



アセットマネジメント(am)を
ムーヴ(move)する

日本経済・株式のご参考資料

ジャパン・イン・モーション

Japan in Motion

2026年春号

 Japanese Economy & Equity

アモーヴァ・アセットマネジメント

2025年9月1日付で、日興アセットマネジメント株式会社から社名変更しました。

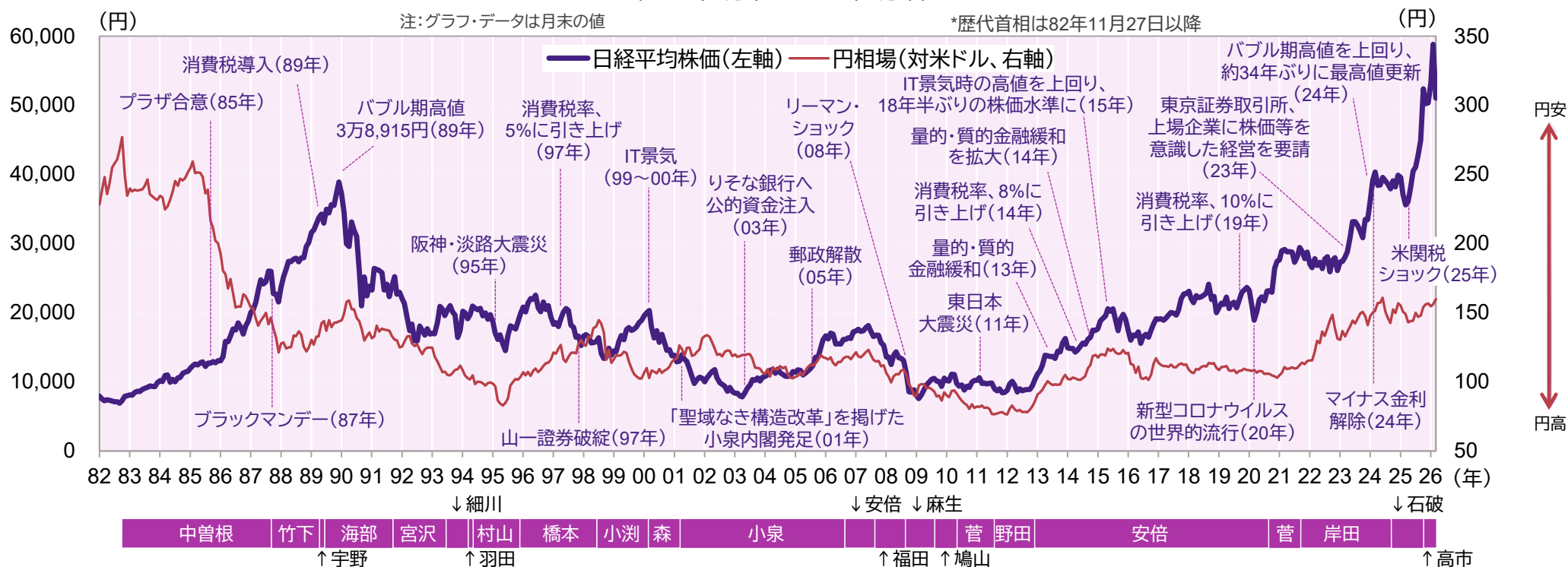
アモーヴァ・アセットマネジメント株式会社
金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第 368 号
加入協会:一般社団法人資産運用業協会

日経平均株価は引き続き歴史的な高値圏で推移も、 イラン情勢を受け、足元では下げる展開に

- 日経平均株価は、新型コロナウイルスの世界的流行やロシアのウクライナ侵攻を受け軟化する局面もありましたが、企業利益の拡大や円安などに支えられ、12年以降、上昇基調で推移し、24年2月には89年につけたバブル期の高値を上回りました。
- 25年以降は、米関税政策への懸念から軟化する場面もみられたものの、AI(人工知能)ブームや高市政権の経済政策への期待などを支えに、概ね堅調な展開となり、26年2月には5万8,000円台に到達しました。しかし、足元ではイラン情勢の混迷を背景に、上昇幅が縮小しています。

26年2月に最高値をつけるも、イラン情勢を受け上昇幅が縮小

<歴代首相(敬称略)の在任期間と日経平均株価および円相場の推移>
(1982年1月末*~2026年3月末)



