

マネー

マーケット

マンスリー

Money Market Monthly

2026.03 No.408 (2026.2.26 作成)

今後の注目ポイント

(3ヶ月～半年程度)

〈株式市場〉 企業業績堅調 日米株価は上下に振れながらも上昇基調での推移を想定

国内株式: 企業業績は堅調であり、今後も決算を迫る毎に業績拡大傾向が継続するものと想定する。また、過去自民党が大勝した選挙後の株価は半年程度上昇する傾向がある。高市政権の積極的な財政政策に対する期待から上昇基調での推移を想定する。

米国株式: 足元の株価はレンジ内での推移が継続しているが、堅調な企業業績に加えて今後も FRB の利下げ継続が見込まれることから、緩やかな上昇相場を想定。AI 利用の悪影響(業務が AI に代替され不要になるリスク)に注意したい。

〈国内金利〉 日銀の利上げ方針は継続 金利は上昇基調で推移

実質金利(名目金利－物価上昇率)はマイナスの状況が続いており、日銀は一定のペースで利上げを継続するだろう。1月の金融政策決定会合における主な意見でも金融引き締めに向きの意見が目立っており、利上げ観測の高まりから国内金利は上昇基調で推移するだろう。

〈J-REIT〉 不動産市況や国内金利の動向に注目 大きな方向感が出にくい

不動産市況は回復傾向が続くものの金利の先高観が意識されることから、中期的な目線では大きな方向感が出にくいものとする。今後は既に保有している物件の賃料増額による内部成長や、新規不動産取得による外部成長に起因した分配金の成長に注目したい。

〈外国為替市場〉 日米の金融政策や日銀の後任人事が円安要因、ただし為替介入には警戒感

当面の外国為替市場では、日米金融政策のペースに注目が集まる。市場では日銀が半年に1度の利上げ、FRBが半年に1度の利下げをすると予想している。しかし、日米金利差が依然として大きいことや日銀・審議委員の後任人事ではリフレ派(金融緩和と積極財政を重視)が候補に挙げられていることで、円安方向に推移しやすいだろう。ただし、急速な円安局面では円買い・ドル売り介入に注意したい。

マネーマーケットマンスリーは経済、金利、為替、株価についての情報提供を目的として作成したもので、取引等の勧誘を目的としたものではありません。また、金融商品取引契約の締結の勧誘に使用するものではありません。投資に関する最終決定は、お客さまご自身の判断で行うようお願い申し上げます。 [※本資料の使用に際し、最終ページを必ずご覧ください。](#)

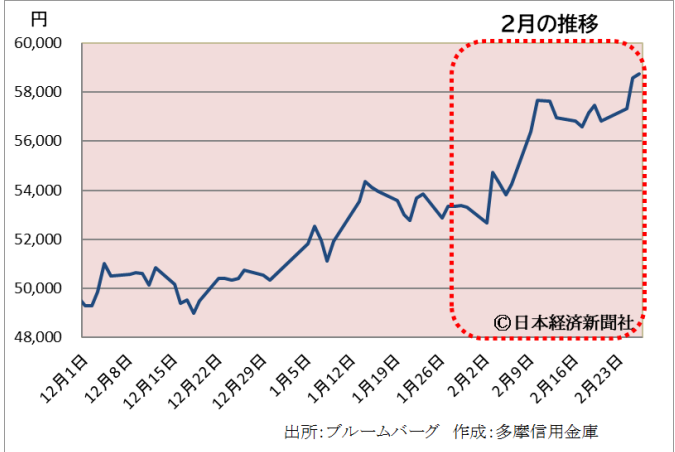
2月の振り返り

株式市場

2月の日経平均株価は大幅に上昇した。8日の衆議院議員総選挙で自民党が定数の3分の2以上の議席を獲得したことから、高市政権が掲げる積極的な財政政策に対する期待が高まり日本株は買い優勢の展開となった。その後月末にかけて上昇幅は拡大し日経平均株価は6万円に接近する場面も見られた。(菊地)

