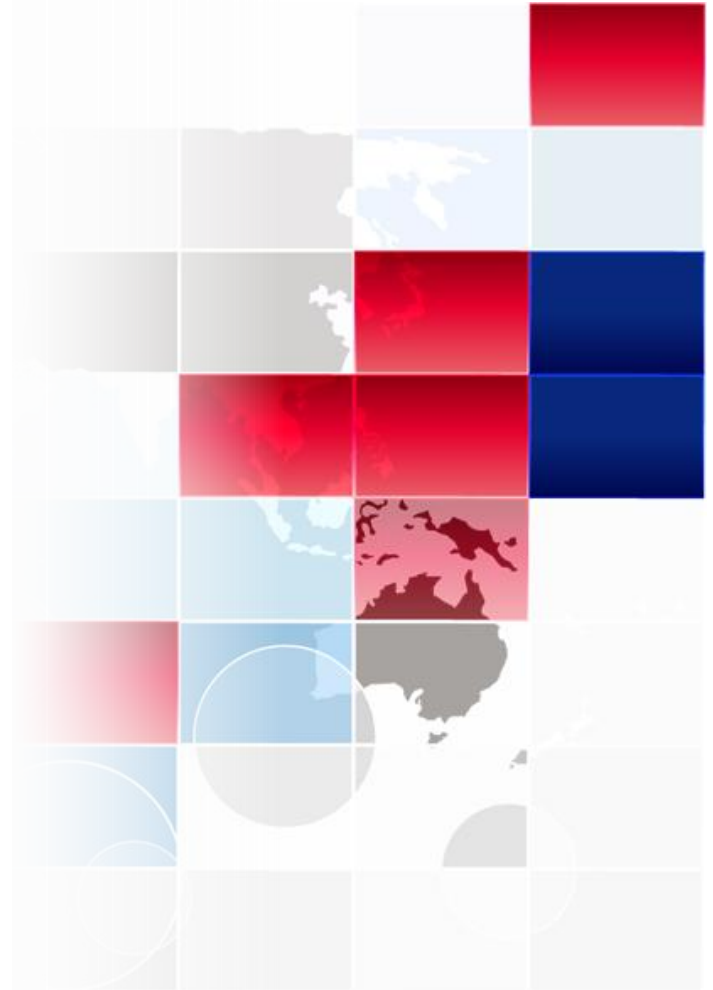

マーケット・インサイト

2026年4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

イラン情勢

エネルギー価格高騰に対する中銀の政策対応

▶ 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

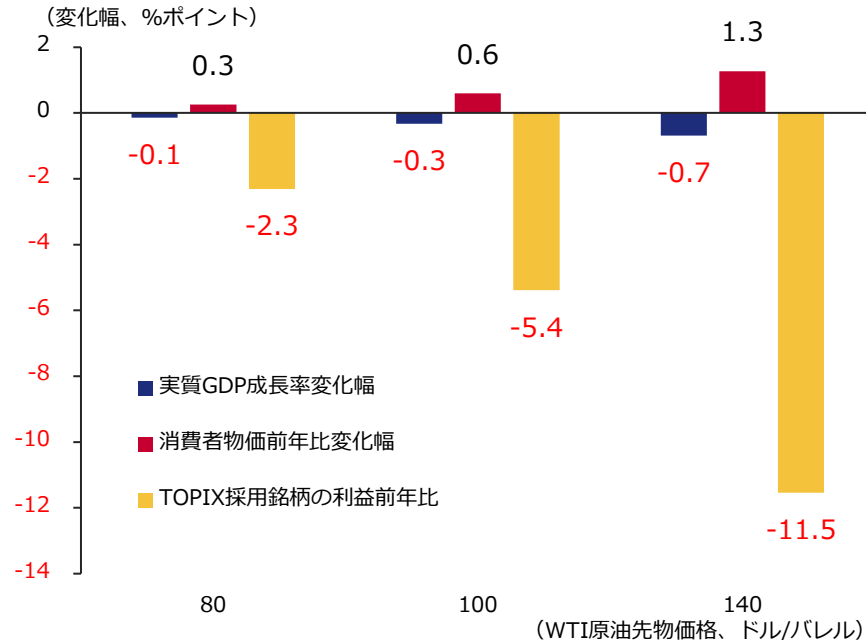
債券

外国為替

▶ Chapter 1
トピックス

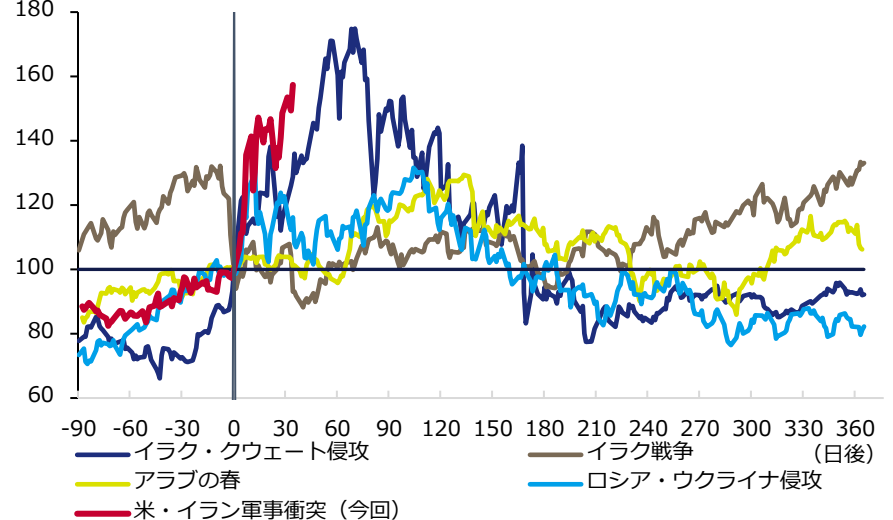
原油高・供給制約が長期化した場合の実体経済への影響が懸念される

原油価格の日本経済・企業収益への影響



出所：内閣府の短期経済モデル（2022）などを基にアセットマネジメントOneが作成

(基準日 = 100) 地政学リスク発生時のWTI原油先物価格

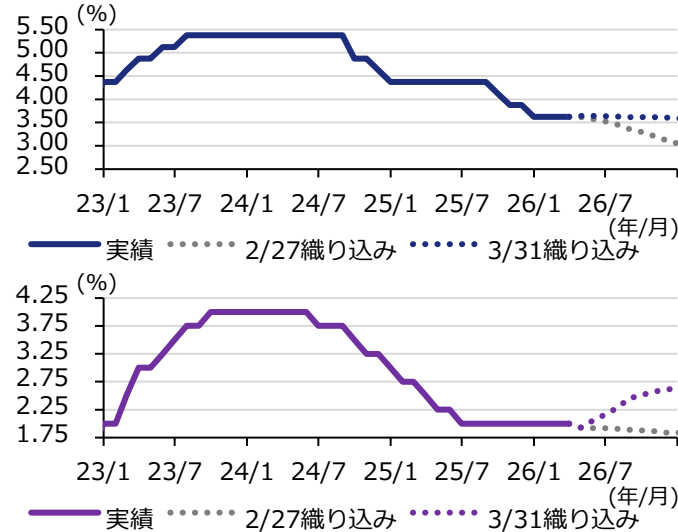


期間：イラク・クウェート侵攻：1990年5月4日～1991年8月2日（基準日：1990年8月2日）
 イラク戦争：2002年12月20日～2004年3月19日（基準日：2003年3月20日）
 アラブの春：2010年9月20日～2011年12月16日（基準日：2010年12月17日）
 ロシア・ウクライナ侵攻：2021年11月26日～2023年2月24日（基準日：2022年2月24日）
 米・イラン軍事衝突（今回）：2025年11月29日～2026年4月2日（基準日：2026年2月27日）
 出所：ブルームバーグのデータを基にアセットマネジメントOneが作成

- 米国・イランの戦闘が長期化した場合の実体経済への影響が懸念されつつあります。原油高の日本経済への影響は左図のように試算されます。140ドル/バレルに達する場合は景気後退リスクが強まるとみられます。OECD（経済協力開発機構）のリスクシナリオ（原油価格が135ドル/バレルに上昇かつ高止まりを前提）では、世界の実質GDP成長率の下押しは2年目で0.5%、アジアについては0.9%と試算されています。なお、今回の場合、こうした計量経済モデル分析では織り込み切れない、供給制約が生じる可能性には注意が必要です。
- 中東などで紛争が発生した際の原油価格の推移をみると、発生前の水準に戻るまでおよそ6カ月かかっていました。今回は過去に封鎖されたことがないホルムズ海峡が事実上封鎖されている上に、湾岸諸国のエネルギー施設も被害を受けたと伝わっています。原油などエネルギー価格の沈静化に、より時間がかかる可能性には注意が必要です。

市場はECBがエネルギーショックへ積極的に対処すると見込む

FRB（上段）とECB（下段）の政策金利と市場織り込み*

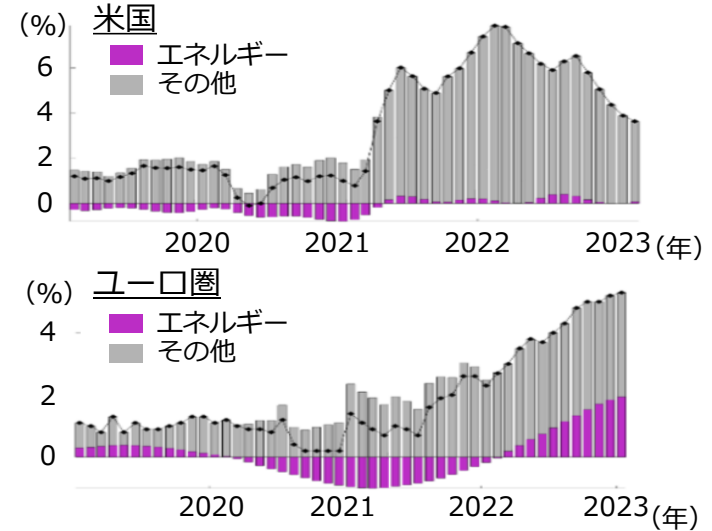


*金利先物市場の織り込み

期間：2023年1月～2026年12月（月次）※実績は2026年3月まで

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

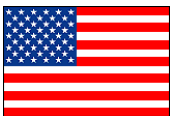
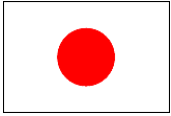
エネルギーショックのコアインフレ率への寄与度分析



出所：CEPR「The impact of energy shocks on core inflation in the US and the euro area」を基にアセットマネジメントOneが作成