※上記は過去のものであり、将来を約束するものではありません。

信頼できると判断したデータをもとにアモーヴァ・アセットマネジメントが作成

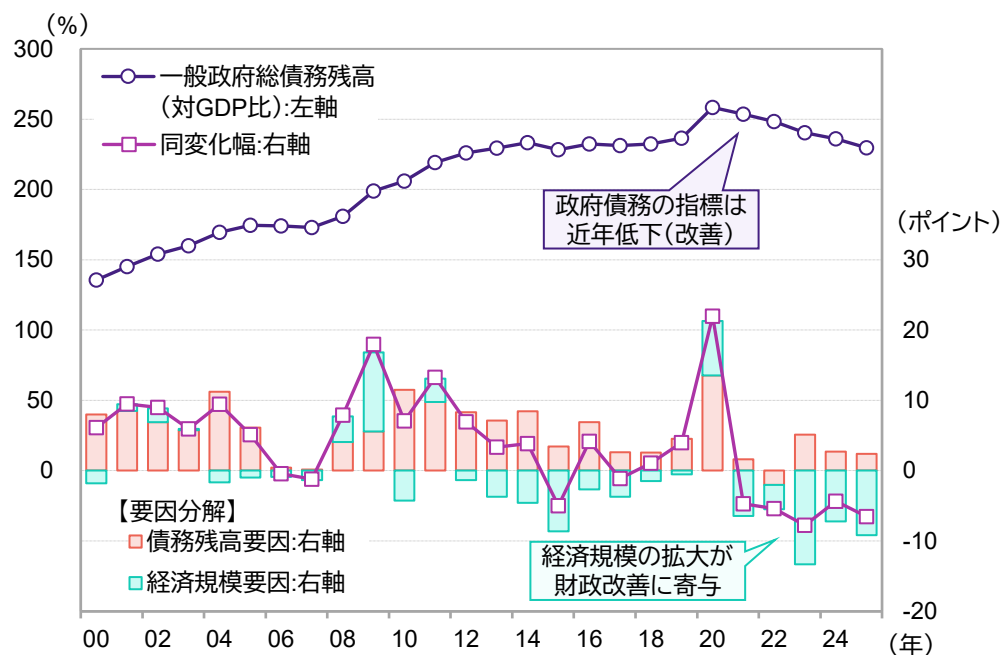
経済成長と財政持続性の両立を目指す、責任ある積極財政

ご参考資料

- デフレからインフレ環境への移行を背景に、日本の一般政府総債務残高(対GDP比)は足元で低下しています。こうした中、高市政権は、基礎的財政収支の黒字化目標を柔軟化する一方、将来の成長に直結する分野に国主導で投資する、責任ある積極財政を掲げています。
- AI・半導体をはじめとする戦略17分野への財政資金の投入は、単なる目先の景気刺激のためではなく、日本の稼ぐ力の強化をめざすものです。これは、経済成長に伴う増収の増加を通じて、財政の持続可能性を高める試みといえます。

経済規模の拡大に伴ない日本の財政は足元で改善の兆し

<日本の一般政府総債務残高(対GDP比)と同変化幅の要因分解>
(2000年~2025年*)



*2024年以降は推計値

IMF「World Economic Outlook Database, October 2025」よりアモーヴァ・アセットマネジメントが作成

稼ぐ力の強化に向けて政府主導で投資を促進

<高市政権が推進する戦略17分野>

| | | | | | |
|---|-----------------|----|-----------------------------------|----|------------------------|
| 1 | AI・半導体 | 7 | 海洋 | 13 | フュージョンエネルギー(核融合) |
| 2 | デジタル・サイバーセキュリティ | 8 | 造船 | 14 | フードテック(先端技術による食品などの開発) |
| 3 | 情報通信 | 9 | マテリアル(重要鉱物・部素材) | 15 | 防災・国土強靱化 |
| 4 | 量子 | 10 | 合成生物学・バイオ | 16 | 港湾ロジスティクス(物流) |
| 5 | 防衛産業 | 11 | 創薬・先端医療 | 17 | コンテンツ(ゲームやアニメなど) |
| 6 | 航空・宇宙 | 12 | 資源・エネルギー安全保障・GX(グリーントランスフォーメーション) | | |

