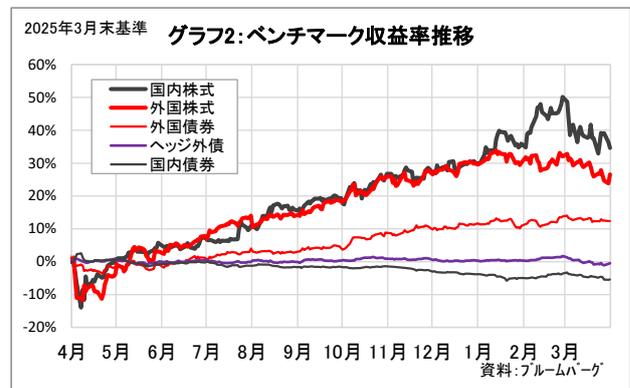
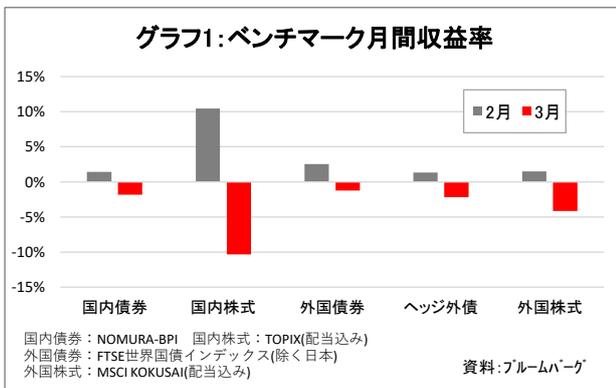


3月の市場動向と4月の注目点

1. ベンチマーク収益率 ～3月はいずれもマイナスに

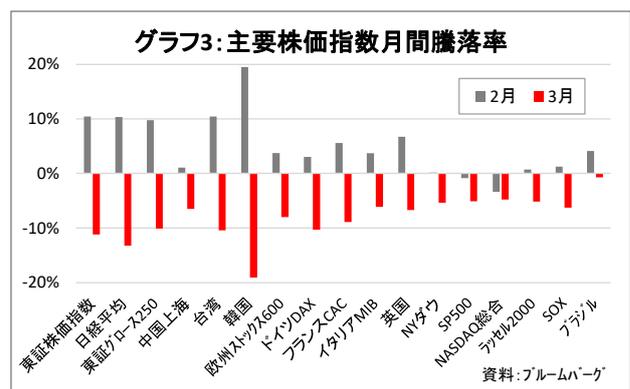
3月は各資産ともマイナスでした。国内株式は10%を超える下落となりましたが、年度では34%台と大幅なプラスを確保しました。外国株式も4%あまり下げ、年度の上昇幅は26%台まで縮小しました。内外長期金利が上昇したことから内外債券も厳しい月となりました。ただし外国債券は為替円安がやや追い風となりマイナス幅は1%台に留まり、12%台のプラスで年度を終えました。ヘッジ外債は2%台のマイナス、年度では小幅ながらマイナスでした。国内債券の年度のマイナス幅は5%台まで拡大しました。



2. 各市場の動き

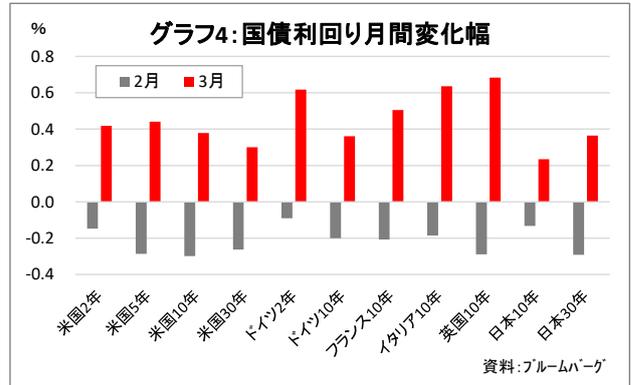
① 内外株式～大幅下落

2月末に始まった米国とイスラエルによるイラン攻撃からリスク回避傾向が急速に高まり、グローバルで株価は大幅に下落しました。中東地域での紛争は原油価格を大幅に押し上げ、エネルギーコスト上昇による業績悪化や景気減速懸念の高まりも逆風となりました。またインフレ懸念の高まりから米国の利下げ期待は剥落し、欧州では年内複数の利上げ観測が浮上したことも株価の押し下げ材料となりました。なかでも日本や韓国は中東へのエネルギー依存度が高いうえに、年初から株価が急激に上昇していたこともあり下落幅が拡大しました。



