



Monthly Guide

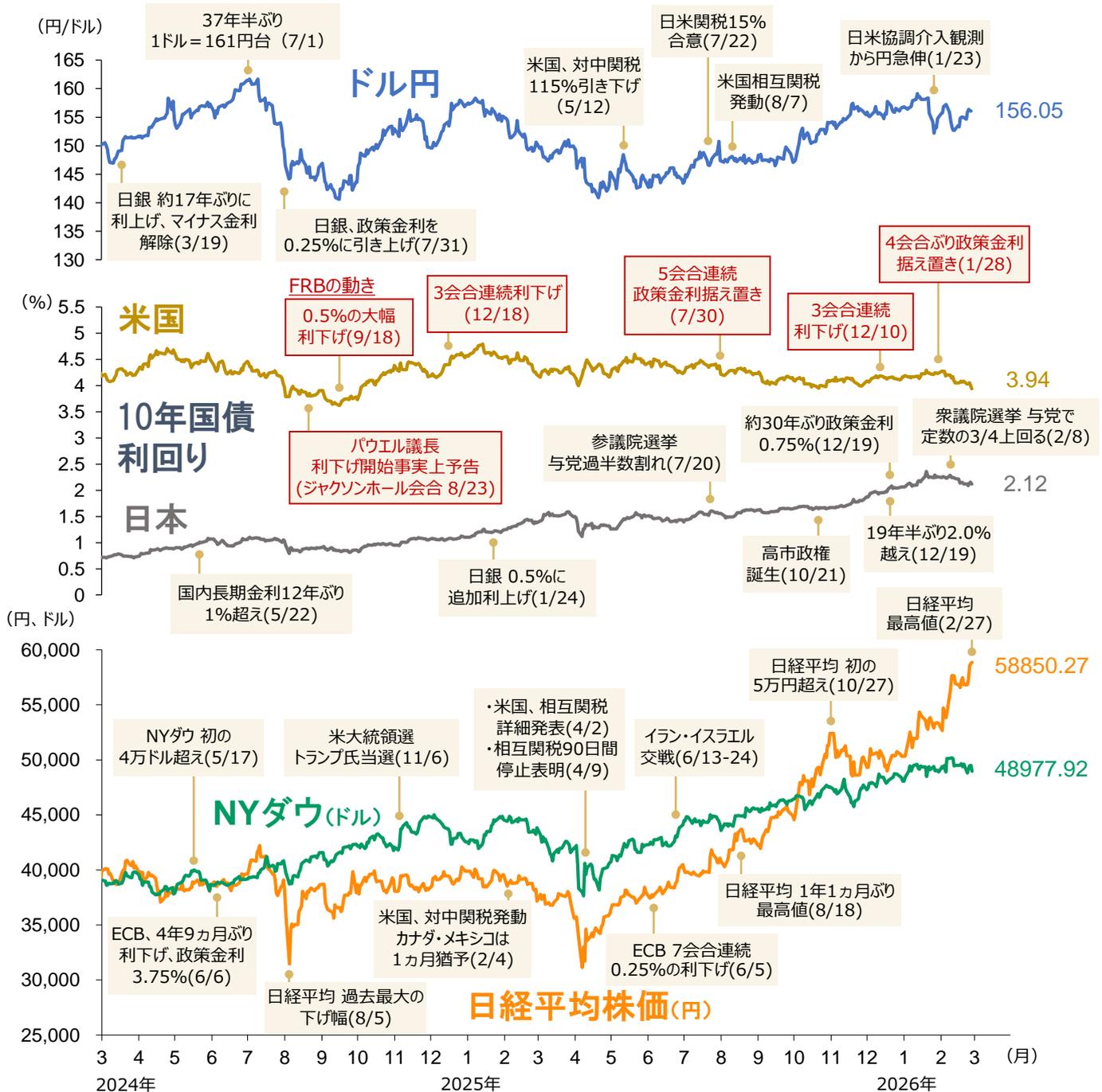
2026年
3月号

りそなアセットマネジメントの
YouTubeチャンネルで、
最新のマーケット情報を
配信しています！



<2026年2月の主要マーケットの推移>

- NYダウ：10ヵ月連続で上昇しました。テクノロジーからその他業種への資金移動が進み、ナスダック総合指数は反落しました。
- 日経平均株価：衆院選での与党圧勝を好感する買いが膨らみ、月間で+10.4%、5万8000円台まで最高値を更新しました。
- 米10年国債利回り：地政学リスクの高まりを背景に安全資産である米国債買いが進み、3ヵ月ぶりに4%を下回りました。
- ドル円：日銀の早期利上げに政府が難色との観測が強まり、前月末比1円30銭近く円安・ドル高の156円近辺で引けました。