各種報道資料よりアモーヴァ・アセットマネジメントが作成

※上記は過去のものおよび推計であり、将来を約束するものではありません。

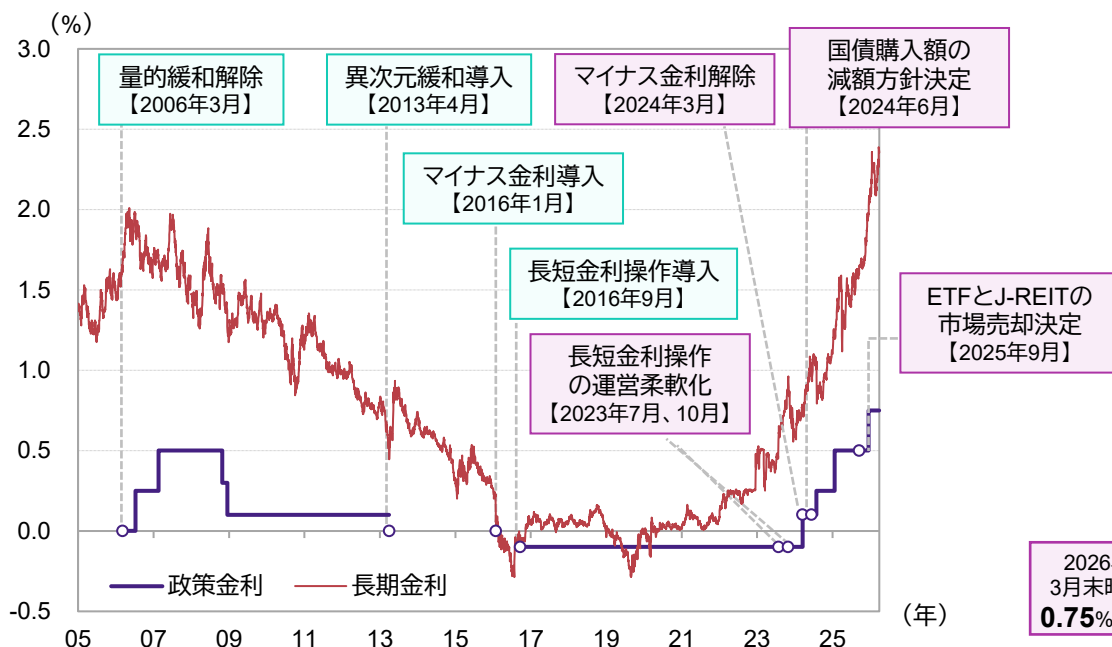
後述の「当資料をお読みいただく際の留意事項」を必ずご覧ください。

金融政策の正常化を進める日銀

- 日銀(日本銀行)は24年3月、マイナス金利政策を解除し、13年4月に導入した異次元緩和からの転換に踏み切りました。その後も、追加利上げや国債購入額の減額、ETF(上場投資信託)とJ-REIT(上場不動産投資信託)の売却を決定するなど、金融政策の正常化を進めています。
- 日銀は26年3月の金融政策決定会合で、イラン情勢を巡る不確実性の高まりを背景に政策金利を据え置きました。しかし同会合では、物価上振れへの警戒感から、今後の利上げに前向きな意見が相次いでいたことが判明しており、金融引き締め路線は維持されるとみられます。

約11年に及んだ異次元緩和から脱却

<日本の政策金利*と長期金利の推移>
(2005年1月4日~2026年3月31日)



