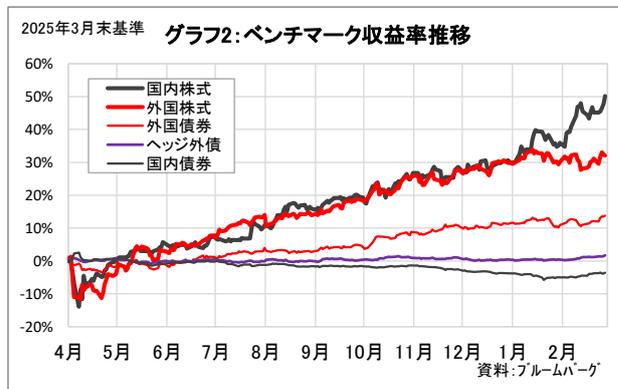
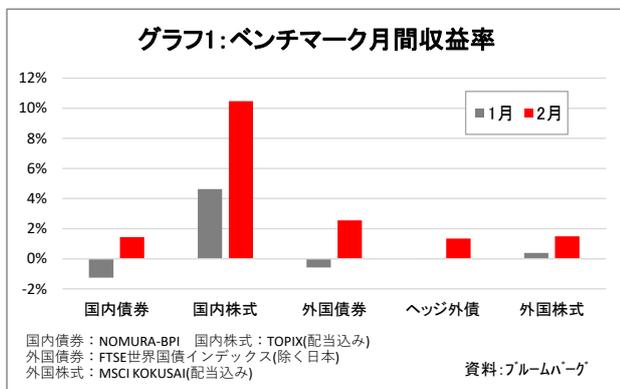


2月の市場動向と3月の注目点

1. ベンチマークの推移 ～2ヶ月連続で日本株が輝く

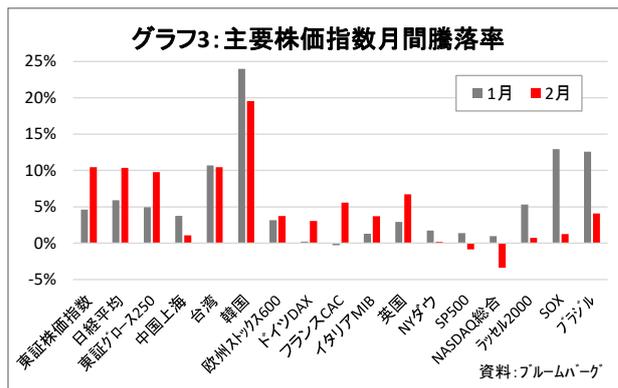
2月のベンチマーク収益率は国内株式が10%台半ばと1月に引き続き最も高く、年度では50%に達しました。外国株式は1%台半ばのプラスに留まりましたが、年度では32%台と年明け以降は30%前後で推移しています。国内金利が低下に転じたことから、国内債券は昨年10月以来のプラスとなり年度のマイナス幅は3%台半ばまで縮小しました。欧米長期金利が低下しヘッジ外債は1%台前半のプラス、外国債券は2%台半ばのプラスで年度では13%台後半まで拡大しました。



2. 各市場の動き

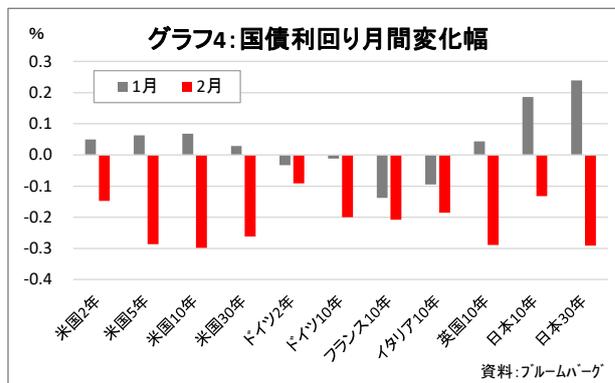
① 内外株式～日本、東アジアが続伸

日本株は衆院選挙での自民党圧勝により政権基盤の安定と高市首相の積極財政に対する期待を背景に大幅続伸しました。もっとも韓国の上昇幅は1月に続いて日本を大きく上回り、台湾も力強い上昇が継続しています。欧州株は概ね堅調に推移し、欧州ストックス600指数は史上最高値を更新しました。一方で米国はやや頭の重い展開となりニューヨークダウは概ね横ばい、SP500指数は小幅の下落、NASDAQ総合指数は3%台半ばのマイナスとなりました。



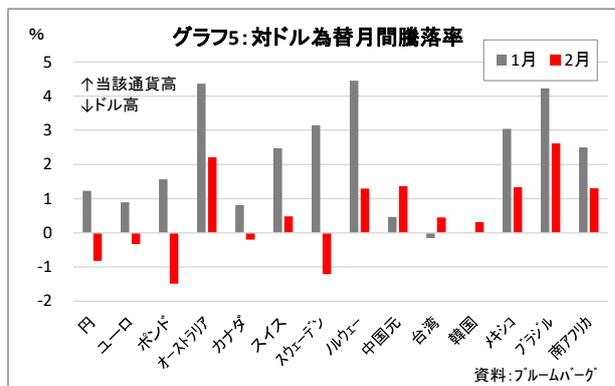
② 内外債券（長期金利）～日米欧の長期金利が低下

日本の長期金利は昨年 11 月以降上昇を続けてきましたが 2 月は低下に転じました。選挙戦で高市首相が消費税減税についてほとんど言及しなかったこと、また自民党圧勝から政権基盤が安定し財政拡張に追い込まれるリスクが幾分和らいだこと等がその背景と思われます。米国金利も低下しました。1 月末に次期 FRB 議長に指名されたウォーシュ氏に対する安定感に加え、頭の重い米国株、プライベートクレジット市場の先行き不安等から安全資産が選好されたようです。欧州も米国の流れが波及し低下しました。