※ブルームバーグの公表データ等に基づき、りそなアセットマネジメントが作成

※グラフ内の数値は直近月末値(終値)

メインシナリオ：世界景気の拡大局面は継続、株式が債券に対し優位な投資環境

サブシナリオ：雇用軟化が続く一方、インフレ再燃懸念で利下げが進まず米国景気が減速

リスクシナリオ：米国が景気後退に陥り、債券が株式に対し優位な展開に

世界景気の先行きは「りそな景気先行指数」で見極めます



りそな景気先行指数とは？

世界景気の転換点をいち早く見極める分析ツールとして、りそなが独自に開発した世界景気の先行指標です。

●景気に対して先行して動くと思われる国内外の12の指標を選定。それぞれの項目が3ヵ月前と比較して改善を示す指標の割合を算出した指数です。●この指数が50を上回れば（半数以上の系列が改善していれば）景気は拡大局面、50を下回れば後退局面と捉えます。●累積DIは各月のりそな景気先行指数から50を引いた数値を累積したものです（1992年5月=0）。

● 注目指標 ● 分散投資の重要性が増す2026年の資産運用

米関税政策を巡る混乱や地政学リスクなど、政治・経済の不確実性が高い投資環境では、値動きの異なる複数の資産に分散投資することで運用資産全体の変動(ブレ)を抑えることが重要になります。

値動きの連動性を表す相関係数(右下表)をみると、①国内株式と国内債券、②国内債券と先進国株式、③国内債券と先進国債券は、それぞれ相関係数が0を下回っています。これらの資産は値動きに関連性がないか、逆方向に動く傾向があると考えられ、2つの資産を併せ持つことで資産全体の価格変動を抑える効果が期待できます。

また、右上図の9つの資産のリターンとリスク(価格のブレ)を計測すると、各資産のみに投資した場合よりも、9資産に等配分投資をしたほうが投資効率(=リターン÷リスク)が高まることがわかります。

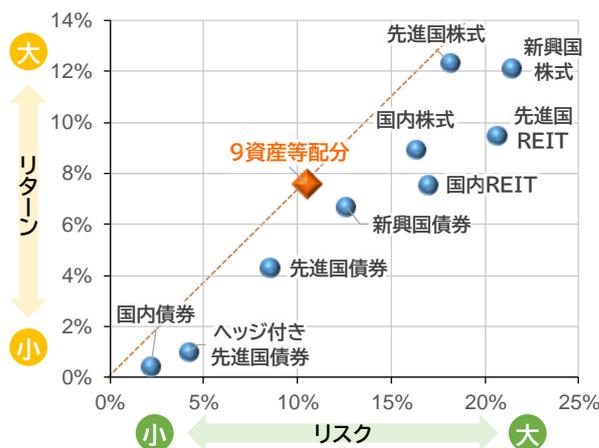
複数の資産を組み合わせることで資産全体の価格変動を抑え、かつ、投資効率を高めることが、長期的に安定した運用成果につながると考えます。

※ 図表で使用したインデックスは4ページのグラフ参照。

※ 計測期間：2003年4月～2026年1月、月次。

※ ブルームバーグの公表データ等に基づき、りそなアセットマネジメントが作成

各資産のリスク・リターンと相関係数



相関係数	国内株式	国内債券	先進国株式	先進国債券
国内株式	1.00			
国内債券	① -0.25	1.00		
先進国株式	0.77	② -0.13	1.00	
先進国債券	0.54	③ -0.00	0.70	1.00

“世界経済の拡大”と“緩和的金融環境”の併存で株式優位の投資環境続く

- グローバル総合PMIは1月時点で52.5と好・不況の分岐点となる50を上回り、世界景気の拡大継続を示唆します。一方、金融環境は米国の利下げ継続が見込まれます。投資環境は「成長」と「緩和的金融環境」が併存し、成長資産の株式が安全資産の債券をアウトパフォームしやすい状態が続くと予想されます。
- ただ、PER(株価収益率)等の株価評価が各国とも過去平均を上回る割高圏にあることから、地政学リスクの高まり等の不安定要素が顕在化する場面では、価格変動率が高まりやすい点に留意が必要です。安定した運用成果を目指すためには、値動きの異なる資産・地域・業種への国際分散投資が有効と考えます。



