

2026年3月の振り返り&今後のポイント

YMfg | ワイエムアセットマネジメント

商号等 ワイエムアセットマネジメント株式会社
金融商品取引業者 中国財務局長（金商）第44号
加入協会 一般社団法人資産運用業協会

- 本資料は、情報提供を目的としてワイエムアセットマネジメントが作成したものであり、金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。また特定の有価証券の取引を推奨・勧誘するものではありません。
- 本資料に基づいて取られた投資行動の結果については、当社は責任を負いません。
- 本資料に掲載されている当社の意見ならびに予測は資料作成時点のものであり、予告なしに変更することがあります。また、本資料は当社が信頼できると考える情報源から得た各種データなどに基づいて作成されていますが、その情報の正確性および完全性について当社が保証するものではありません。本資料中の図表、数値、その他データについては、過去のデータに基づき作成したものであり、将来の市場環境の変動や運用成果などを示唆あるいは保証するものではありません。
- 本資料に指数・統計資料等が記載される場合、それらの知的所有権その他一切の権利は、その発行者および許諾者に帰属します。
- 本資料の内容に関する一切の権利は当社にあります。本資料を投資の目的に使用したり、承認なく複製又は第三者への開示等を行うことを厳に禁じます。

2026年3月の振り返り

中東情勢の悪化を受けたスタグフレーションリスクの高まり

市場	変動要因 等
債券（金利）	<p><u>米国債券は下落（金利は上昇）</u> 背景には、中東情勢の悪化に伴う原油高を受けて、インフレ再加速への警戒が高まり、利下げ期待が後退したことがあります。財政負担や国債需給への不安も意識され、月を通して金利には上昇圧力がかかりました。</p> <p><u>国内債券は下落（金利は上昇）</u> 円安と原油高を背景に、国内でも物価上振れへの警戒が強まり、追加利上げ観測が意識されたことが主な要因です。</p>
株式	<p><u>米国株式市場は下落</u> 原油価格の上昇を受けてインフレ再燃が意識され、利下げ期待の後退と長期金利の上昇が重なったことで、景気や企業収益への警戒が強まりました。</p> <p><u>国内株式市場は下落</u> 円安は一部に追い風となる面もありましたが、原油高による輸入コスト上昇への懸念がそれを上回り、市場全体では景気敏感株や内需株を中心に重い展開となりました。日本はエネルギー輸入への依存度が高いため、物価と景気の双方への影響が意識されやすい局面でした。</p>
リート	<p><u>海外リートは下落</u> 長期金利の上昇により利回り面の魅力が相対的に薄れたことに加え、景気減速への懸念も重くなりました。</p> <p><u>国内リートは下落</u> 国内長期金利の上昇を受けて、相対的な利回り妙味を見直す動きが広がり、軟調な推移となりました。</p>
為替	<p><u>為替相場は円安ドル高</u> 原油高を背景にドルが選好されやすい地合いとなり、日銀の利上げ観測だけでは円安圧力を十分に抑え切れませんでした。</p>

今後のポイント

◎スタグフレーションリスクの高まり

- 中東情勢の緊迫化を受けて、原油やLNG（液化天然ガス）の供給不安が意識され、エネルギー価格に上昇圧力がかかっています。日本は資源の多くを輸入に頼るため、原油高は家計の光熱費や企業コストの増加につながりやすく、**景気を下押しする一方で物価を押し上げる要因**となり得ます。
- 足元では国内企業の景況感が大きく崩れているわけではありませんが、先行きには慎重な見方が広がっています。物価見通しが上がる一方で企業収益の伸びが鈍れば、「物価は上がるが利益は伸びにくい」という**スタグフレーション的な懸念が強まりやすい状況**です。
- 過去には、原油高がインフレ圧力と景気減速を同時にもたらした局面があり、市場でも今回の再来が警戒されています。ただし、原油高が直ちに景気後退につながるとは限りません。今後は、**エネルギー高が長引くか、企業の価格転嫁が進むか、家計や企業の心理が悪化するかが見極めのポイント**です。

◎中東情勢はエネルギー供給不安の緩和度合いが焦点

- 中東情勢を考えるうえで重要なのは、石油・天然ガスなどエネルギーの**供給不安がどこまで和らぐか**です。トランプ大統領の発言で原油価格が短期的に振れやすい場面はありますが、市場が見ているのは、**ホルムズ海峡の通航正常化、船舶保険の再開、エネルギー設備の復旧といった具体的な動き**です。
- 米国とイランは2週間の停戦で合意しましたが、終戦に向けた条件になお隔たりがあり、早期収束を前提にみるのはなお慎重であるべき局面です。仮に戦争終結しても、**設備損傷が残れば供給不安はすぐには解消されず、原油価格が高止まりする可能性**があります。市場の焦点は、「供給不安がどの程度緩和されるか」にあると考えられます。