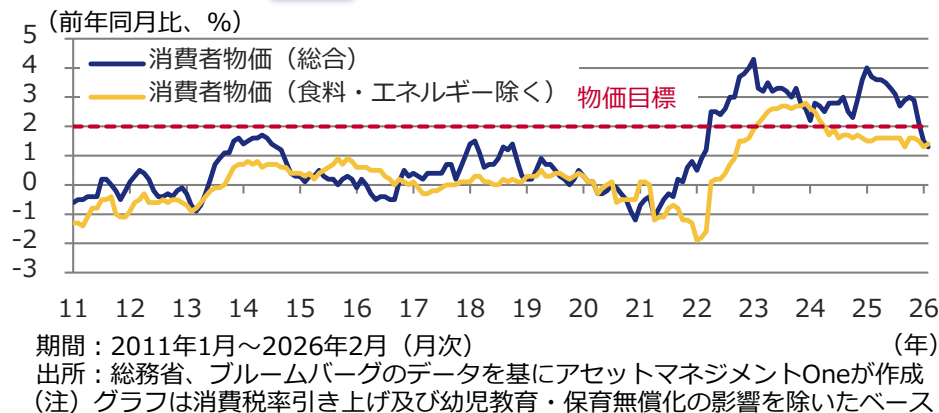
- イランにおける軍事衝突を受けて、FRB（米連邦準備理事会）とECB（欧州中央銀行）の政策金利の市場織り込みが変化しました。軍事衝突以前、FRBは年内2回以上の利下げが織り込まれていましたが、直近では概ね利下げ無しが予想されています。また、ECBは年内据え置きが概ね織り込まれていましたが、軍事衝突を受けて年内2回以上の利上げが織り込まれています。いずれの中銀においても、従来比で市場の織り込みは引き締め方向にシフトしたものの、FRBとECBとで年内の利上げ回数に差があります。
- この差を生む要因の一つは両中銀の使命の違いと考えられます。FRBは雇用の最大化が使命に含まれるものの、ECBは物価の安定のみが主たる目的であるためです。もう一つの要因として考えられるものとして、エネルギー価格のコアインフレ率への波及の度合いの差が挙げられます。CEPR（経済政策研究センター）は、2023年に公表した「The impact of energy shocks on core inflation in the US and the euro area」において、コアインフレ率の寄与度に占めるエネルギーショックの影響の割合は、米国では非常に小さい一方で、ユーロ圏では顕著であるとの分析を示しました。こうしたことが、ECBはエネルギー価格高騰による二次的なインフレ加速を警戒し、FRBよりも積極的に利上げに踏み切るとの市場の織り込みの背景にあると考えられます。

▶ Chapter 2
経済動向

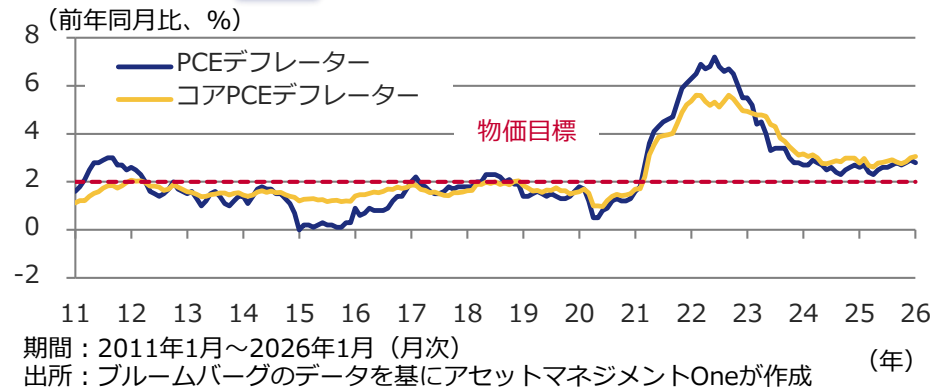
国・地域	景気	金融政策	注目点	リスク
 米国	 堅調に推移	政策金利を据え置き	トランプ減税の効果発現やこれまでの金融緩和などを背景に設備投資が成長し、底堅い消費とともに米景気は堅調に推移すると予想されます。米労働市場も大幅な減速は回避される中で、エネルギー価格の高騰が期待インフレに影響しない限りにおいては、FRBは政策金利を当面据え置くとみられます。	<ul style="list-style-type: none"> ▶ 労働市場の急減速懸念 ▶ インフレの再加速
 日本	 景気は底堅さを維持	利上げ継続	①実質賃金のプラス化、②省力化投資、③政府による物価高対応策や設備投資減税などを背景に、景気は底堅く推移すると見込んでいます。ただし、日本は原油輸入に占める中東の割合が大きく、中東情勢の緊迫化が長期化すれば、経済活動への悪影響が懸念されます。日銀は、利上げ継続姿勢を維持しつつ、環境を慎重に見極めていく見通しです。	<ul style="list-style-type: none"> ▶ 原油供給不安、価格上昇の長期化 ▶ 財政出動による金利の急上昇
 ユーロ圏	 景気は底堅さを維持	政策金利を据え置き	エネルギー価格の高騰が景気の重しとなるものの、防衛費・インフラ投資などの財政拡張が本格化する中で、ユーロ圏の景気は底堅さを維持するとみられます。ECB（欧州中央銀行）は、エネルギー価格の高騰がコア物価に波及するかを注視するとみられます。イラン情勢が早期に終結する場合は、ECBは政策金利を据え置くとみられます。	<ul style="list-style-type: none"> ▶ エネルギー価格の上昇 ▶ 地政学リスクに伴う景況感の悪化
 中国	 景気動向を見極め、政策発動	金融緩和を実施へ	1-2月の経済指標は内需、外需ともに上向きでしたが、中東情勢悪化や米中首脳会談の延期など、不透明感が依然としてくすぶる中、持続性には疑問が持たれます。中国政府は内需支援に重点を置いており、景気動向を見極め、消費や投資の強化に向けて追加の政策を検討するとみられます。	<ul style="list-style-type: none"> ▶ 原油供給抑制やコスト増への懸念 ▶ 米中対立悪化懸念

経済の概況 – 各国のインフレ率の動向

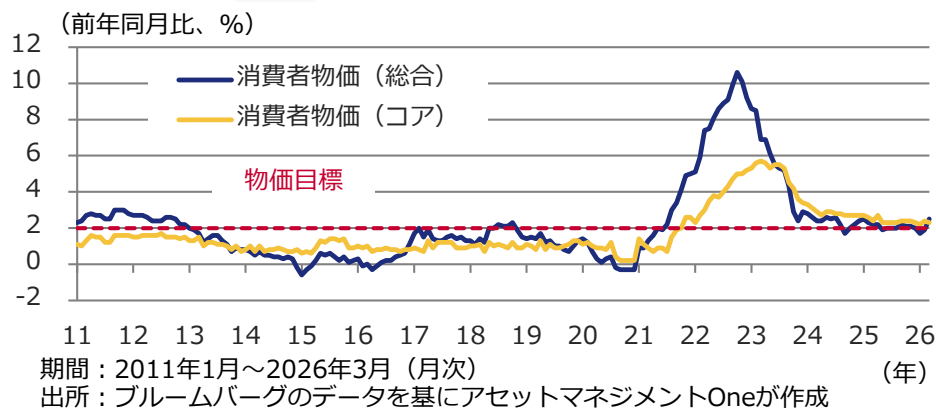
日本のインフレ率の推移



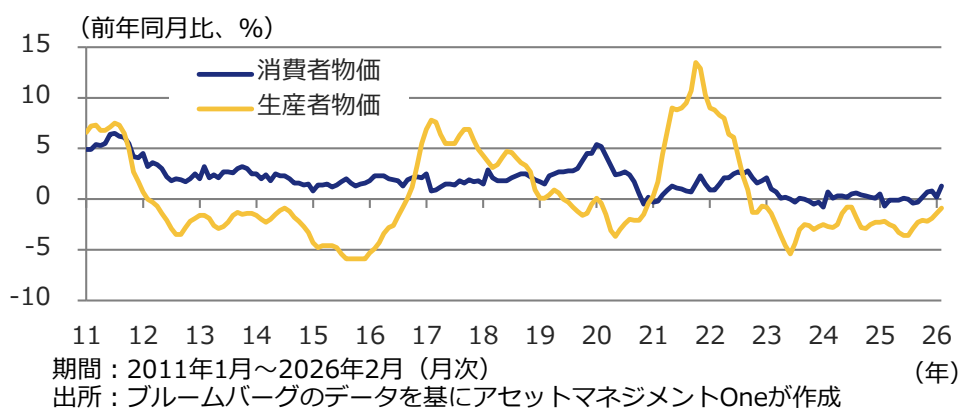
米国のインフレ率の推移



ユーロ圏のインフレ率の推移



中国のインフレ率の推移



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)

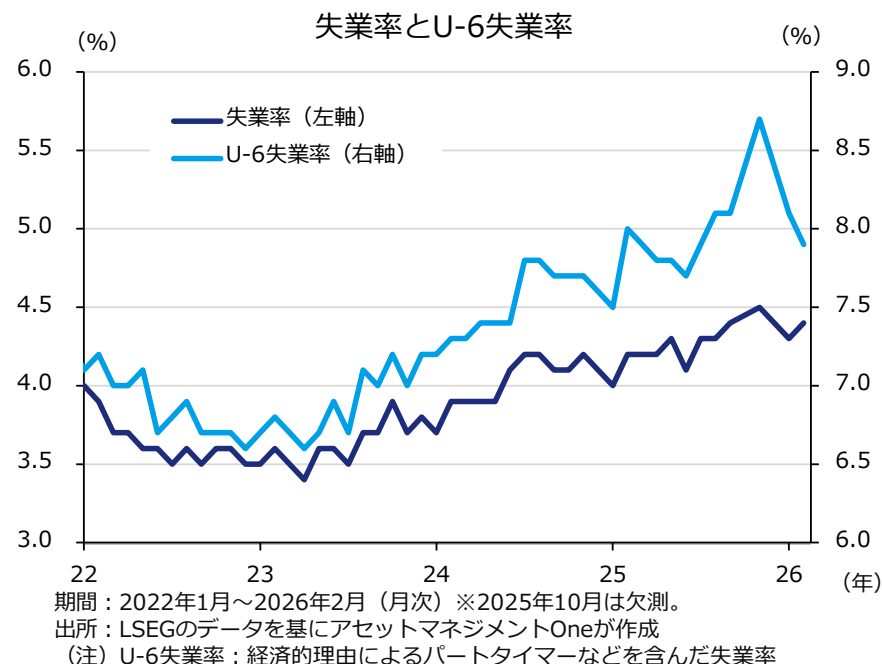
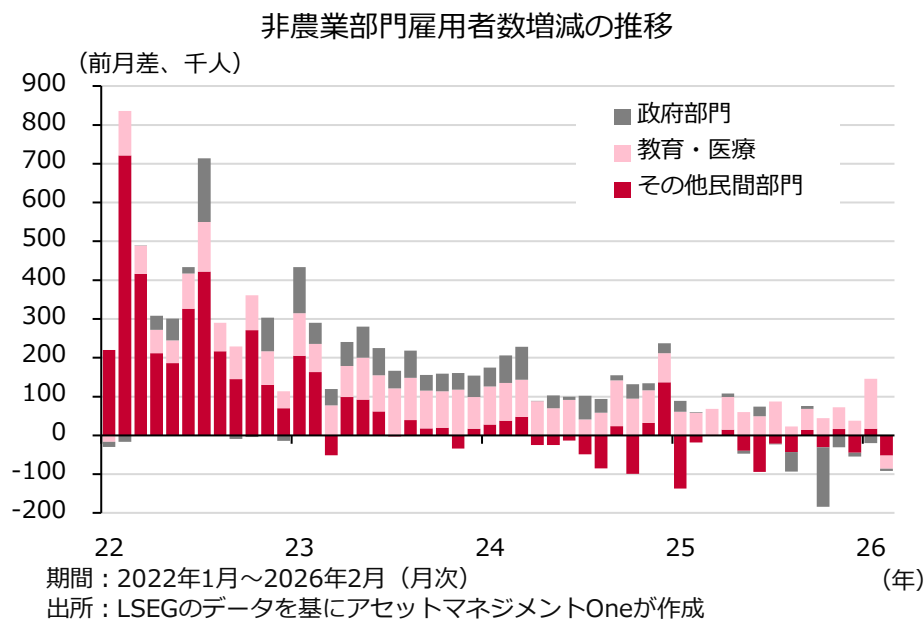
出所：IMF「World Economic Outlook Update, 2026.1」、 「World Economic Outlook Database, 2025.10」、LSEGのデータを基にアセットマネジメントOneが作成