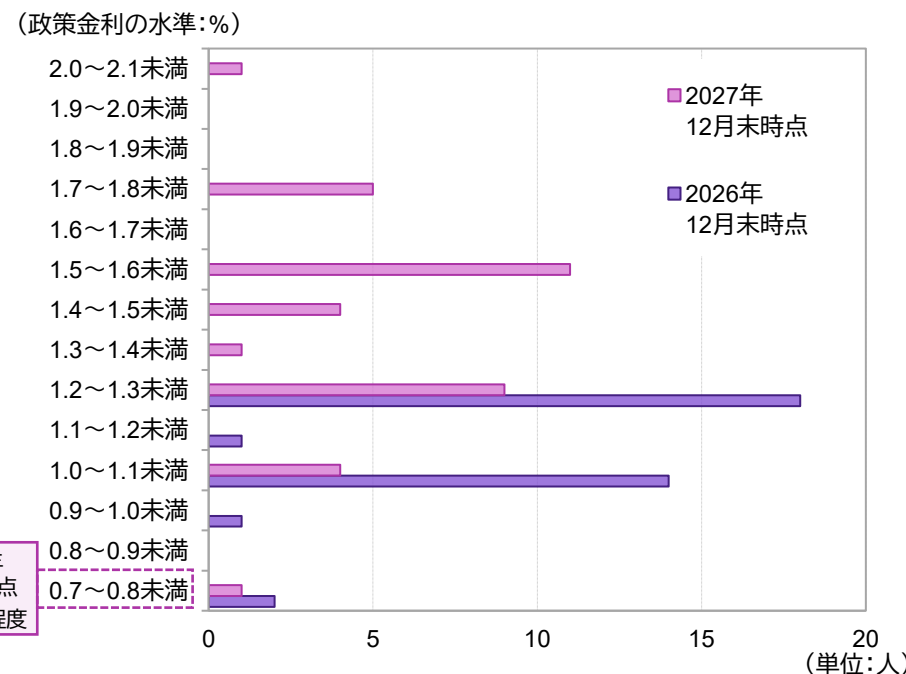
*政策金利の変更適用日でなく変更発表日を基準に、2010年10月5日~2013年4月3日および2024年3月19日~7月30日については政策金利の誘導目標上限を表示し、日銀が金利を政策目標としていなかった時期については政策金利を空白とした

信頼できると判断したデータをもとにアモーヴァ・アセットマネジメントが作成

※上記は過去のものおよび予測であり、将来を約束するものではありません。

政策金利の一段の引き上げが見込まれている

<政策金利見通しの分布**>



**民間エコノミスト38人(機関)による予測の集計
(2026年4月7日発表、回答期間:2026年3月25日~2026年4月1日)

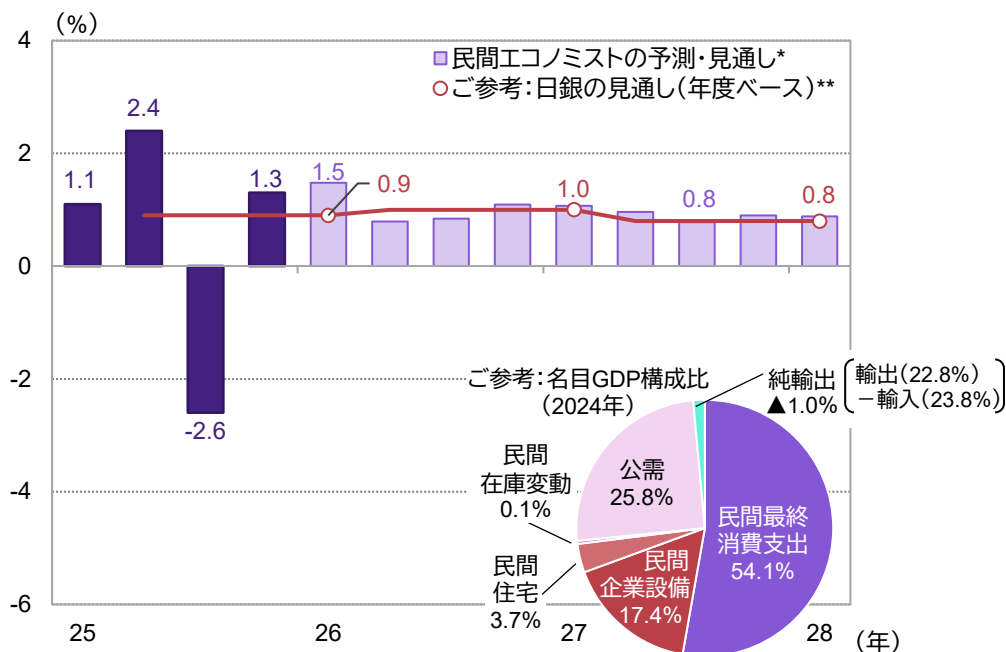
日本経済研究センター「ESPフォーキャスト調査」よりアモーヴァ・アセットマネジメントが作成

プラス成長継続が続く見通しだが、 原油価格の高騰が長期化すれば下振れの可能性

- 日本経済は、家計の実質購買力の向上や企業の積極的な省人化・デジタル化投資が内需を支えるほか、米国景気的好調による外需回復も見込まれるため、プラス成長が継続する見通しです。ただし、イラン情勢の緊迫化に伴う原油価格の高騰が長期化すれば、下振れの可能性があります。
- 消費者物価の伸びは、エネルギーや食料品の鈍化を受けて、短期的には2%弱にとどまるものの、足元の原油価格高騰の影響により、27年1-3月期にかけては、2.3%程度まで加速すると見込まれています。その後は、再度低下するものの、不確実性は高いとみられています。