26日時点での日経平均株価:58,753円

先月末比5,430円上昇



国内金利

2月の国内金利は前月末比で低下した。衆議院議員総選挙において与野党が財政拡張的な政策を打ち出していた中で自民党が大勝し、過度な財政拡張は回避されるとの見方が強まったことや、高市首相が日銀の植田総裁との会談の際に追加利上げに関して難色を示したとの報道が金利低下の要因となった。(平賀)

26日時点の10年国債利回り:2.150%

先月末比0.095%低下

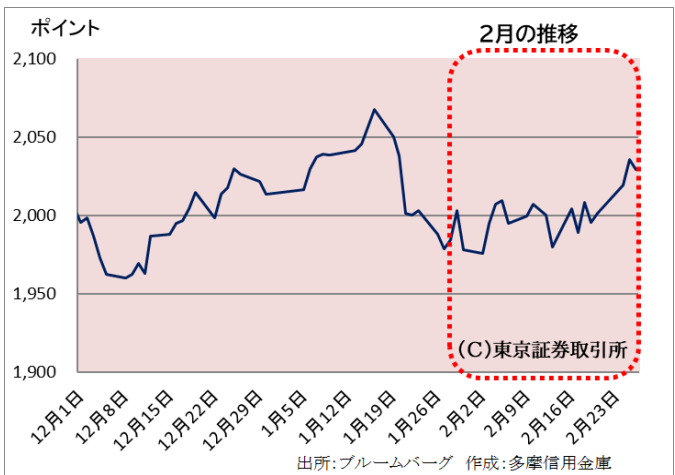


J-REIT

2月の東証REIT指数は小幅に上昇した。月の前半から中旬にかけては売り買い交錯する中、2,000ポイントを挟んでもみ合いの推移となった。月末にかけては国内金利が低下したことを受けて、小幅に上昇した。(森久保)

26日時点での東証REIT指数は2,029ポイント

先月末比51ポイント上昇

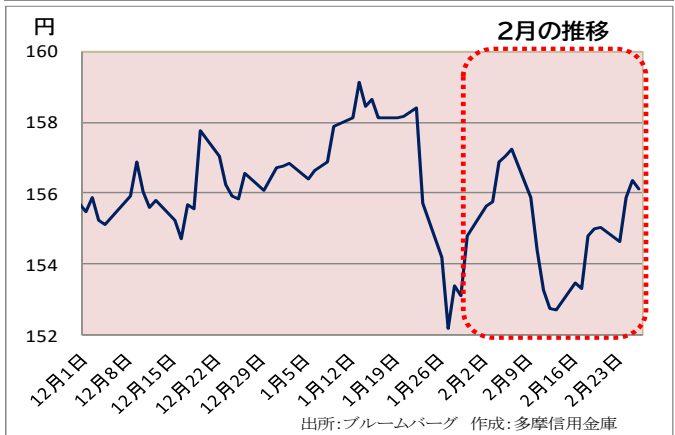


外国為替市場

2月のドル円相場は、上下に振れながらも円安ドル高の展開となった。衆議院議員総選挙後に自民党の大勝が明らかになり、過度な財政拡張に対する不安が和らいだことなどから円高ドル安に推移した。その後、米国の雇用指標が市場予想よりも良好であったことや、高市首相が日銀・植田総裁との会談で今後の追加利上げに難色を示したと報道されたことなどから、再び円安ドル高が進行した。(折原)

26日時点のドル円相場は156円13銭

先月末比1円35銭円安ドル高



株式市場 —国内株式—

■3月の注目ポイント

- ・選挙後の株価傾向と政策実現期待の高まりに注目
- ・上昇の過熱感や利益確定の売りに注意

■3月の見通し:上昇継続

3月の日経平均株価は上昇が継続する展開を想定する。過去の衆議院議員総選挙後の株価を見ると、自民党が大勝した郵政解散選挙(2005年)や政権交代選挙(2012年)では選挙後に半年程度の株高が続いた。今回の選挙後も政策への期待は高まりやすい環境にあり、海外投資家中心に日本株の物色が継続するものと思われる。また、1月から2月にかけて発表された TOPIX 採用企業の第3四半期決算は前年同期比で増収・営業増益となり、その水準は直近の予想を上回る結果となった。企業業績が堅調で拡大傾向にあることも、株価を支える要因となるだろう。