*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

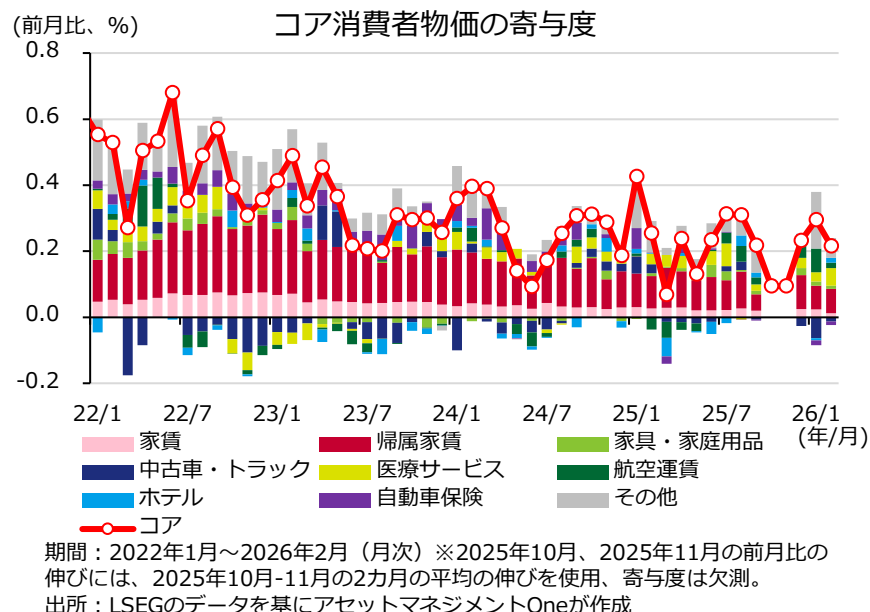
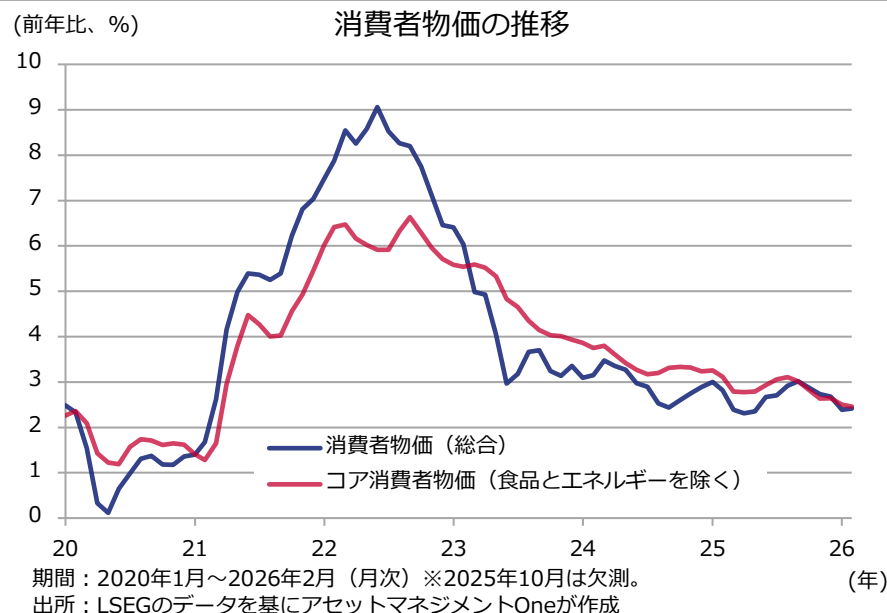
() 内は前回時点の見通しからの変化幅。インドのGDP成長率は会計年度（4月～翌年3月）ベース

2月の雇用統計はネガティブサプライズ



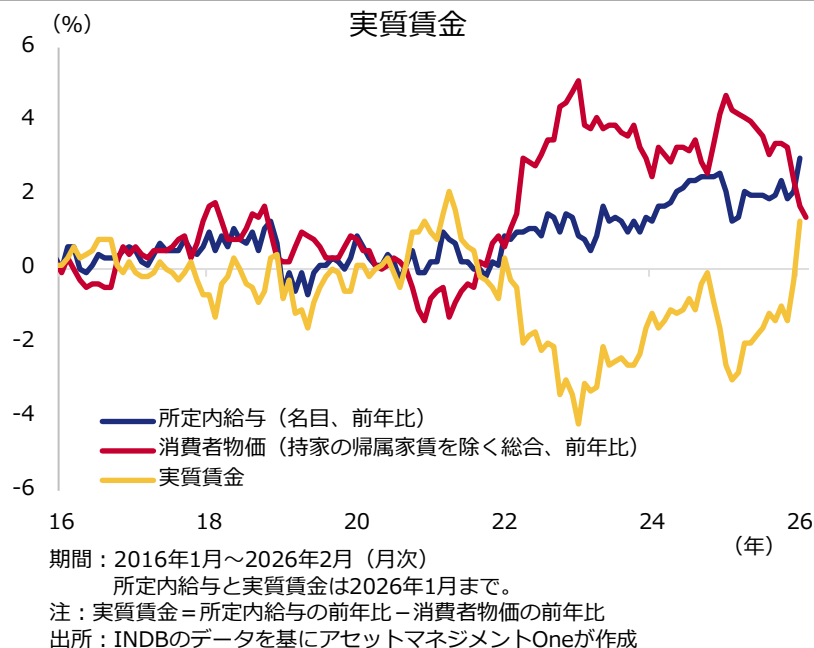
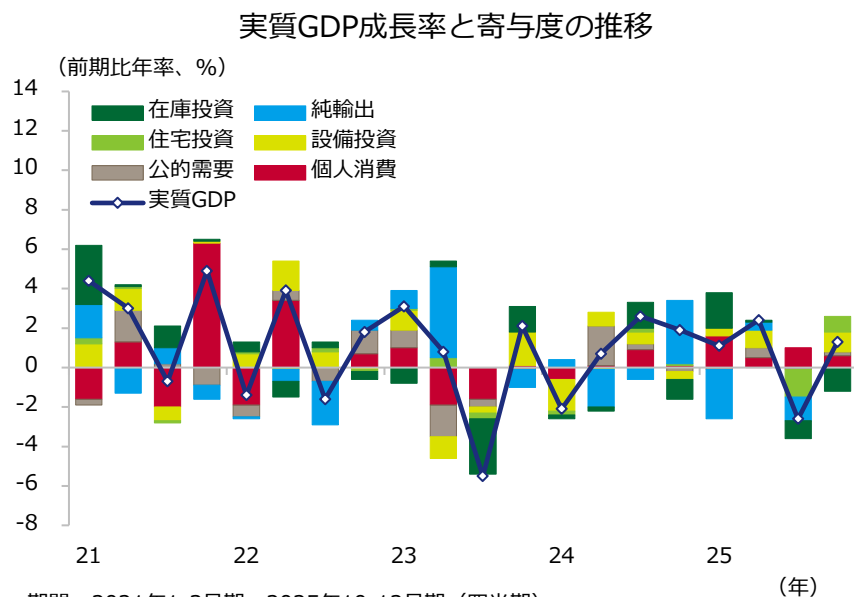
- 2月の非農業部門雇用者数は前月比▲9.2万人と、市場予想に反して減少しました。加えて、過去2カ月分について、計▲6.9万人の下方修正となりました。これまで雇用の伸びを支えてきたサービス部門の「教育・医療」がマイナスに転じたほか、その他の民間部門の雇用も大幅に減少しました。
- 2月の失業率は4.4%と市場予想を上回り、1月（4.3%）から上昇しました。小数点第2位以下をみると2月の失業率は4.44%と、四捨五入で4.5%に迫る水準でした。一方で、経済的理由によるパートタイマーなどを含むU-6失業率は、2月は7.9%と1月から低下しました。
- 2月の雇用統計は、雇用の伸びがマイナスに転じ、失業率も上昇するなど弱い内容でした。もっとも、悪天候やヘルスケア企業でのストライキ、強すぎた1月の反動など、一時的な要因が複合的に影響した可能性があります。雇用統計以外の労働市場関連指標は比較的底堅いことを併せて考慮すると、米労働市場が既に悪化局面に入ったと考えるには時期尚早と考えます。

コアCPIは鈍化もイラン軍事衝突前のデータである点に留意



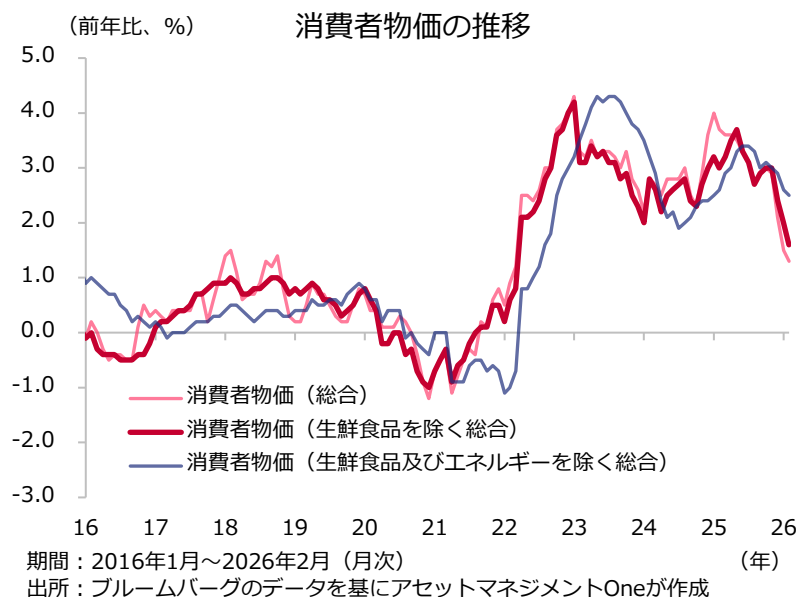
- 2月のCPI（消費者物価指数）は、前年比+2.4%と1月（同+2.4%）とほぼ同程度の伸びを維持しました。コアCPIも同+2.5%と、1月（同+2.5%）から伸びは横ばいでした。前月比では、CPIが+0.27%と1月（同+0.17%）から加速しました。一方で、コアは同+0.22%と、1月（同+0.30%）から減速し、概ね市場予想通りの伸びとなりました。
- コアCPIの前月比の伸びの内訳を見ると、コア財品目では、スマートフォンなどの価格が低下した「教育・通信財」や「中古車・トラック」が大幅なマイナス寄与となりました。一方で、コア財品目の中でも、「衣料品」は宝飾品の価格上昇を背景にプラス寄与となりました。コアサービス品目に目を向けると、「航空運賃」の価格の伸び鈍化に伴い、1月に大幅に加速した「輸送サービス」の伸びが減速しました。住居費に関しては、「家賃」が2月はやや減速しました。
- イラン軍事衝突に伴うエネルギー価格の上昇は物価上昇圧力となる一方で、実質所得を低下させ成長の押し下げ要因になります。先行きの不透明感が強い中で、FRBは情勢を見極めるべく、政策金利を当面据え置くとみられます。

