



出所：ブルームバーグのデータを基にアセットマネジメントOneが作成

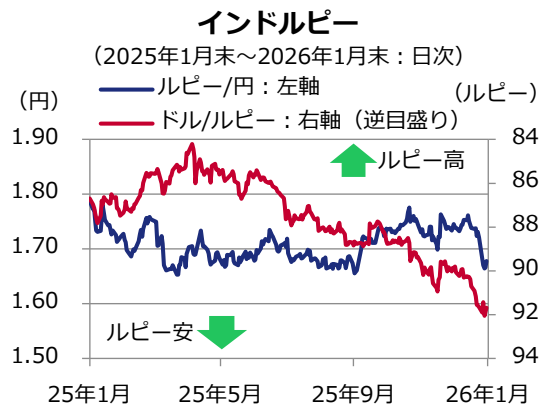
インドルピー

■ 前月の相場動向

- 1月のインドルピー（以下、ルピー）は、対ドルで下落しました。
- 上旬は、インド株式からの資金流出や米国との貿易交渉の停滞長期化懸念などを受けて、下落しました。中旬は、グリーンランドの領有を巡る米国と欧州の対立を受けたリスク回避姿勢から、下落しました。下旬は、インドとEU（欧州連合）がFTA（自由貿易協定）で最終合意したとの報道やドル安の進展で上昇した後、国内企業のドル需要などに押され、下落しました。

■ 今後の見通し

上昇 要因	<ul style="list-style-type: none"> ・ 米国との貿易交渉進展期待 ・ 中銀による為替介入の可能性
下落 要因	<ul style="list-style-type: none"> ・ 米関税による景気への悪影響



もみ合いでの推移を見込む

米国は2月に入りインドへの関税の引き下げを表明し、ルピーは持ち直しの動きがみられています。一方で、これまでの米関税の影響を受けた貿易赤字の拡大と景気減速懸念などがルピーの重しになるとみられます。もっとも、中銀の為替介入により大幅な下落は回避することが見込まれます。

今後1カ月の見通し

(対ドル)

出所：ブルームバーグのデータを基にアセットマネジメントOneが作成

当資料で使用している指数について

- ・「日経平均株価」は、株式会社日本経済新聞社によって独自に開発された手法によって、算出される著作物であり、株式会社日本経済新聞社は、「日経平均株価」自体および「日経平均株価」を算定する手法に対して、著作権その他一切の知的財産権を有しています。
- ・東証株価指数、東証REIT指数の指数値および東証株価指数、東証REIT指数にかかる標章または商標は、株式会社 J P X 総研または株式会社 J P X 総研の関連会社（以下「J P X」という。）の知的財産であり、指数の算出、指数値の公表、利用など東証株価指数、東証REIT指数に関するすべての権利・ノウハウおよび東証株価指数、東証REIT指数にかかる標章または商標に関するすべての権利は J P X が有しています。
- ・MSCIエマージング・マーケット・インデックスに関する著作権、知的財産権その他一切の権利はMSCI Inc.に帰属します。また、MSCI Inc.は同指数の内容を変更する権利および公表を停止する権利を有しています。
- ・ICE Data Indices, LLC（「ICE Data」）、その関係会社及びそれらの第三者サプライヤーは、明示又は黙示のいずれかを問わず、インデックス、インデックス・データ、及びそれらに含まれ、関連し、又は派生する一切のデータを含めて、商品性又は特定の目的若しくは使用への適合性の保証を含む一切の表明及び保証を否認します。ICE Data、その関係会社又はそれらの第三者サプライヤーは、インデックス、インデックス・データ若しくはそれらの構成要素の適切性、正確性、適時性又は完全性について、なんら損害賠償又は責任を負わず、インデックス、インデックス・データ及びそれらの全ての構成要素は、現状有姿において提供されるものであり、自らの責任において使用いただくものです。ICE Data、その関係会社及びそれらの第三者サプライヤーは、アセットマネジメントOne（株）又はその製品若しくはサービスを後援、推薦又は推奨するものではありません。
- ・ダウ・ジョーンズ工業株価平均、S&P 500種株価指数、S&P豪州REITインデックス、S&P/BSE SENSEX インデックスは、S&Pダウ・ジョーンズ・インデックスLLCまたはその関連会社の商品であり、これを利用するライセンスが委託会社に付与されています。S&Pダウ・ジョーンズ・インデックスLLC、ダウ・ジョーンズ・トレードマーク・ホールディングズLLCまたはその関連会社は、いかなる指数の資産クラスまたは市場セクターを正確に代表する能力に関して、明示または黙示を問わずいかなる表明または保証もしません。また、指数のいかなる過誤、遺漏、または中断に対しても一切責任を負いません。
- ・ドイツDAX指数に関する著作権等の知的財産その他一切の権利はDeutsche Börseに帰属します。
- ・ストックス・ヨーロッパ600 指数に関する著作権等の知的財産その他一切の権利はストックス・リミテッド社に帰属します。
- ・ナスダック100 に関する著作権等の知的財産その他一切の権利はNasdaq Stock