ただし今年に入り株価が急上昇したことから、日本株には一部で過熱感が生じている。株価が高値を更新する場面では利益を確定する売りが入りやすく、上昇のペースは落ち着くだろう。(菊地)

日経平均株価 予想レンジ
56,000 円 ~ 62,000 円



株式市場 —米国株式—

■3月の注目ポイント

- ・米国上場企業の業績拡大に期待
- ・AI 利用の悪影響(業務が AI に代替され不要になるリスク)に注意

■3月の見通し:小幅な上昇

3月の米国株式は緩やかに上昇する展開を想定する。2025年度の米国上場企業の決算は堅調な結果となり、特に AI 需要を背景としたハイテク企業の成長が目立った。今年に入ってから株価はレンジ内で推移しているものの、業績の拡大が継続していることから次第に買いが優勢になるものと考え。ただし足元では AI が既存のサービスを奪うとの見方が台頭していることから、開発企業やソフトウェア関連企業は不安定に推移しやすく、上値が重くなる場面も想定したい。(菊地)

国内金利

■3月の注目ポイント

・消費税減税に関する情報、日銀金融政策決定会合の内容に注目

■3月の見通し:横ばい

選挙において自民党が大勝したことで過度な財政拡張懸念は後退し、3月も同様の見方が維持されると思われる。しかし、自民党が衆議院議員総選挙の公約に掲げた消費税減税は実施されるとの見方が強く、国民会議等で消費税減税に関する新たな情報が出てくる可能性は高く、財政拡張懸念が再度高まる場面も想定される。また、3月は日銀金融政策決定会合が予定されており、日銀は利上げ継続方針であることから早期利上げ観測を高める内容であることも想定される。早期利上げ観測の高まりは金利上昇要因であることから金利は一方には動きにくく、横ばいでの推移を予想する。(平賀)

国内長期金利 予想レンジ
1.900% ~ 2.300%



J-REIT

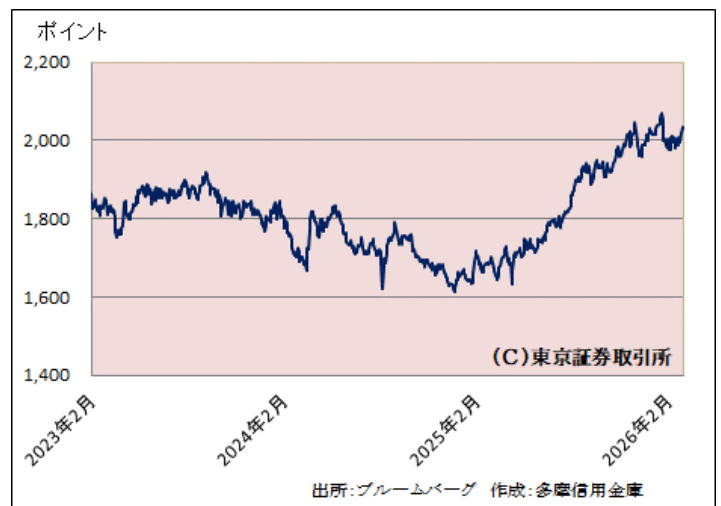
■3月の注目ポイント

・良好な不動産市況が継続するかに注目
・日本銀行による次の利上げがいつ行われるかが焦点

■3月の見通し:2,000ポイント前半を中心とした推移

3月の東証REIT指数はもみ合いの推移を想定する。東証REIT指数は、約半年間1,900ポイントから2,100ポイントのレンジ内での推移が継続しており、引き続き明確な方向感を出にくいと考える。その理由として明確な買い手が不在な点があげられ、上昇基調の推移が続く日本株式市場では事業法人の自社株買いや海外投資家が買い手になる一方、東証REIT指数については月別の売買動向を見ても投資家の方向感が出ていない。オフィス市況は今後の新規供給量が多くない予測が出ているため、現在の平均空室率低下と平均賃料増加の動きは今後も継続するものと思われる。そのため、良好な外部環境を背景に底堅い動きが想定され、国内金利の動きに応じて前後する場面はあっても2,000ポイント近辺での推移は継続するだろう。(森久保)