国内民需は堅調推移だが、ホルムズ海峡の封鎖長期化に留意



- 2025年10-12月期の実質GDP成長率は、速報値の前期比年率+0.2%から同+1.3%へ上方修正されました。速報値では低調であった個人消費や設備投資が、はっきりとしたプラスの伸びとなりました。個人消費は7四半期連続の増加、設備投資は2四半期ぶりのプラスで、国内民需が成長率を押し上げました。
- 前年比マイナスが続いてきた実質賃金は、賃金の堅調な伸びと物価の伸び鈍化によって、2026年1月にプラスへ転換しました。今年の春闘における賃金上昇率も堅調です（連合の第2回回答集計は+5.12%）。①実質賃金のプラス化と、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、国内景気は底堅く推移すると見込んでいます。
- ただし、米国・イスラエルとイランの軍事衝突で、ホルムズ海峡が事実上封鎖され、原油価格が上昇しているほか、中東産原油の輸送が困難になっています。政府は、原油備蓄の放出に加え、ガソリン価格抑制のため補助金支給も再開しました。日本は原油輸入に占める中東の割合が高く（9割以上）、事態が長期化すれば、経済活動への深刻な悪影響が懸念され、注意が必要です。

日銀は利上げ方針を維持、中東情勢の影響を注視



日銀政策委員の大勢見通し

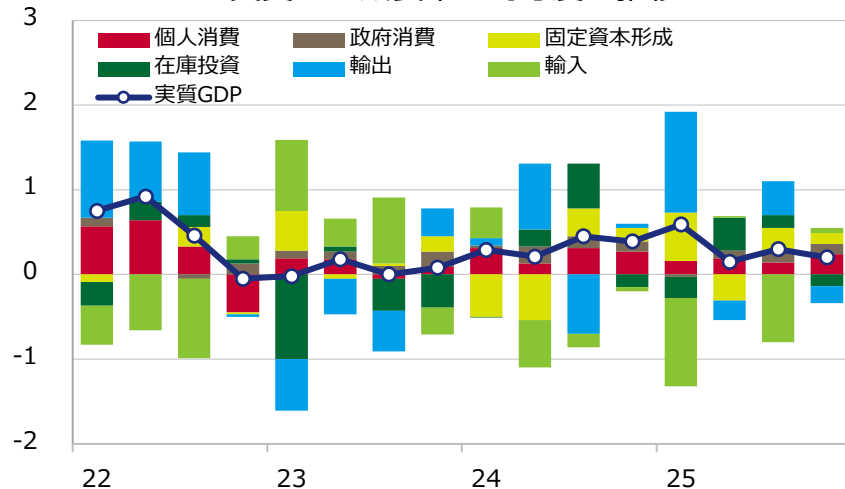
	実質GDP	消費者物価指数 (除く生鮮食品)	(参考) 消費者物価指数 (除く生鮮食品 ・エネルギー)
2026年度	+0.8～+1.0 <+1.0>	+1.9～+2.0 <+1.9>	+2.0～+2.3 <+2.2>
10月時点	+0.6～+0.8 <+0.7>	+1.6～+2.0 <+1.8>	+1.8～+2.2 <+2.0>
2027年度	+0.8～+1.0 <+0.8>	+1.9～+2.2 <+2.0>	+2.0～+2.3 <+2.1>
10月時点	+0.7～+1.1 <+1.0>	+1.8～+2.0 <+2.0>	+2.0～+2.2 <+2.0>

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。

- 2月のコアCPI（生鮮食品を除く総合）上昇率は前年比+1.6%へ縮小しました。2%を下回るのは、2022年3月以来です。政府によるガソリン暫定税率の廃止、電気・ガスに対する補助金政策から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、3月の金融政策決定会合で、政策金利の据え置きを決定しましたが、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。
- 3月の声明文では、リスク要因として、今後の中東情勢の展開や原油価格の動向、各国の通商政策等の経済・物価への影響を指摘しています。経済は下振れが懸念されますが、物価については、原油価格上昇による基調的な物価上昇率の上振れをより懸念しているもようです。日銀は、原油価格の上昇や円安、春闘の結果がインフレ率に与える影響、中東情勢や原油価格上昇の長期化による企業業績や国内経済への影響を総合的に判断し、利上げのタイミングを図っていくものとみられます。

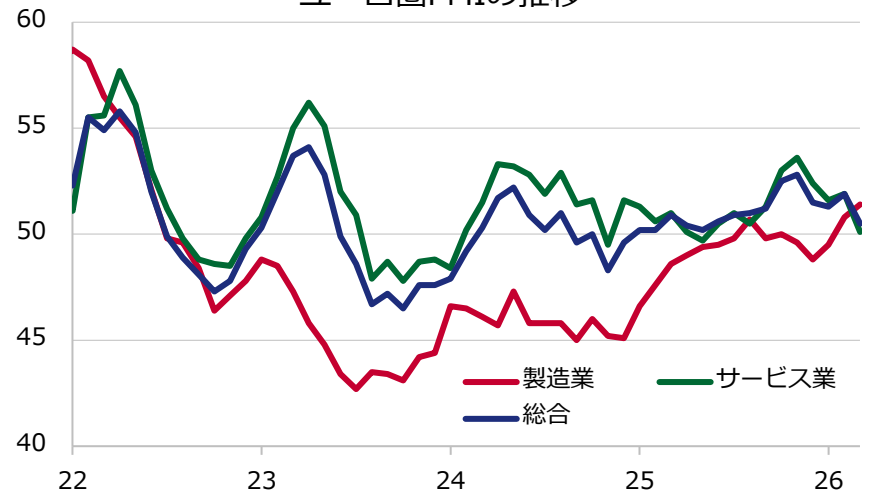
イラン情勢緊迫化でユーロ圏経済の先行きは不透明に

(前期比、%) 実質GDP成長率と寄与度の推移



期間：2022年1-3月期～2025年10-12月期（四半期）
出所：Eurostatのデータを基にアセットマネジメントOneが作成

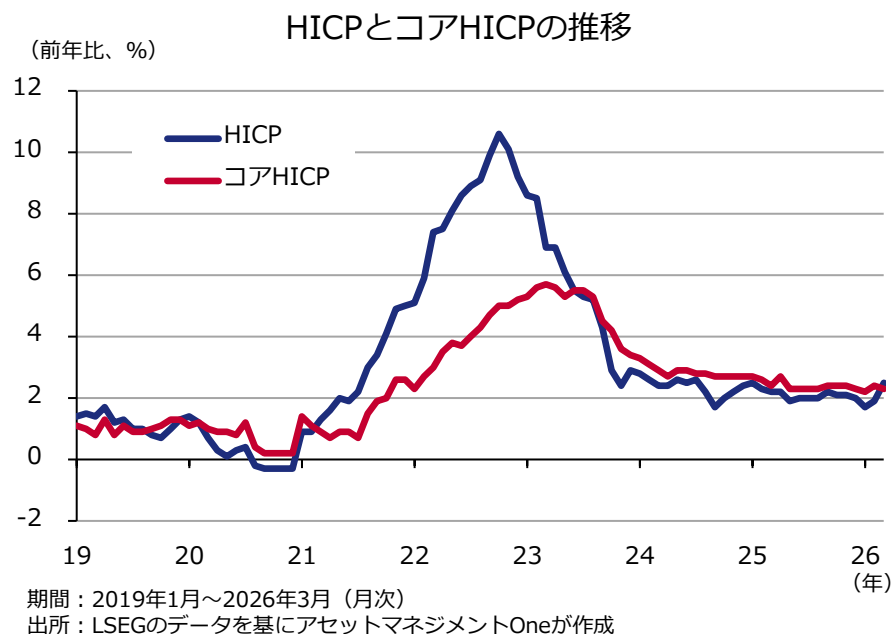
ユーロ圏PMIの推移



期間：2022年1月～2026年3月（月次）
出所：LSEGのデータを基にアセットマネジメントOneが作成

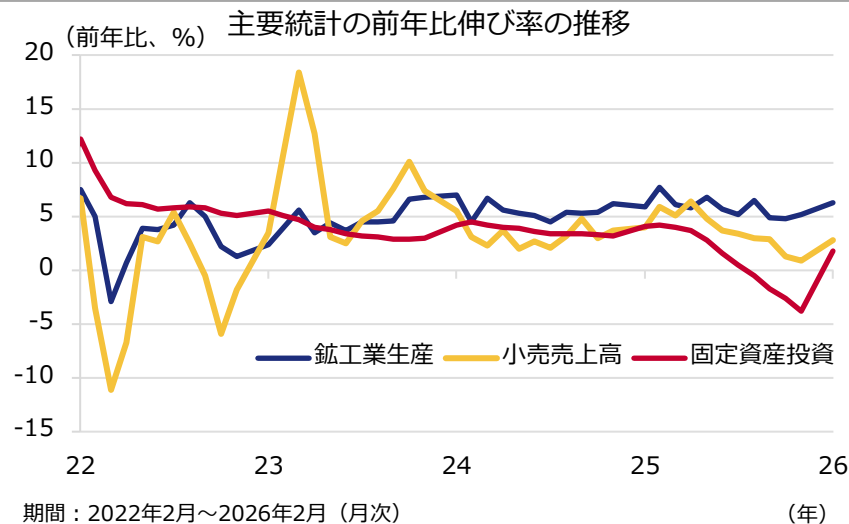
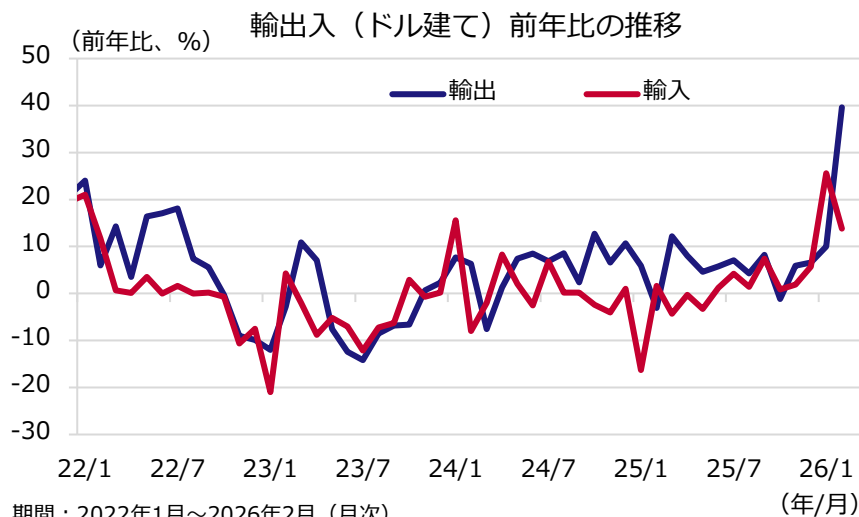
- 2025年10-12月期の実質GDP成長率は前期比+0.2%と、7-9月期（同+0.3%）からは減速したものの、底堅い伸びを維持しました。財を中心に輸出が減少し、純輸出がマイナス寄与となりました。一方で、個人消費が高い伸びとなったほか、住宅建設を中心に固定資本形成が全体を押し上げました。
- 3月のユーロ圏総合PMI（購買担当者景気指数）速報値は、50.5と2月（51.9）から低下しました。製造業は51.4と1月（50.8）から一段と上昇した一方で、サービス業が大幅に低下し、かろうじて50を上回る水準に至りました。公表元は、今回のPMIの落ち込みは、3月のユーロ圏GDP成長率が四半期ベースで0.1%をわずかに下回る水準まで減速することを示唆していると指摘しました。また、今後数カ月間の景気後退リスクが高まっていることを示していると説明しました。イランにおける軍事衝突が早期に沈静化しない場合、エネルギー価格の高騰やサプライチェーン（供給網）のひっ迫がユーロ圏経済の重しとなる見通しです。