③ 為替 ～円、ユーロは概ね横ばい

日本株は大幅上昇、円金利は低下しましたがドル円為替は 152～158 円で上下しながらも小幅の円安に留まりました。1 月下旬に日本のみならず米国当局も「レートチェック」を行ったことが明らかになり円売りには慎重にならざるを得なかったと思われます。利上げに踏み切ったオーストラリアは上昇、ブラジル等の新興国通貨も対ドルで上昇しました。



3. 2月の主な出来事

① 金融政策決定会合

欧州中銀と英国中銀が 5 日に決定会合を開催しいずれも予想通り政策金利を据え置きました。欧州中銀はほぼサプライズなし、一方で英国中銀の据え置きは 5 対 4 の僅差での決定となり、4 名が 0.25% の利下げを主張したことから英国の利下げ織り込みが拡大しました。一方、オーストラリア中銀はインフレ圧力が高まる可能性を指摘し 0.25% の利上げに動きました。2024 年以降、日本を除くと先進国として初めての利上げとなります。

② 衆院選で自民党が圧勝、株価は続伸、円金利は低下

本件については 2 月 19 日付本レポートをご参照願います。

③ 日本銀行関連

日本銀行審議委員は 9 名で構成されますが、高市首相は 3 月に任期を迎える野口委員の後任に浅田中央大学名誉教授、6 月に任期を迎える中川委員の後任に佐藤青山学院大教授を充てる人事案を国会に提示しました。いずれも「リフレ派」とされ、市場では「リフレ派」は 1 名という見方が強かったためややサプライズとなりました。また一部メディアは高市首相が 16 日に植田総裁と会談した際、追加利上げに難色を示したと伝えました。

④ 米国最高裁がトランプ関税の一部を違憲と判断

20日に米国連邦最高裁判所は国際緊急経済権限法（IEEPA）に基づく相互関税は違憲との判断を示しました。ただしこれまで徴求した関税についての言及はありませんでした。トランプ大統領は即日通商法122条に基づく10%の一律関税を課すことを発表しました。122条に基づく関税は150日間に限定され関税率も15%が上限とされます。議会が承認すれば延長も可能ですが、現在の情勢では議会が延長に応じる可能性は非常に低いとみられます。

⑤ その他

米国の新興スタートアップ社がAIを利用した業務の自動化を発表し、既存関連企業が業務を奪われるのではないかと懸念が高まりソフトウェア関連株価が大幅に下落し米国株の重荷となりました。今後ともAIが明暗を分けることになりそうです。

英国の元王子が逮捕される等、「エプスタイン問題」は米国以外にも飛び火しました。欧米を中心に政界や財界に拡大することも想定され金融市場にも影響が及ぶ可能性があります。

月末の28日に米国とイスラエルがイランを攻撃し、イランの最高指導者ハメネイ師の死亡が確認されました。イランも中東諸国の米軍基地を中心に反撃を行った模様です。

4. 3月の注目点

① 各国金融政策決定会合

米国は18日、欧州中銀、英国中銀、日本銀行は19日に結果が発表されます。米国、欧州、日本は据え置きが確実視されていますが、英国について市場は0.25%の利下げを5割程度織り込んでいます。米国では政策金利予測も発表され注目されます。

② イラン情勢

金融市場にとっても大きな注目点となります。ホルムズ海峡が事実上閉鎖されたようですが、特に原油価格の動向に注意したいと思います。リスク回避傾向が急速に高まる場合、これまで力強い上昇を続けた日本株への影響が気になるところです。

③ その他

イラン情勢次第で微妙ですが高市首相が今月中旬に訪米し日米首脳会談が行われる予定です。3月末からトランプ大統領は訪中するとされ、日本としては対中戦略で協調したいところでしょう。

中国では国会に相当する全人代が5日に開幕します。成長率目標等が市場の焦点となりそうです。中国経済は困難な状況が継続しており、不動産市場への対応等にも注目したいと思います。

次期FRB議長に指名されたウォーシュ氏の公聴会が行われた場合、同氏の発言に市場は一喜一憂する可能性があります。

本レポートは筆者の個人的見方であり弊社の公式見解ではありません。

債券運用第一部シニアストラテジスト 菊池 宏

※ 2026年1月以降のレポート

- 1月 5日号 12月の市場動向と1月の注目点
- 1月 9日号 2026年金融市場の「初夢」
- 1月 14日号 2025年度第3四半期の市場動向と今後の注目点
- 2月 2日号 1月の市場動向と2月の注目点
- 2月 19日号 選挙後は株高、債券高、円高のトリプル高に

三菱UFJアセットマネジメント株式会社

登録番号 金融商品取引業者
関東財務局長（金商） 第404号

一般社団法人日本投資顧問業協会会員
一般社団法人投資信託協会会員

〒105-7320 東京都港区東新橋一丁目9番1号
電話 03 - 4223 - 3134

*本資料に含まれている経済見通しや市場環境予測はあくまでも作成時点における弊社ストラテジストの見解に基づくもので、今後予告なしに変更されることがあり、また弊社商品における運用方針と見解が異なることがあります。

*本資料は情報提供を唯一の目的としており、何らかの行動ないし判断をするものではありません。また、掲載されている予測は、本資料の分析結果のみをもとに行われたものであり、予測の妥当性や確実性が保証されるものでもありません。予測は常に不確実性を伴います。本資料の予測・分析の妥当性等は、独自にご判断ください。

*なお、資料中の図表は、断りのない限りブルームバーグ収録データをもとに作成しております。