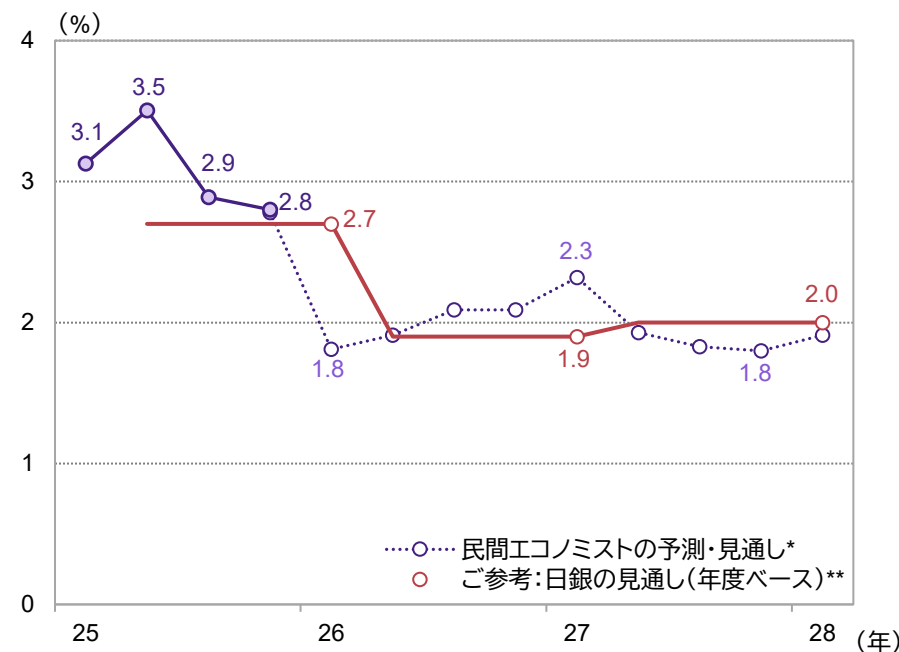
実質GDPはプラス成長が継続する見通し

<実質GDP成長率(前期比年率換算)の推移>
(2025年1-3月期~2028年1-3月期予測)



原油価格高騰を受け、物価の伸びは27年1-3月にかけて再加速

<消費者物価指数(除く生鮮食品、前年同期比)の推移>
(2025年1-3月期~2028年1-3月期予測)



*民間エコノミスト38人(機関)による予測の集計(2026年4月7日発表、回答期間:2026年3月25日~2026年4月1日)