HICPは加速も、インフレ期待の上昇は概ね抑制されている



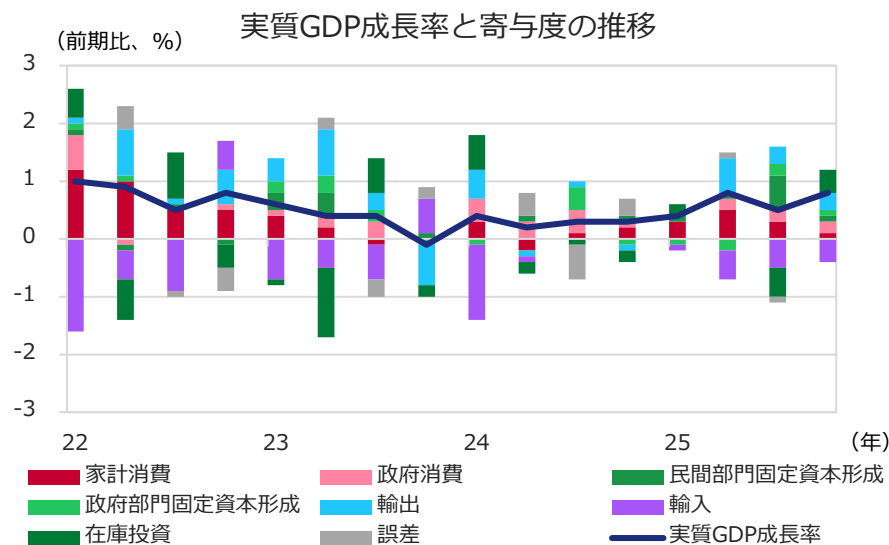
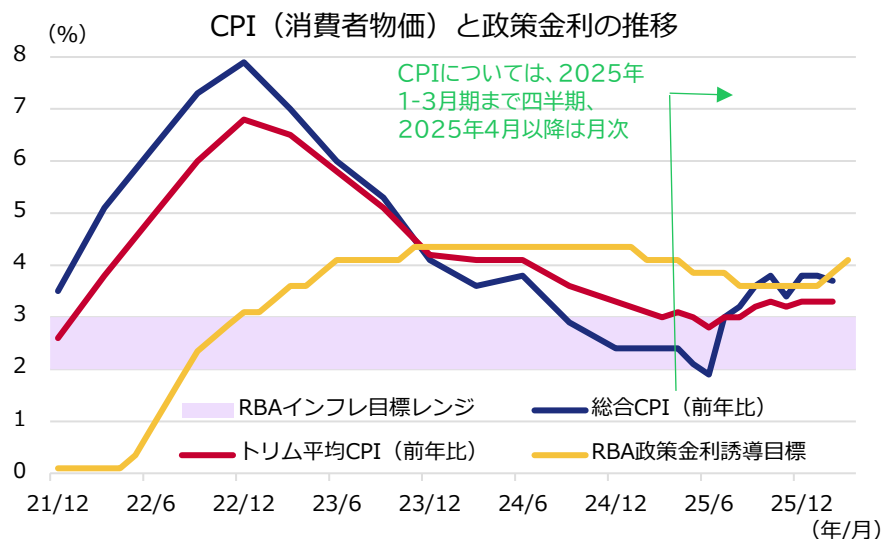
- 3月のHICP（消費者物価指数）は、イラン情勢によるエネルギー価格高騰を受け、前年比+2.5%と2月（同+1.9%）から大幅に加速し、2025年1月以来の高い伸びとなりました。一方、食品やエネルギー、アルコール、たばこを除くコアHICPは、同+2.3%と2月（同+2.4%）から減速しました。
- 3月のECB理事会後にラガルド総裁は、イラン軍事衝突に関して、コモディティ市場、供給制約、企業の価格設定見通し、PMIや消費者信頼感など需要関連指標、賃金関連指標を注視する姿勢を示しました。その上で、ECBはエネルギー価格上昇が広範なインフレに波及するかを見極める構えです。
- ユーロ圏の期待インフレ率を見る際に参照される5年先5年物スワップ金利を確認すると、3月以降にやや上昇しているものの、依然ECBの2%目標から大きくかい離しない水準で推移しています。このように、イラン情勢が早期に終結しない場合であっても、インフレ期待の上昇が抑制されている間は、ECBは利上げを拙速に進めず、景気への影響も配慮しながら慎重に利上げを進める可能性が高いと考えます。

1-2月の主要統計は総じて上向きだが、持続性は不透明



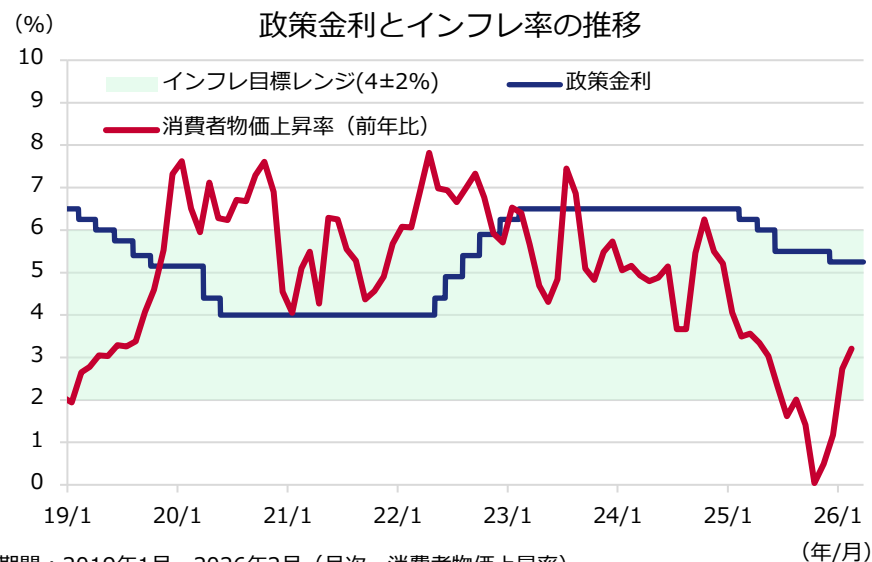
- 1-2月の貿易統計によると、輸出は前年比で高い伸びとなりました。米国も含め幅広い地域で伸びが拡大しており、昨年2月に発動された対中関税で米国向け輸出が減少したことの反動も表れたとみられます。
- 1-2月の主要経済統計をみると、前年比の伸びがいずれも拡大しました。鉱工業生産は、堅調な輸出が支えになったとみられます。小売売上高は、2026年の分の消費財買い替え支援が始まったことがプラスに寄与したとみられますが、支援額は昨年から縮小しており、昨年よりも内需の押し上げ効果は限定的になるとみられます。2025年の固定資産投資はマイナスで着地しましたが、インフラ投資の拡大にけん引され、2026年1-2月はプラスの伸びでした。
- 中国政府は3月に開催した全人代（全国人民代表大会）にて、2026年のGDP成長率目標を前年比+4.5%～+5%に設定し、2025年の+5%前後から下方修正しました。また、財政赤字対GDP比や特別国債発行額などの財政出動規模は、概ね2025年と同様となっており、政府の内需支援策は景気の下支え程度の内容にとどまる可能性があります。さらに、足元では中東情勢の悪化に伴い、原油高による企業の収益悪化や、米中貿易交渉の先行きが見通しにくい状況が継続する中、中国が景気の回復基調を持続できるかは依然不透明となっています。

RBAは僅差で3月利上げを決定

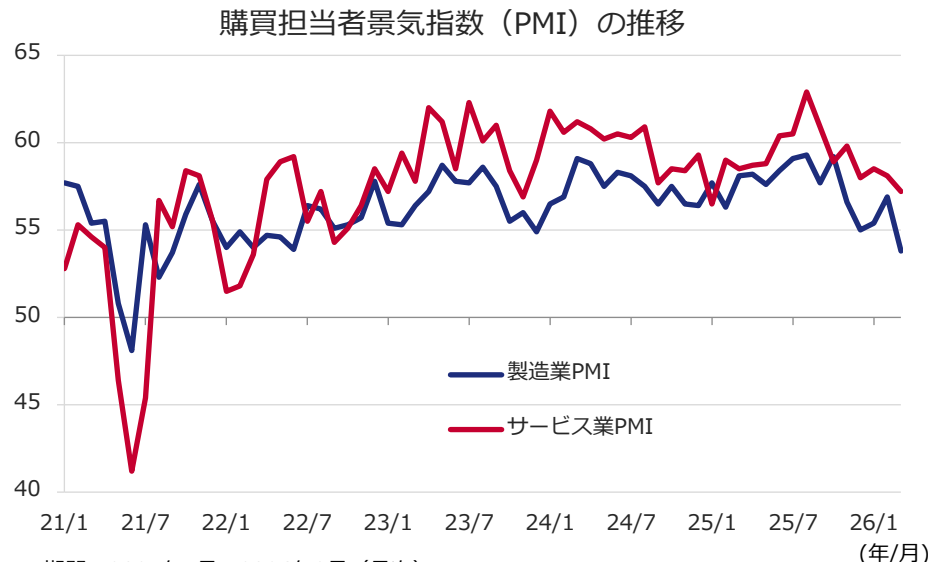


- RBA（豪州準備銀行）は2月の理事会に続き、3月の理事会でも利上げを実施しました。RBAの声明文によれば、今回の理事会参加者のうち、利上げが5票、据え置きが4票と、僅差での利上げ決定でした。もっとも、ブロック総裁は理事会後の会見で、票が分かれたのはタイミングに関する点であり、参加者は概ね利上げを支持する方向性であった旨を述べました。
- 2月のCPIの前年比は、総合で1月から減速した一方、価格変動の大きい品目を除いたトリム平均は1月から横ばいでした。引き続き電気料金の補助金政策の効果がはく落したことが主な押し上げ要因となっていますが、新築住宅価格の伸びも加速しており、これまでの利下げによる需要増が影響しているとみられます。RBAは2会合連続で利上げを実施したものの、中東情勢の悪化に伴い、燃料価格の物価上昇圧力が見込まれる中、RBAは当面タカ派姿勢を維持するとみられます。
- 10-12月期の実質GDP成長率は、前期比+0.8%と7-9月期の同+0.5%から伸びが拡大しました。ただし、項目別では在庫投資が最も押し上げに寄与しており、家計消費や設備投資関連は前期から伸びが縮小しました。今後は利上げを受けた投資の縮小や、住宅ローン金利の上昇に伴う消費の減速などを通じて、内需の伸びはさらに鈍化する可能性があります。

原油価格の高騰や供給制約により、CPIの加速や企業活動の抑制が懸念される



期間：2019年1月～2026年2月（月次、消費者物価上昇率）
 2019年1月1日～2026年3月26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



期間：2021年1月～2026年3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

- 2月のCPIは前年比+3.21%と前月から加速しました。主に食料品価格において、前年の価格高騰の反動による減速効果が一巡しつつあります。また、金製品を含む「パーソナルケア・身の回り品」価格は、引き続き全体を押し上げました。ただし、金価格が調整する中、前月比で見ると上昇幅は1月から縮小しました。
- 足元の中東情勢の悪化による原油価格の上昇や、通貨安による輸入物価上昇の影響から、今後CPIに上昇圧力がかかるとみられます。現状のCPIがインド中銀の物価目標レンジ内に収まっている上、今後の加速が見込まれる中、インド中銀は昨年12月会合での利下げを最後に、当面政策金利を据え置く可能性が高いとみられます。
- 3月のPMIは、製造業・サービス業ともに前月から低下しました。製造業では4年半ぶりの低水準となりました。中東情勢の悪化に伴う原油供給への懸念や、コスト増による企業収益圧迫の可能性が重しとなりました。一方で、米国との貿易協定で、対米輸出入税の大幅な引き下げが示されたことなどが好感されたことなどが好転されたこととみられ、新規輸出受注は前月から上昇しました。