1) 世界株式：MSCI-World 指数（配当込み、現地通貨ベース）、世界債券：FTSE世界国債インデックス（現地通貨ベース）
2) 米国：FFレイト誘導金利(中央値)、ユーロ圏：中銀預金ファシリティ金利、日本：2024年3月19日までは日銀当座預金金利（マイナス金利は日銀当座預金の一部に適用）、2024年3月21日以降は無担保コール翌日物金利
※FRB、ブルームバーグ、Haver Analyticsの公表データ等に基づき、りそなアセットマネジメントが作成

金融環境

● 今後の注目点 ●



FRBの次期議長ウォーシュ氏が金融緩和に慎重な立場であるとの見方から米ドルが買われ、金価格が大きく下落する場面がありました。

ウォーシュ氏就任後もFRBの金融政策運営に大きな修正はなく、就任後最初の6月FOMCで利下げが再開されると予想します。



ECBは2月理事会で、予想通り政策金利を据え置きました。声明では、インフレ率が中期的に2%水準で安定するとの見方が裏付けられたと言及しました。

当面は金利据え置きを予想しますが、ユーロ高が進み、インフレ率が下振れた場合には利下げが再開される可能性もあります。



日銀の次期審議委員として、利上げに慎重なフレ派とみられる浅田統一郎氏(4月～)と佐藤綾野氏(7月～)を充てる人事案が国会に提出されました。

追加利上げについては4月会合が有力視されます。市場では4月会合での利上げ確率を7割程度と見込んでいます(2月末時点)。

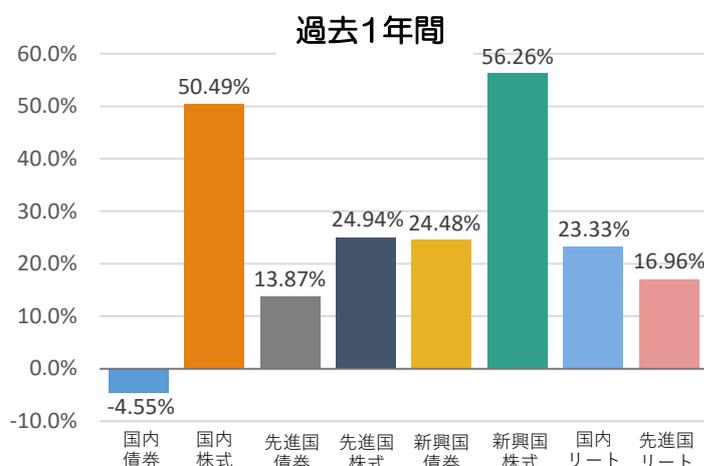
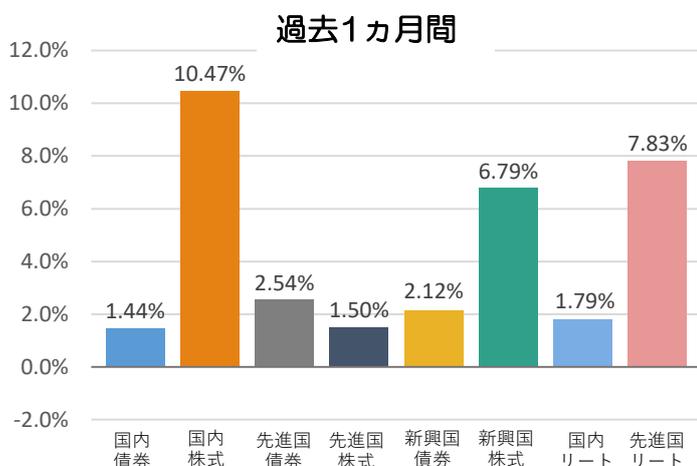
● 3月の重要イベント ●

5日	中国	全国人民代表大会 開幕	19日	欧州	ECB (欧州中央銀行) 理事会
17・18日	米国	FOMC (連邦公開市場委員会)	19日	日米	首脳会談 (高市首相 訪米)
18・19日	日本	日銀金融政策決定会合	31日	米国	トランプ大統領訪中 (予定) (~4/2)