**日銀の見通し(26年1月時点)はレンジで示されたものの中央値

注:四捨五入の関係で合計が100%にならない場合があります。

日本経済研究センター「ESPフォーキャスト調査」などをもとにアモーヴァ・アセットマネジメントが作成

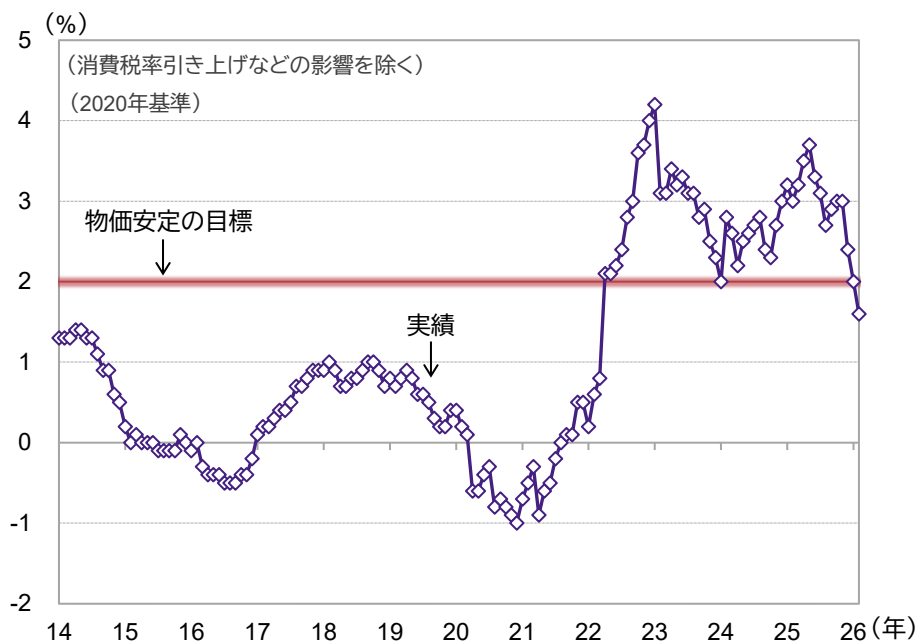
※上記は過去のものおよび予測であり、将来を約束するものではありません。

インフレ定着もあり、日本経済は拡大へ

- 足元で物価上昇率は、政府による電気・ガス代補助の効果で表面上は押し下げられているものの、基調としては日銀がめざす物価安定の目標である2%から大きく乖離していません。賃上げに伴う人件費増を価格に転嫁する動きなどを背景に、インフレ定着への期待が高まっています。
- 名目GDPは国レベルでの粗利益(=売上高-売上原価)の実感に近いとされ、デフレ下では長らく横ばいとなっていました。しかし、インフレ定着が期待される中、再拡大の兆しがみられ、日本企業が利益を上げやすい環境が醸成されつつあると考えられます。

足元で鈍化も、デフレに戻る兆候はみられない

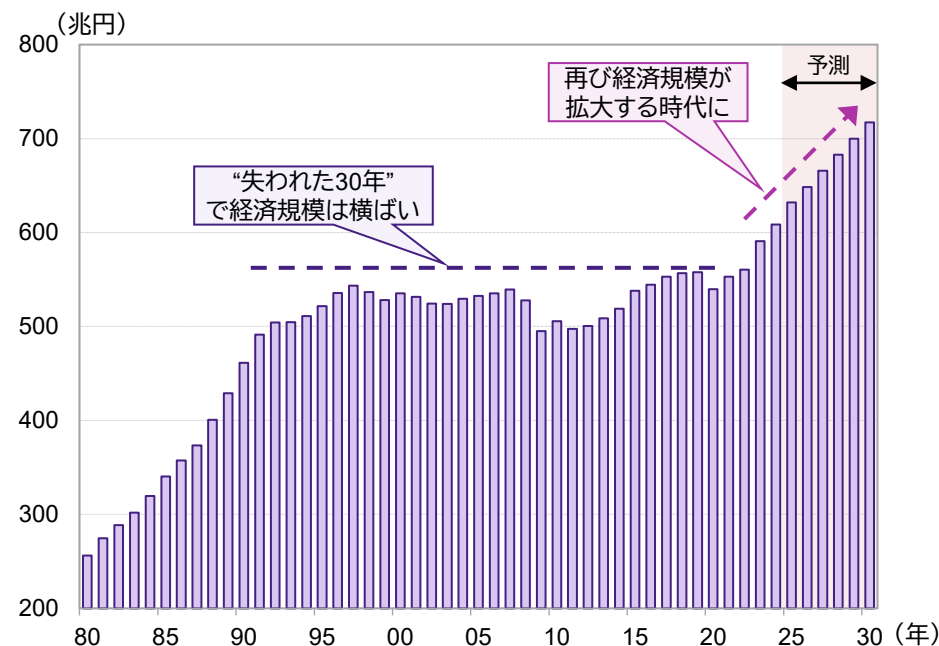
<消費者物価指数(除く生鮮食品、前年同月比)の推移>
(2014年1月~2026年2月)



総務省のデータをもとにアモーヴァ・アセットマネジメントが作成

デフレからインフレへの転換で経済成長を実感できるように

<日本の名目GDPの推移>
(1980年~2030年予測)