▶ 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

イラン情勢は依然不透明で、ホルムズ海峡封鎖が解除されるかどうか注視されます。原油高でもFRBは当面利上げを控えることとみられ、相場の支えになるとみられます。4月は米企業の1-3月期決算も注視されます。

日経平均株価

イラン情勢は依然不透明で、長期化する場合、原油純輸入国である日本は経済活動全般への影響が懸念されます。4月は日本企業の決算発表に加え、年央に株主総会を控え、徐々に発表されつつある中期経営計画なども注目されます。

米国10年国債利回り

イラン情勢を受けたエネルギー価格上昇は、金利を押し上げるとみられます。FRBは、インフレ期待が高まった場合は利上げに踏み切る可能性があるものの、エネルギーショックが一時的にとどまる限り、政策金利を据え置くとみられます。

日本10年国債利回り

イラン情勢を受けたエネルギー価格上昇と円安の進行は、金利の上昇要因となると考えます。また、日銀はイラン情勢の経済と物価への波及を見極めるべく、早期利上げに慎重な姿勢を取るとみられます。

ドル/円

イラン情勢を受けた有事のドル買いに加え、FRBの利上げ織り込みが進展する場合などは、円安ドル高要因となります。一方で、日本の通貨当局による円買い為替介入への警戒感ドルの上値を抑制する見込みです。

✓ 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	45,000~49,000ドル	50,000~56,000円	4.2~4.5%	2.2~2.6%	157~162円

マーケット・オーバービュー

		3月 末値	騰落率 (%、債券は変化幅)						3月 末値	騰落率 (%)				
			1ヵ月	3ヵ月	1年	3年				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	46,341	▲5.38	▲3.58	+10.33	+39.27	為替 (対ドル)	ユーロ	1.16	▲2.19	▲1.64	+6.81	+6.59	
	ドイツDAX指数	22,680	▲10.30	▲7.39	+2.33	+45.12		英ポンド	1.32	▲1.89	▲1.84	+2.39	+7.21	
	日経平均株価	51,063	▲13.23	+1.44	+43.37	+82.10		豪ドル	0.69	▲3.06	+3.40	+10.45	+3.22	
	MSCI エマージング マーケットインデックス	1,397	▲13.26	▲0.51	+26.86	+41.09		ブラジルリアル	5.18	▲1.02	+6.02	+10.10	▲2.28	
REIT	米国REIT (配当込み)	26,637	▲6.11	+3.76	+3.28	+21.86		人民元	6.90	▲0.52	+1.30	+5.20	▲0.35	
	国内REIT	1,848	▲7.55	▲8.20	+9.27	+3.51		インドルピー	94.39	▲3.52	▲4.78	▲9.38	▲13.00	
	国内REIT (配当込み)	5,002	▲7.38	▲6.99	+14.60	+18.96		ドル	158.72	+1.71	+1.28	+5.84	+19.47	
	豪州REIT (配当込み)	1,128	▲11.10	▲16.46	▲2.16	+25.35		ユーロ	183.38	▲0.53	▲0.34	+13.05	+27.38	
債券 利回り	米国 (10年)	4.32 %	+0.38	+0.15	+0.11	+0.85		為替 (対円)	英ポンド	209.92	▲0.23	▲0.61	+8.36	+28.20
	米国ハイイールド債券	7.58 %	+0.44	+0.56	▲0.24	▲0.90			豪ドル	109.52	▲1.39	+4.75	+16.90	+23.35
	日本 (10年)	2.35 %	+0.24	+0.29	+0.86	+2.03	ブラジルリアル		30.63	+0.70	+7.55	+16.54	+16.80	
	ドイツ (10年)	3.00 %	+0.36	+0.15	+0.27	+0.71	人民元		23.03	+1.27	+2.66	+11.40	+19.13	
						インドルピー	1.68		▲1.93	▲3.68	▲4.16	+4.01		

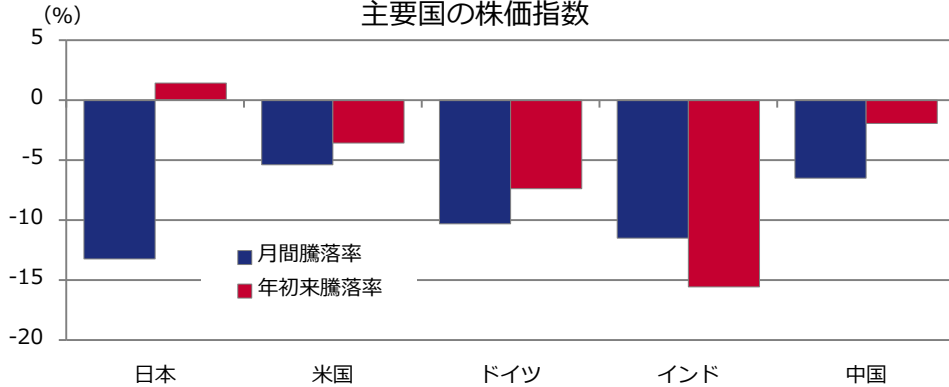
出所：ブルームバーグのデータを基にアセットマネジメントOneが作成

(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・ベイ・ハイイールド・インデックスを使用。

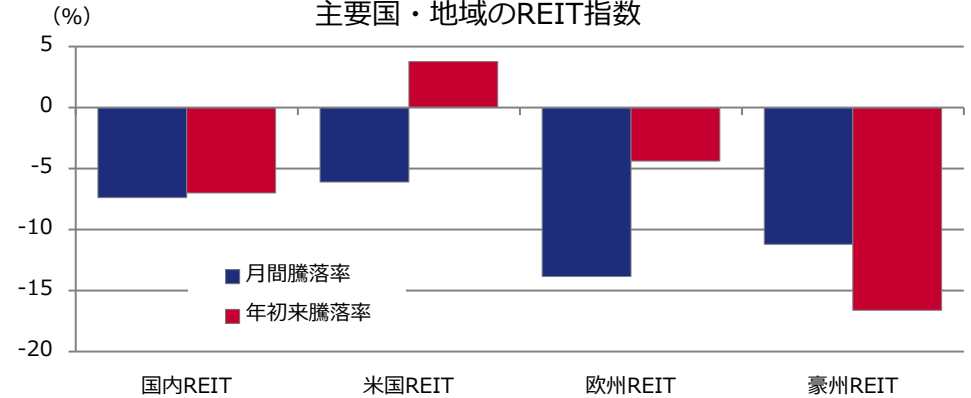
前月のまとめ

主要国の株価指数



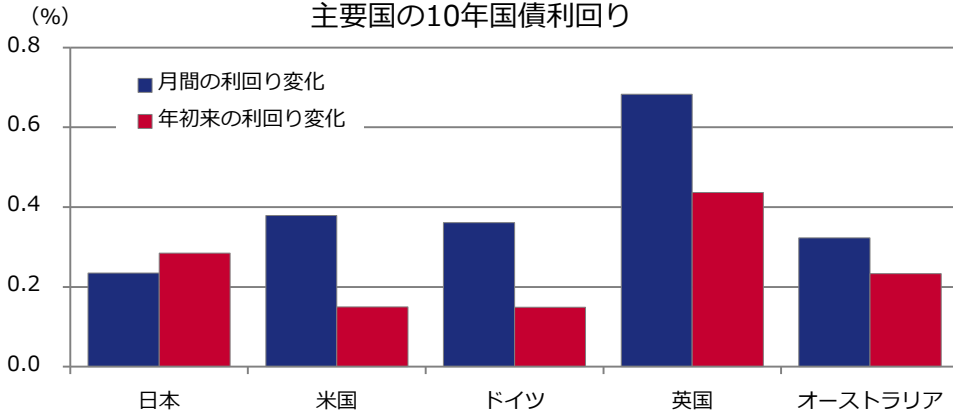
出所：ブルームバーグのデータを基にアセットマネジメントOneが作成
 (注) 月間：2026年3月の1ヵ月間、年初来：2025年12月末から2026年3月末の期間
 【日本】日経平均株価 【米国】ダウ・ジョーンズ工業株価平均
 【ドイツ】ドイツDAX指数 【インド】S&P BSEセンセックス指数
 【中国】上海総合指数

主要国・地域のREIT指数



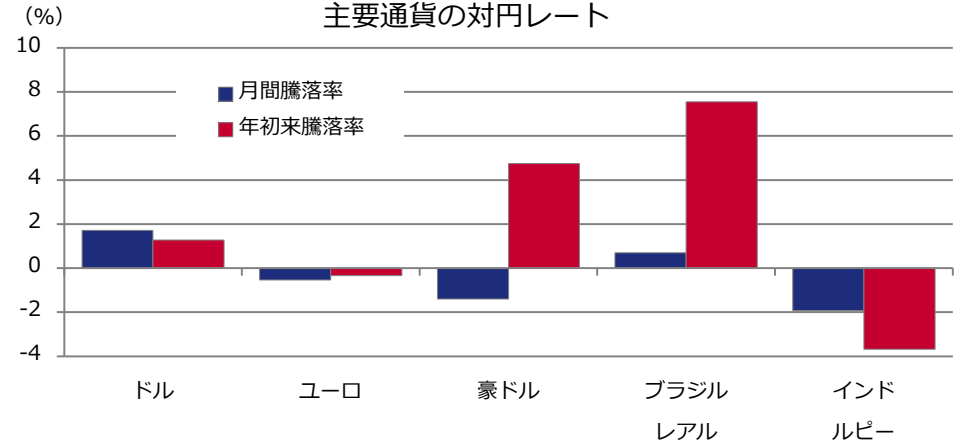
出所：ブルームバーグのデータを基にアセットマネジメントOneが作成
 (注) 月間：2026年3月の1ヵ月間、年初来：2025年12月末から2026年3月末の期間
 【国内REIT】東証REIT指数 【米国REIT】FTSE NAREITオール・エクイティ・REIT・インデックス
 【欧州REIT】FTSE EPRA/NAREITヨーロッパ先進国インデックス
 【豪州REIT】S&P/ASX200 Aリート指数 すべてトータルリターン

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3月の1ヵ月間、年初来：2025年12月末から2026年3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3月の1ヵ月間、年初来：2025年12月末から2026年3月末の期間

米国株式

■ 前月の相場動向

- 3月の『米国株式市場』は下落しました。
- 上旬は、前月末の米国によるイランへの軍事行動開始を受けて、下落しました。雇用統計の悪化も重しとなりました。中旬も、イラン情勢を巡る報道を注視する展開となり、イランの最高指導者に保守強硬派で知られるモジタバ師が指名されたことなどが嫌気され、下落しました。下旬は、FRB（米連邦準備理事会）の利下げ観測が大幅に後退する中、戦闘長期化への懸念から下落しました。

ダウ・ジョーンズ工業株価平均
(2025年3月末～2026年3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"> これまでの利下げや減税の効果 堅調な企業業績
下落要因	<ul style="list-style-type: none"> イラン情勢を巡る不透明感