2月末基準

各資産別 月間騰落率と振り返り (円換算ベース)

- ◆「緩やかな景気拡大」と「緩和的金融環境」が続くとの見方から、内外の株式・債券・リートが揃ってプラスとなりました。
- ◆株式市場では、米国に偏っていた資金をその他地域にシフトする動きが続き、国内株・新興国株が大きく上昇しました。



※ブルームバーグの公表データ等に基づき、りそなアセットマネジメントが作成。※国内債券：NOMURA-BPI総合、国内株式：東証株価指数(TOPIX、配当込み)、先進国債券：FTSE世界国債インデックス(除く日本、円換算ベース)、先進国株式：MSCI-KOKUSAI指数(配当込み、円換算ベース)、新興国債券：JPモルガンGBI-EMグローバル・ダイバーシファイド(円換算ベース)、新興国株式：MSCIエマージング・マーケット指数(配当込み、円換算ベース)、国内リート：東証REIT指数(配当込み)、先進国リート：S&P先進国REIT指数(除く日本、配当込み、円換算ベース)

国内債券

10年国債利回りは、与党圧勝で財政規律が守られやすくなるとの見方が広まり、1月末の2.25%から一時2.09%台まで低下しました。月末に、高市首相が追加利上げに否定的との報道や日銀審議委員にリフレ派が提示されたことを受け、インフレ懸念が再燃し、利回りは2.1%台に上昇しました。

先進国債券

米10年国債利回りは、月間で30bp下落し3ヵ月ぶりに4%を割り込む3.94%で引けました。イラン情勢の緊迫化や金融機関の融資先信用リスクの高まりが意識され、安全資産の米国債への買いが先行しました。欧州では米国債に連れて、英・独・仏の10年国債利回りが揃って低下しました。

新興国債券

新興国債券は続伸しました。通貨高対策で2会合連続利下げを実施したタイが上昇した一方、5月大統領選挙を控え財政拡張派候補が優勢との見方からコロンビアが下落しました。

国内リート

金利上昇一服を受け東証リート指数は3ヵ月ぶりに上昇しました。業種別では、都心の空室率が20年6月以来の低水準となるなど市況改善が進むオフィスが特に上昇しました。

国内株式

衆院選で与党議席が定数の4分の3を上回り成長戦略が推し進めやすくなるとの期待から買いが膨らみました。日経平均株価は3ヵ月連続、東証株価指数(TOPIX)は12ヵ月連続上昇し、揃って最高値を更新しました。業種別では、AI投資拡大の恩恵期待から、非鉄金属・機械・資源関連が大きく上昇しました。

先進国株式

米国はAIが既存のソフトウェア事業を代替するとの懸念から関連銘柄が下落した一方、公益、エネルギーなど出遅れ感のある業種が上昇しました。NYダウが続伸する一方、S&P500指数とナスダック総合指数は反落しました。欧州では英FT100、仏CAC40指数が最高値を更新しました。

新興国株式

新興国株式は上昇しました。資源高の恩恵等が評価され海外資金の流入が続きました。半導体株の比重が高い韓国・台湾や、南アフリカ、インドなどがプラスに寄りました。

先進国リート

先進国リートは続伸しました。国別ではイタリア・スペインなどの欧州主要国、業種別では、良好な収益見通しを背景にデータセンターやヘルスケアが上昇しました。

<当資料に関するご注意事項>

○当資料はりそなアセットマネジメント株式会社が作成した投資環境等に関する情報提供資料であり、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。また、りそな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に見解に基づくものとは限りません。○当資料の作成にあたり当社は情報の正確性等について細心の注意を払っておりますが、その正確性、完全性を保証するものではありません。当資料に示されている当社の見直し、予測、予想、意見等(以下、見直し等)は、それぞれ作成時点のものであり、将来予告なしに変更されることがあります。また当社の見直し等は、将来の景気や証券価格等の動きを保証するものではありません。取引時期などの最終決定は、お客さま自身の判断でなされるようお願いいたします。○当資料に関わる一切の権利はりそなアセットマネジメント株式会社に属し、その目的を問わず無断で引用または複製することを固くお断りします。

<ファンドの設定・運用> ■りそなアセットマネジメント 商号等/りそな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2858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