Market, Inc に帰属します。

- ・FTSE EPRA/NAREITヨーロッパ先進国インデックス（以下、本指数）のすべての権利はライセンサーに帰属します。「FTSE®」および「FTSE Russell®」は、LSE Group会社の商標であり、ライセンス契約に基づいてその他のLSE Group会社が使用します。「NAREIT®」はNareitの商標、「EPRA®」はEPRAの商標であり、すべて、ライセンス契約に基づき、LSE Groupによって使用されます。本指数は、FTSE International Limited またはその関連会社、代理店またはパートナーによって、またはそれらに代わって計算されます。ライセンサーは如何なる者に対しても本指数の使用、信頼、または誤謬に起因する如何なる義務も負いません。ライセンサーは、アセットマネジメントOneによって提示される本指数の適合性に関して、いかなる請求、予測、保証、または表明も行いません。
- ・FTSE100指数の著作権はFTSE International Limited（以下、「FTSE」といいます。）が所有します。FTSE、London Stock Exchange PLC（以下、「Exchange」といいます。）またはThe Financial Times Limited（以下、「FT」といいます。）のいずれも、当該指数を用いることによって得られる結果に関して、または特定の時間、日付またはその他の方法で公表される当該指数の数値に関して、明示的または黙示的に担保するものではありません。指数はFTSEによって編集、計算されます。FTSE、ExchangeまたはFTのいずれも、指数のいかなる誤りについて何人に対しても（過失あるいはその他の）責任を負わず、当該いかなる誤りについて何人に対しても通知する義務を負いません。
- ・上海総合指数は上海証券取引所が公表する指数です。
- ・FTSE NAREIT オール・エクイティ・REIT・インデックス（以下、「本指数」）のすべての権利はFTSEおよびNareitに帰属します。「FTSE ®」はLSE Groupの商標であり、ライセンス契約に基づきFTSE International Limited（「FTSE」）によって使用されています。「NAREIT®」はNareitの商標です。本指数はFTSEによって計算されます。FTSE、LSE Group、Nareitはいずれも、如何なる者に対しても本指数の使用、信頼、または誤謬に起因する如何なる義務も負いません。FTSE、LSE Group、およびNareitは、アセットマネジメントOneによって提示される本指数の適合性に関して、いかなる請求、予測、保証、または表明も行いません。

投資信託に係るリスクと費用およびご注意事項

【投資信託に係るリスクと費用】

● 投資信託に係るリスクについて

投資信託は、株式、債券および不動産投資信託証券（REIT）などの値動きのある有価証券等（外貨建資産には為替リスクもあります。）に投資をしますので、市場環境、組入有価証券の発行者に係る信用状況等の変化により基準価額は変動します。このため、投資者の皆さまの投資元本は保証されているものではなく、基準価額の下落により、損失を被り、投資元本を割り込むことがあります。ファンドの運用による損益はすべて投資者の皆さまに帰属します。また、投資信託は預貯金とは異なります。

● 投資信託に係る費用について

[ご投資いただくお客さまには以下の費用をご負担いただきます。]

■ お客さまが直接的に負担する費用

購入時手数料：上限3.85%（税込）

換金時手数料：換金の価額の水準等により変動する場合がありますため、あらかじめ上限の料率等を示すことができません。

信託財産留保額：上限0.5%

■ お客さまが信託財産で間接的に負担する費用

運用管理費用（信託報酬）：上限 年率2.463%（税込）

※上記は基本的な料率の状況を示したものであり、成功報酬制を採用するファンドについては、成功報酬額の加算によってご負担いただく費用が上記の上限を超過する場合があります。成功報酬額は基準価額の水準等により変動するため、あらかじめ上限の額等を示すことができません。

その他費用・手数料

上記以外に保有期間等に応じてご負担いただく費用があります。投資信託説明書（交付目論見書）等でご確認ください。その他費用・手数料については定期的に見直されるものや売買条件等により異なるため、あらかじめ当該費用（上限額等を含む）を表示することはできません。

※ 手数料等の合計額については、購入金額や保有期間等に応じて異なりますので、あらかじめ表示することはできません。

※ 上記に記載しているリスクや費用項目につきましては、一般的な投資信託を想定しております。費用の料率につきましては、アセットマネジメントOne株式会社が運用するすべての投資信託のうち、徴収するそれぞれの費用における最高の料率を記載しております。

※ 投資信託は、個別の投資信託ごとに投資対象資産の種類や投資制限、取引市場、投資対象国が異なることから、リスクの内容や性質、費用が異なります。投資信託をお申し込みの際は、販売会社から投資信託説明書（交付目論見書）をあらかじめ、または同時にお渡ししますので、必ずお受け取りになり、内容をよくお読みいただきご確認のうえ、お客さまご自身が投資に関してご判断ください。

※ 税法が改正された場合等には、税込手数料等が変更となることがあります。

【ご注意事項】

- 当資料は、アセットマネジメントOne株式会社が作成したものです。
- 当資料は、情報提供を目的とするものであり、投資家に対する投資勧誘を目的とするものではありません。
- 当資料は、アセットマネジメントOne株式会社が信頼できると判断したデータにより作成しておりますが、その内容の完全性、正確性について、同社が保証するものではありません。また掲載データは過去の実績であり、将来の運用成果を保証するものではありません。
- 当資料における内容は作成時点のものであり、今後予告なく変更される場合があります。
- 投資信託は、
 1. 預金等や保険契約ではありません。また、預金保険機構および保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。加えて、証券会社を通して購入していない場合には投資者保護基金の対象ではありません。
 2. 購入金額について元本保証および利回り保証のいずれもありません。
 3. 投資した資産の価値が減少して購入金額を下回る場合がありますが、これによる損失は購入者が負担することとなります。