東証REIT指数 予想レンジ
1,900ポイント ~ 2,150ポイント



外国為替市場

■3月の注目ポイント

・米国経済の底堅さ、日銀による追加利上げの行方と人事に注目

■3月の見通し:円安ドル高を想定

3月のドル円相場は、円安ドル高の推移を想定する。FRBは1月のFOMC議事要旨を公表し、その中で今後の利下げだけでなく、利上げの可能性についても議論されていたことが明らかになった。また、足元では労働市場の底堅さや景況感の改善を示す経済指標がみられることから、米国金利は上昇しやすく、円安ドル高要因になると思われる。一方、国内では、一部報道で高市首相が植田総裁との会談で利上げに難色を示した、と伝わった。また、政府は今年任期満了を迎える2名の日銀・審議委員(最高意思決定機関のメンバー)の後任候補を提示した。それによると、新たな候補はいずれもリフレ派(金融緩和と積極財政を重視)とみられる。そのため3月の決定会合では政策金利を据え置くと思われ、日米金利差は依然として大きく、円安ドル高に推移しやすいだろう。

ただし、円安ドル高が急速に進行する場面では、政府高官による為替介入を含めた円安をけん制する発言などで、円高ドル安方向に大きく変動する可能性には注意したい。(折原)

ドル円 予想レンジ
153円00銭 ~ 161円00銭



ハイライト
Highlight 経済指標 —国内総生産(GDP)—

2025年10-12月期における実質GDP成長率の1次速報値は、前期比+0.1%(年率換算+0.2%)と小幅の拡大にとどまった。内訳をみるとGDPの約6割を占める個人消費が前期比+0.1%と7四半期連続のプラスとなったものの、コロナ前の水準には届いておらず、物価上昇による消費控えが影響していると思われる。設備投資については前期比+0.2%と増加した。企業収益は好調であり、設備投資については堅調に推移していると思われる。一方、輸出は前期比-0.3%と減少した。半導体電子部品等の輸出は増加しているが、中国からの訪日客の減少等によりインバウンド消費は減少している。今後は、選挙で自民党が大勝したことにより高市政権が掲げる「積極財政」が強く推進されると思われ、政策がGDPに与える影響については注視していきたい(平賀)

プラスアルファ

+α

Market topic

トランプ関税に対する米連邦最高裁判所の判決

2月20日米連邦最高裁判所は、トランプ大統領が国際緊急経済権限法(以下:IEEPA)に基づき、世界各国・地域に課している関税措置は違憲だとの判断を下しました。これにより、昨年発表されたトランプ関税の大部分を占める相互関税は無効となり、米国はIEEPAを根拠とした関税の徴収を停止すると発表しました。

最高裁の判決を受けてトランプ大統領は1974年の通商法122条に基づき、10%の世界一律関税を発動、その後関税率は15%に引き上げました。当初市場では、最高裁判決で関税措置が無効となった場合、関税の財源を補填するため、国債が増発され金利の急上昇が起こることが懸念されていたものの、即座に代替の関税が発動されたことで、経済の見通しに大きな変動がないとの見方から大幅な変動は見られませんでした。ただし、通商法122条に基づく関税措置は150日間に制限されており、今後どのような形で関税を維持していくかは不透明な状況にあります。

昨年もマーケットに大きな影響を及ぼしたトランプ関税ですが、今年についてもマーケットに影響を与える材料となる可能性があるため、今後の動向を注視していきたいと思います。(池上)

ご留意事項

- ・本資料は、投資環境に関する情報提供を目的として作成したものであり、投資勧誘を目的とするものではありません。
- ・本資料は、信頼できると考えるデータに基づき多摩信用金庫が作成しておりますが、情報の正確性、完全性を保証するものではありません。
- ・本資料は記載されたいかなる内容も、将来の市場変動を保証するものではありません。本資料のご利用に関してはご自身の判断と責任でなされるようお願いいたします。
- ・本資料に掲載された各見通しは本資料作成時点での各執筆者の個人的見解に基づいており、それらは必ずしも多摩信用金庫の見解を反映しているとは限らず、また、予告なしに変更される場合があります。
- ・本資料にインデックス・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の一切の権利は、その発行者および許諾者に帰属します。