イラン情勢と企業業績を注視へ

イラン情勢は依然不透明で、ホルムズ海峡封鎖が解除されるかどうか注視されます。封鎖が4月いっぱい続く場合、世界的に原油高や供給制約に伴う成長下押し、インフレ加速リスクが高まり、株価が調整するリスクが強まるとみられます。なお、雇用の一部弱さが残る中、FRBは当面利上げを控えるともみられ、相場の支えになるとみられます。4月は米企業の1-3月期決算が発表されます。堅調な業績が期待されますが、中東情勢が見通しに与える影響などが注視されます。

■ 1カ月の予想レンジ

ダウ・ジョーンズ工業株価平均：45,000～49,000ドル

国内株式

■ 前月の相場動向

- 3月の『国内株式市場』は下落しました。
- 上旬は、前月末の米国によるイランへの軍事行動開始を受けて、原油高が嫌気され、下落しました。中旬も、イラン情勢を注視しつつ変動が大きな展開となる中、下落しました。FRBの利下げ観測後退に伴う米国株安も重しとなりました。下旬は、米・イラン協議の進展期待から一時上昇しましたが、戦闘長期化への懸念から下落しました。

日経平均株価
(2025年3月末～2026年3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"> イラン情勢を巡る不透明感

イラン情勢を注視へ

イラン情勢は依然不透明で、長期化する場合、原油純輸入国である日本は経済活動全般への影響が懸念されます。ホルムズ海峡封鎖が4月いっぱい続く場合、原油高や供給制約に伴う成長下押し、インフレ加速リスクが高まり、株価が調整するリスクが強まるとみられます。封鎖が解除されてもエネルギー価格の高止まりが続く可能性にも留意が必要です。4月は、日本企業の決算発表や、年央に株主総会を控え、徐々に発表されつつある中期経営計画なども注目されます。

■ 1カ月の予想レンジ

日経平均株価：50,000～56,000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

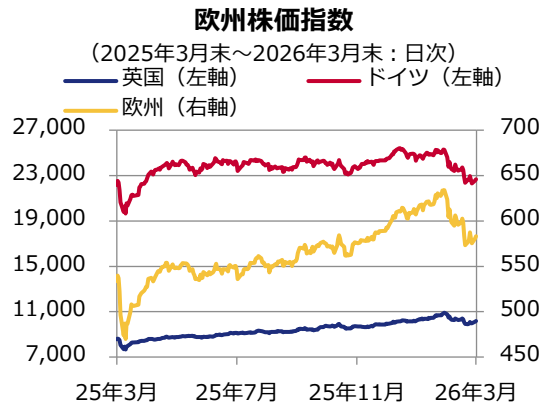
- 3月の『欧州株式市場（ドイツDAX指数）』は下落しました。
- 上旬は、前月末の米国によるイランへの軍事行動開始に伴う原油価格急騰などが嫌気され、下落しました。中旬も、イラン情勢を注視しつつ変動が大きな展開となる中、下落しました。ECB（欧州中央銀行）の年内利上げ観測の強まりも重しとなりました。下旬は、米・イラン協議の進展期待から一時上昇しましたが、戦闘長期化への懸念から上昇幅を縮小しました。

■ 今後の見通し

上昇 要因	・ドイツの財政拡張期待
下落 要因	・イラン情勢を巡る不透明感 ・ECBの利上げを巡る思惑

■ 1カ月の予想レンジ

ドイツDAX指数：22,000～25,000



※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

イラン情勢を注視へ

イラン情勢は依然不透明で、欧州経済はアジア諸国に比べ中東への原油依存度は低いものの、天然ガスやジェット燃料の供給や価格高騰が懸念されます。ホルムズ海峡封鎖が4月いっぱい続く場合、世界的に原油高や供給制約に伴う成長下押し、インフレ加速リスクが高まり、株価が調整するリスクが強まるとみられます。エネルギー価格の高騰から、市場ではECBの年内利上げ観測が強まっているものの、成長リスクを重視し、利上げを控える可能性が高いとみています。

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

エマージング株式

■ 前月の相場動向

- 3月の『エマージング株式市場』は下落しました。
- 上旬は、米国とイスラエルによるイランへの軍事行動を受け、原油高から中東依存度の高いアジア諸国を中心に、大幅に下落しました。中旬は、引き続き中東情勢への懸念から下落しましたが、韓国などでハイテク関連銘柄が上昇する場面もありました。下旬は、米・イラン間の停戦協議が進展するとの期待で一時上昇した後、軍事衝突が長期化するとの懸念がくすぶる中、下落しました。

■ 今後の見通し

上昇 要因	・堅調な半導体関連需要
下落 要因	・原油価格の上昇と供給制約懸念 ・中東情勢悪化に伴うリスク回避姿勢

エマージング株価指数
(2025年3月末～2026年3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

中東情勢の動向を注視

米・イラン間の軍事衝突長期化に伴うリスク回避姿勢に加え、原油輸入国を中心とした貿易赤字の拡大と供給制約による経済活動の抑制懸念などが、引き続き新興国株式の重しになるとみられます。また、原油価格の上昇によるインフレ再加速懸念は、FRBの利下げ観測後退とドル高につながり、これも新興国株価を押し下げる要因になります。一方で、AI（人工知能）関連投資に伴う半導体需要は根強いとみられ、台湾や韓国の半導体関連銘柄については、相場の支えになる可能性があります。

※上記図表などは、将来の経済、市況、その他の投資環境にかかる動向などを示唆しない保証するものではありません。
※巻末の投資信託に係るリスクと費用およびご注意事項を必ずお読みください。

米国REIT

■ 前月の相場動向

- 3月の『米国REIT市場』は下落しました。
- 上旬は、前月末の米国によるイランへの軍事行動開始を受けてリスク回避の動きが強まり、下落しました。雇用統計の悪化も重しとなりました。中旬も、イラン情勢を注視する展開となる中、FRBの利下げ観測が大幅に後退したこともあって、下落しました。下旬は、戦闘長期化への懸念から一段と下落した後、長期金利の上昇一服が好感され、値を一部戻しました。



※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	・これまでの利下げや減税の効果
下落 要因	・商業用不動産市場の先行き不透明感 ・原油高に伴う米金利上昇懸念

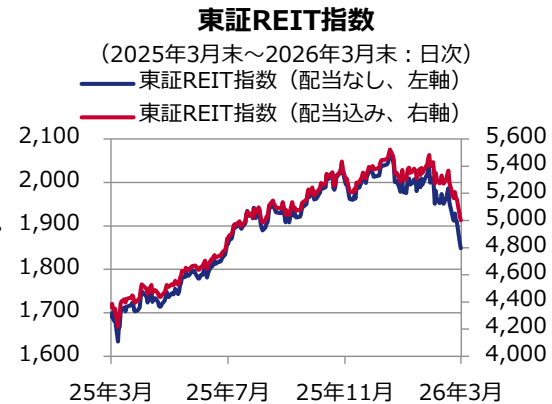
米金利動向を注視

イラン情勢は依然不透明で、米国REITについては原油高に伴う金利上昇への懸念がくすぶります。市場では、FRBの利下げ観測が大幅に後退しています。ただし、雇用の一部弱さが残る中、FRBは当面利上げを控えるとみられ、相場の支えになるとみられます。2月にかけては、FRBの利下げ観測とともに、米国景気の裾野の広い回復への期待が米国REITの支えとなってきました。こうした動きがイラン情勢の沈静化後に復活するかが注目されます。

J-REIT

■ 前月の相場動向

- 3月の『J-REIT市場』は下落しました。
- J-REIT市場は、上旬はイラン情勢への懸念から下落した後、J-REIT銘柄の決算発表が相次いだ中旬にかけては比較的下値堅く推移しました。下旬は、インフレ加速懸念から世界的に金利が上昇基調となったことや複数の銘柄の増資発表が需給悪化につながったことも、下落に拍車をかけました。用途別にはオフィス下落が大きかった一方、住宅は相対的に下落率が抑制されました。



※東証REIT指数（配当込み）を使用

■ 今後の見通し

上昇 要因	・高い分配金利回り ・賃料増額や分配金の成長
下落 要因	・日本の長期金利上昇への懸念 ・公募増資の活発化への懸念

長期金利動向を注視

高い分配金利回りや賃料増額の動き、分配金成長から、リスク回避の動きが後退すれば、J-REITは底堅く推移する見込みです。2月の都心5区のオフィス空室率は前月から小幅に上昇しましたが、依然低水準にあります。賃料は25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。なお、J-REITは公募増資を発表する銘柄が増えつつあり、長期金利上昇懸念がくすぶる中で需給悪化には留意が必要です。

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

- 3月の『豪州REIT市場』は下落しました。
- 上旬は、中東情勢の悪化によるリスク回避姿勢や、堅調なGDP成長率などを受けたRBA（豪州準備銀行）利上げ観測の高まりから、下落しました。中旬は、世界的にエネルギー価格が高騰する中、RBAが2会合連続となる利上げに踏み切ったことなどをを受けて、下落しました。下旬は、利上げを受けて住宅需要の縮小が懸念される中、住宅関連銘柄を中心に下落しました。

豪州REIT
(2025年3月末～2026年3月末：日次)



※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	・ AI関連投資に伴うデータセンター需要
下落要因	・ RBAの金融引き締め

RBAの金融引き締めが重しに

RBAの金融引き締めを受けて、家計の住宅購入意欲が低下しつつある中、住宅関連の銘柄に下落圧力がかかるとみられます。また、インフレの高止まりや金融政策の引き締めの姿勢が消費の抑制につながり、国内景気が鈍化する場合は、REIT市場の重しになるとみられます。一方で、世界的にAI関連投資が拡大する中、データセンター関連銘柄が下支えす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

米国債券

■ 前月の相場動向

- 3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、米国によるイランへの軍事攻撃が続く中、インフレ加速が懸念され、米金利は上昇しました。中旬は、中東の戦闘長期化が意識される中で、FRBの利下げ観測が後退したことなどから、金利は上昇しました。下旬は、中東の停戦期待後退から金利は上昇した後、パウエルFRB議長が利上げに慎重姿勢を示したことを受け、金利は低下に転じました。

■ 今後の見通し

金利の上昇要因	<ul style="list-style-type: none"> イラン情勢を受けたエネルギー価格上昇 FRBの利上げ観測が強まる可能性
金利の低下要因	<ul style="list-style-type: none"> 米景気減速懸念

■ 1カ月の予想レンジ

米国10年国債利回り：4.2～4.5%



レンジ圏での推移を見込む

イラン情勢を受けたエネルギー価格上昇は、金利を押し上げるとみられます。また、イランとの戦闘が長期化した場合、FRBの利上げ観測が一段と強まり、金利の上昇要因になる可能性があります。3月下旬の講演で、パウエルFRB議長は、当面の利上げに慎重姿勢を示したものの、インフレ期待が高まった場合は、静観し続けることができなくなる可能性を示唆しました。今後、イラン情勢が終息する時期とエネルギー価格上昇の二次的波及の程度が、米金利を見通す上で重要と考えます。

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

- 3月の『米国ハイイールド債券市場』は下落しました。
- 上旬は、米国によるイランへの軍事攻撃が続く中、インフレ加速が懸念され、米金利が上昇したことや、雇用統計の悪化を受けて、相場は下落しました。中旬は、中東の戦闘長期化が意識される中でFRBの利下げ観測が後退したことや、リスク回避の強まりから相場は下落しました。下旬は、パウエルFRB議長が利上げに慎重姿勢を示したことや、中東の停戦への期待から、上昇に転じました。

■ 今後の見通し

価格の上昇要因	<ul style="list-style-type: none"> 米景気の底堅さ
価格の下落要因	<ul style="list-style-type: none"> イラン情勢を受けたリスク回避の動き FRBの利上げ観測が強まる可能性 プライベートクレジットなどを巡る懸念