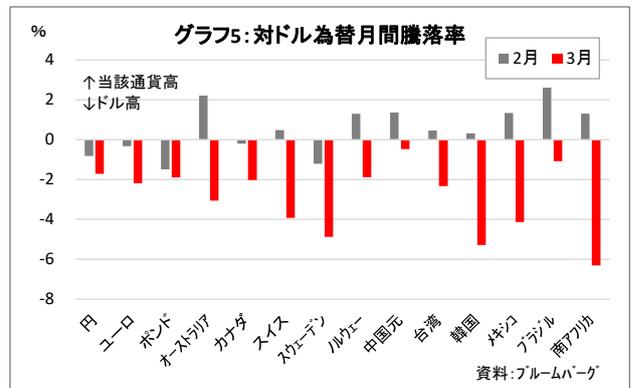
② 内外債券（長期金利）～各国、地域とも長期金利が上昇

グローバル市場でリスク回避傾向が高まり株価が下落する局面では、安全資産としての国債に資金が流れ長期金利は低下すると考えられます。しかし今回は舞台が中東地域ということで原油価格が急騰し、インフレ懸念の高まりとともに長期金利が上昇に向かい債券価格も株価同様に下落しました。攻撃前に米国では年内 2 回程度の利下げが織り込まれていましたが、一時は利上げ観測まで浮上、欧州では年内据え置きから 3 回程度の利上げが織り込まれるに至りました。日本の利上げ期待は維持され日本の長期金利も上昇しました。



③ 為替 ～ドルが全面高

米国が仕掛けた「戦争」にもかかわらず「有事のドル買い」からドルはほぼすべての通貨で上昇しました。ドル円為替は一時 2024 年 7 月以来となる 160 円台まで円安が進行する局面もみられましたが、当局のけん制で警戒感も高まりユーロ同様小幅の下落に留まりました。新興国通貨はリスク回避の流れもあり下落幅が拡大しました。



3. 3月の主な出来事

① 米国とイスラエルによるイラン攻撃

2 月末の攻撃開始以来、金融市場を大きく揺るがせました。米国とイスラエルは空爆を中心とした激しい攻撃を継続、一方でイランは中東地域の米軍基地やイスラエルへの報復に留まらず、湾岸諸国の石油関連施設やタンカーを攻撃対象としました。ホルムズ海峡は事実上封鎖され原油価格が急騰し、金融市場はもちろんのこと国際社会全体にも大きな影響を及ぼしました。イスラエルは次々とイランの要人を攻撃対象としていますが、イランは革命防衛隊を中心に組織は保たれているようです。

② 金融政策決定会合

日米欧ともに中旬に決定会合を開催し政策金利は予想通り据え置かれました。いずれも大きなサプライズはなく中東情勢については「判断するには時期尚早」としました。一方でオーストラリア中銀は 2 月に続き 2 会合連続の利上げを決定、ポーランド、ブラジル、メキシコは利下げに動きました。

③ その他

高市首相が訪米し日米首脳会談が実施されました。高市首相は中東情勢について「法律の範囲で貢献」と米国からの要求を巧みにかわし成功裏に終わったと言えるでしょう。

中国で全人代が開催され成長率目標は 5%前後から 4.5~5.0%へ引き下げられました。不動産関連をはじめ中国経済には多くの課題が残されているとみられます。

4. 4月の注目点

① イラン情勢

言うまでもなく市場の大きな焦点となります。専門家を含めまったく先が読めない状況であり、今後もトランプ大統領の二転三転する発言に大きく揺さぶられる展開が続くと思われます。いずれにせよホルムズ海峡の航行は当面困難と思われ、原油価格は高止まりし市場の重荷となりそうです。米国がペルシャ湾の島に上陸作戦を計画しているという報道もみられます。戦火の拡大につながらないことを祈るばかりです。

② 金融政策決定会合

28日に日本銀行、29日に米国FOMC、30日には欧州中銀と英国中銀がそれぞれ金融政策決定会合の結果を発表します。米国では政策金利は据え置かれると思われませんが、先物市場は欧州中銀について0.25%の利上げを5割程度、英国は3割程度、日本は7割程度織り込んでいます。状況は非常に流動的で会合までには大きく変化する可能性も高く状況を見守りたいと思います。

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。

債券運用部シニアストラテジスト 菊池 宏

※ 2026年2月以降のレポート

- 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
- 3月 2日号 2月の市場動向と3月の注目点
- 3月 12日号 イラン攻撃後の金融市場
- 3月 23日号 イラン攻撃後の金融市場 その2

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

一般社団法人資産運用業協会会員

〒105-7320 東京都港区東新橋一丁目9番1号
電話 03 - 4223 - 3145

- *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。