◎物価・景気動向を踏まえた日米の金融政策動向

- 4月27、28日の日銀金融政策決定会合に向けて、**早期利上げ観測が高まりつつあります**。背景には、中東情勢の緊迫化が景気には重荷となる一方、原油高を通じて物価には上振れ圧力をかけるという、判断の難しい構図があります。
- 加えて、3月の日銀会合後には、需給ギャップの再推計、新たなコア物価指標の公表、中立金利の再推計、委員の比較的タカ派と受け止められる意見要旨など、利上げ判断の材料が相次ぎ、早期利上げ観測を後押ししています。
- もっとも、中東情勢が不安定ななかで利上げが実施されれば、金融市場の変動が強まる可能性もあります。**4月13日の植田総裁の講演で、4月会合での利上げの可能性についてどの程度踏み込んだ発信があるかが注目**されます。
- 一方、米国は産油国であるため、供給ショックの影響は日本に比べて限定的とみられます。ただ、原油高によるインフレ懸念の高まりから利下げ観測は後退しており、年内は現行の政策金利を維持するとの見方が優勢です。

主な相場変動要因

(2026年1月末～ 2026年3月末)

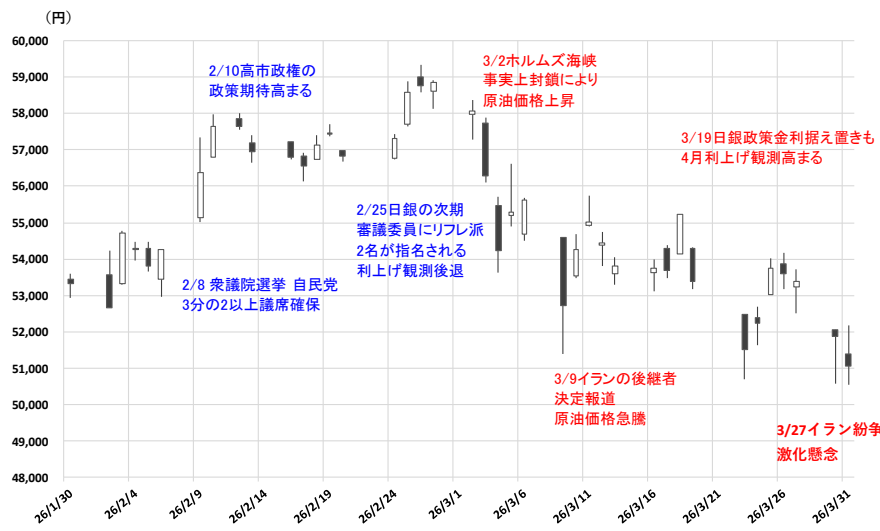
【相場変動要因】

NYダウ

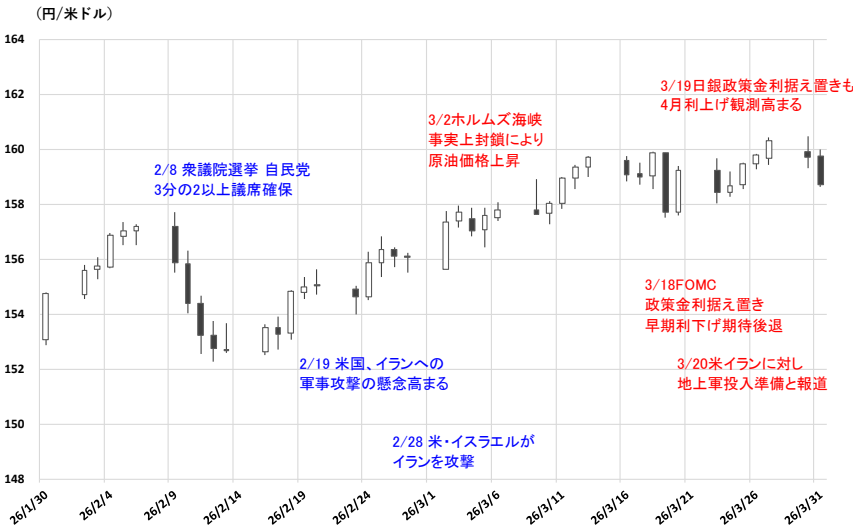
米国債10年 4年利



日経平均株価



米ドル/円



(出所) LSEGよりワイエムアセットマネジメント作成

※上記は過去の情報であり、将来の運用成果等を示唆・保証するものではありません。