※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

レンジ圏での推移を見込む

イラン情勢を受けたリスク回避の動きや、FRBの利上げ観測が強まる可能性などは、相場の下落要因となると考えます。また、プライベートクレジットなどを巡る懸念も引き続き相場の重しとなる見込みです。3月はプライベートクレジットファンドの償還制限が相次いで報じられており、クレジットリスクへの警戒感がくすぶっています。また、米国ハイイールド債の対国債利回り格差が拡大しました。もっとも、米国ハイイールド債のデフォルト率は依然低位で安定しており、イラン情勢が終息に向かえば、利回り格差も縮小するとみられます。

国内債券

■ 前月の相場動向

- 3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、イランにおける軍事衝突を受けた円安進行などを背景に、金利は上昇しました。中旬は、中東の戦闘長期化が意識される中、原油高からインフレ圧力が強まるとの懸念や、日銀の金融政策決定会合を受け、金利は上昇しました。下旬は、原油高や円安傾向が続いたほか、日銀が新たに公表した指標がタカ派的と受け止められ、金利は上昇しました。



■ 今後の見通し

金利の上昇要因	<ul style="list-style-type: none"> イラン情勢を受けたエネルギー価格上昇と円安の進行 日銀の早期利上げ観測が高まる可能性
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

レンジ圏での推移を見込む

イラン情勢を受けたエネルギー価格上昇と円安の進行や、日銀の早期利上げ観測が高まる可能性は、金利の上昇要因となると考えます。3月の会合で、植田日銀総裁は原油価格高騰が基調的物価に及ぼす影響は上下双方向あるものの、政策委員会は上方リスクを重視した人が多かったことを明かし、タカ派的なトーンをにじませました。春闘の賃上げ率が3年連続で5%台と高水準の伸びが見込まれる中で、日銀は利上げを継続するとみられます。もっとも、日銀はイラン情勢の経済と物価への波及を見極めるべく、4月の会合では利上げを見送るとみられます。

■ 1カ月の予想レンジ

日本10年国債利回り：2.2～2.6%

欧州債券

■ 前月の相場動向

- 3月の『欧州債券市場（ドイツ10年国債）』は下落（金利は上昇）しました。
- 上旬は、米国によるイランへの軍事攻撃が続く中、インフレ加速が懸念され、金利は上昇しました。中旬は、エネルギー価格の高騰が続く中、ECB理事会を経て、利上げ観測が強まり、金利は上昇しました。下旬は、中東の停戦への期待が一時高まったことや、ECBの利上げ観測が一部後退し、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"> ECBの利上げ観測 イラン情勢を受けたエネルギー価格上昇 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 米債に代わる投資先としての需要

横ばい圏での推移を見込む

イラン情勢を受けたエネルギー価格上昇とECBの利上げ観測は、金利を押し上げるとみられます。3月のECB理事会で、ラガルドECB総裁は、イランにおける軍事衝突に関して、コモディティ市場、供給制約、企業の価格設定見通し、PMIや消費者信頼感など需要に関する指標、賃金関連指標を注視する姿勢を示しました。その上で、ECBはエネルギー価格上昇が広範なインフレに波及するかを見極める構えです。もっとも、イラン情勢が早期に終結する場合は、ECBは政策金利を据え置くとみられます。

■ 1カ月の予想レンジ

ドイツ10年国債利回り：2.8～3.2%

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

- 3月のドルは、対円で上昇しました。
- 上旬は、米国によるイランへの軍事攻撃が続く中、中東へのエネルギー依存度が高い日本の円が売られ、ドルが買われました。中旬も、中東の戦闘長期化が意識される中で有事のドル買いが続きドル高となりました。その後、3月の金融政策決定会合で日銀が利上げに前向きとの見方が広がり、一時円高が進行しました。下旬は、為替介入への警戒感や、イラン情勢の終息期待などから円高ドル安となりました。



■ 今後の見通し

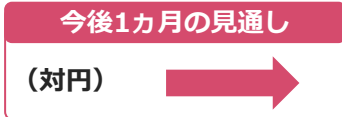
上昇 要因	<ul style="list-style-type: none"> イラン情勢を受けた有事のドル買い FRBの利上げ観測が強まる可能性
下落 要因	<ul style="list-style-type: none"> 日本の通貨当局による円買い為替介入への警戒感 日銀の早期利上げ観測が高まる可能性

為替介入への警戒感が上値を抑制

イラン情勢を受けた有事のドル買いは円安ドル高要因となる見込みです。加えて、イランとの戦闘が長期化した場合、FRBの利上げ観測が一段と強まり、ドルの支えとなる可能性があります。一方で、日本の通貨当局による円買い為替介入への警戒感はドルの上値を抑制するとみられます。また、日銀の早期利上げ観測が高まる可能性も、円の支えとなるとみられます。

■ 1カ月の予想レンジ

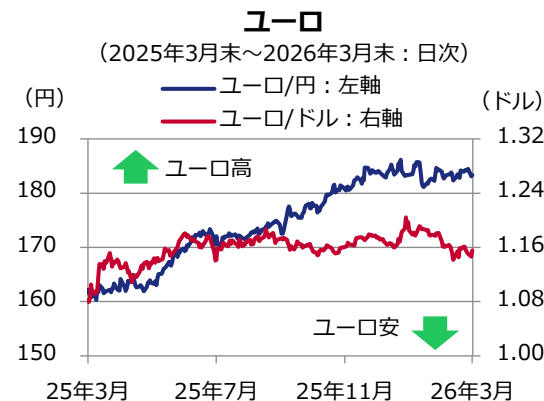
ドル/円：157～162円



ユーロ

■ 前月の相場動向

- 3月のユーロは、対ドルで下落しました。
- 上旬は、米国によるイランへの軍事行動開始を受けてドル買いの動きが強まり、ユーロは下落しました。中旬も、イラン情勢を注視する中、下落しました。原油高を受けたECBの年内利上げ観測の強まりは一部ユーロの支えとなりました。下旬は、米・イラン協議進展期待から一時上昇しましたが、戦闘長期化への懸念からドルが買われ、ユーロは下落しました。



■ 今後の見通し

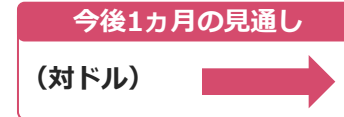
上昇 要因	<ul style="list-style-type: none"> ドイツの財政拡張観測 ECBの利上げ観測
下落 要因	<ul style="list-style-type: none"> イラン情勢を巡る不透明感

当面、イラン情勢がユーロの重しに

イラン情勢は依然不透明で、ホルムズ海峡封鎖が解除されるかどうか注視されます。欧州も製造業を中心に原油や天然ガスの価格上昇の悪影響が大きいとみられ、ユーロに対してはECBの利上げ観測と成長懸念が拮抗する見通しです。イラン情勢が早期に沈静化する場合は、ECBは利上げを見送る見通しです。

■ 1カ月の予想レンジ

ユーロ/ドル：1.14～1.18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

- 3月の英ポンドは、対ドルで下落しました。
- 上旬は、イラン情勢を受けて対主要通貨でドル買いの動きが強まりましたが、ポンドはほぼ横ばいでした。中旬も、イラン情勢を注視する中、ドル買いが強まり、ポンドは下落しました。なお、英中銀の会合後、利上げ観測が強まりましたが、ポンドの上昇は一時的でした。下旬は、米・イラン協議進展期待から上昇した後、戦闘長期化への懸念からドルが買われ、ポンドは下落しました。

今後の見通し

上昇要因	・英中銀の利上げ観測
下落要因	・イラン情勢を巡る不透明感



英中銀の利上げ観測が支えに

イラン情勢は依然不透明で、有事のドル買いが続き、ポンドは弱含む可能性があります。紛争発生前は、英中銀は3月の会合で利下げに踏み切るとみられていました。しかしながら原油高を受けて政策金利を据え置きました。ユーロ圏と異なり、英国ではインフレ率が3%近辺と鈍化していなかったこともあり、年内利上げの可能性は相応に高いとみられます。英中銀の利上げ観測はポンドを支える見込みです。

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

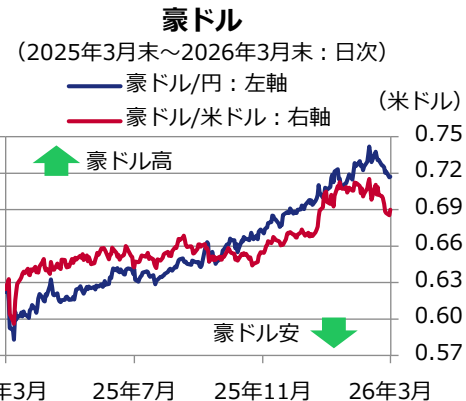
豪ドル

前月の相場動向

- 3月の豪ドルは、対米ドルで下落しました。
- 上旬は、中東情勢の悪化に伴い米ドル買いが進んだものの、RBAの利上げ観測の高まりを受けて、ほぼ横ばいでした。中旬は、RBAの利上げを受けて上昇したものの、原油高によるFRBの利下げ観測後退と米ドル高の進展が重しとなり、下落しました。下旬は、CPI（消費者物価）の小幅減速を受けたRBA利上げ観測の後退や、米・イラン間の軍事衝突の長期化懸念から、下落しました。

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	・中東情勢悪化によるリスク回避姿勢



RBA利上げ観測が支えに

RBAは2026年中の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ており、RBAの金融引き締め姿勢の維持は、豪ドルの上昇要因となります。また、豪州は原油輸入国であるものの、天然ガスなどの資源を有する点から、非資源国通貨と比べて豪ドルが選好される可能性があります。一方で、中東情勢悪化によるリスク回避姿勢が、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)



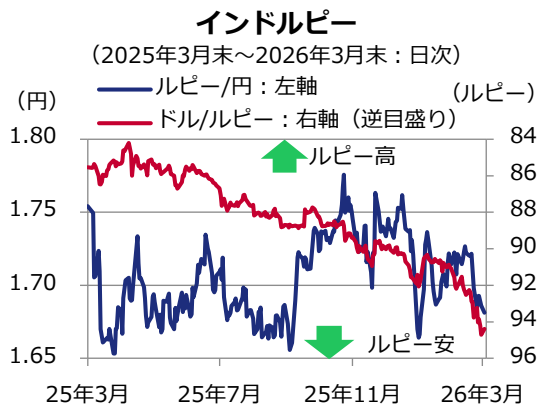
インドルピー

■ 前月の相場動向

- 3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、米国によるイランへの軍事行動を受け、原油純輸入国であるインドについては、価格高騰と供給制約が懸念され、下落しました。中旬は、FRBの利下げ観測が後退するとともに、有事のドル買いの動きからルピーは下落しました。下旬は、米・イラン間の停戦協議が進展するとの期待で上昇する場面もありました。その後、軍事衝突の長期化懸念がくすぶり、下落しました。

■ 今後の見通し

上昇 要因	<ul style="list-style-type: none"> ・ 米・イラン間の停戦に向けた動き ・ 中銀による為替介入の可能性
下落 要因	<ul style="list-style-type: none"> ・ 貿易赤字の拡大懸念



貿易赤字の拡大懸念が重しに

中東情勢の悪化に伴う原油価格の上昇は、原油純輸入国であるインドの貿易赤字拡大が意識され、ルピーの重しになります。米国とイランの停戦協議が進展する場合は、有事のドル買いの動きが弱まり、ルピーが反発する可能性があります。また、インド中銀はルピー安抑制に向けた措置を打ち出しており、ルピーの下落幅を縮める可能性があります。

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。