IMF「World Economic Outlook Database, October 2025」のデータをもとにアモーヴァ・アセットマネジメントが作成

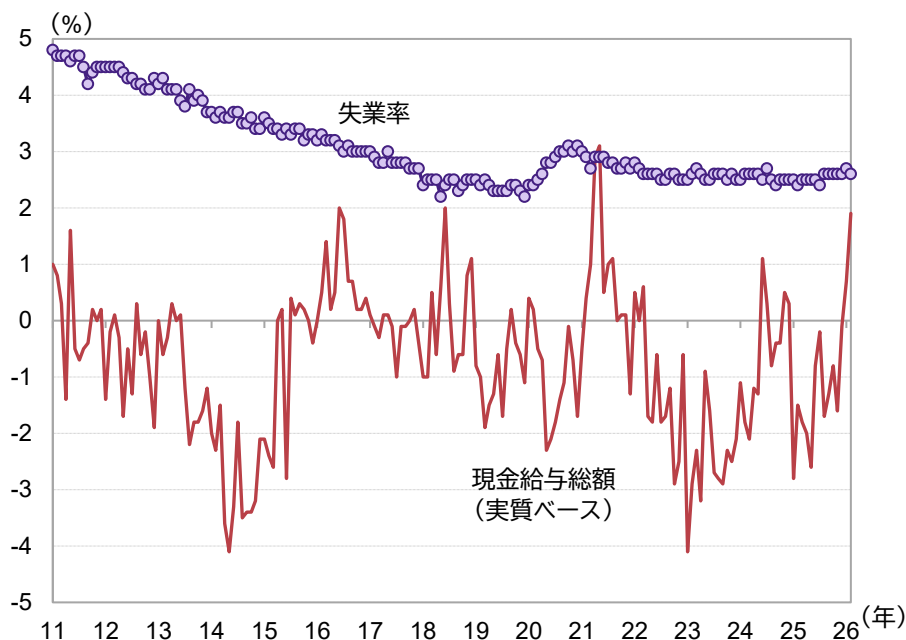
※上記は過去のものおよび予測であり、将来を約束するものではありません。

実質賃金の伸びがプラス転換となるも、 原油価格高騰の長期化に留意

- 雇用環境の良好な推移を背景に、賃上げの動きが継続しています。こうした中、政府による電気・ガス代補助の効果もあって物価の伸びが鈍化し、実質賃金はプラスに転じています。
- 個人消費は、家計の節約志向に伴う買い控えなどの影響を受け、足元では勢いを欠いています。今後は、実質賃金のプラス化が追い風になると見込まれるものの、原油価格の高騰が長期化した場合の下振れリスクには留意が必要です。

実質賃金の伸びは足元でプラスに

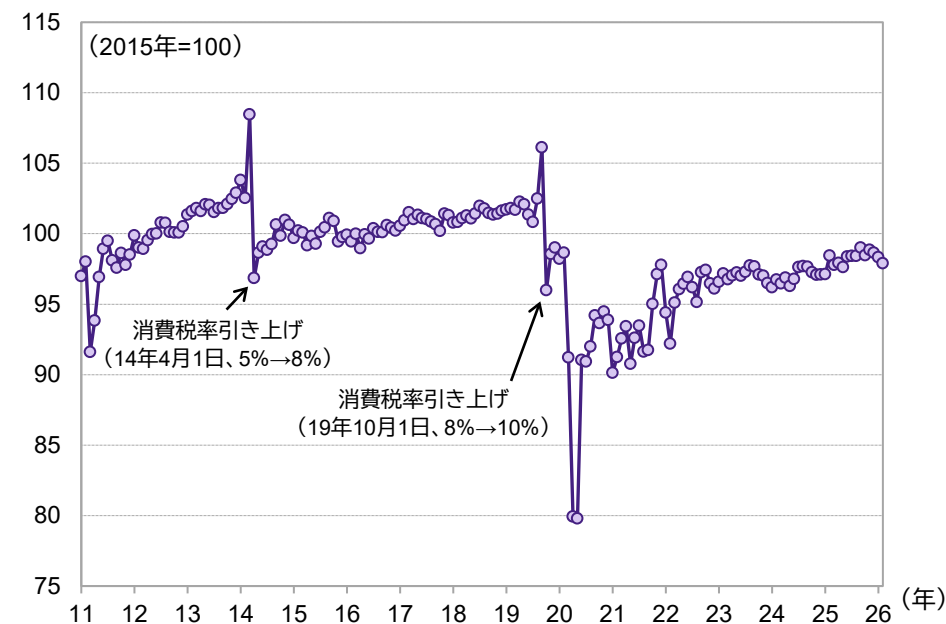
＜失業率および現金給与総額(前年同月比)の推移＞
(2011年1月～2026年2月)



総務省および毎月勤労統計調査のデータをもとにアモーヴァ・アセットマネジメントが作成

個人消費はやや勢いを欠く動き

＜実質個人消費*の推移＞
(2011年1月～2026年2月)



*実質個人消費は日銀の消費活動指数の旅行収支調整済指数(除くインバウンド消費)

日銀のデータをもとにアモーヴァ・アセットマネジメントが作成

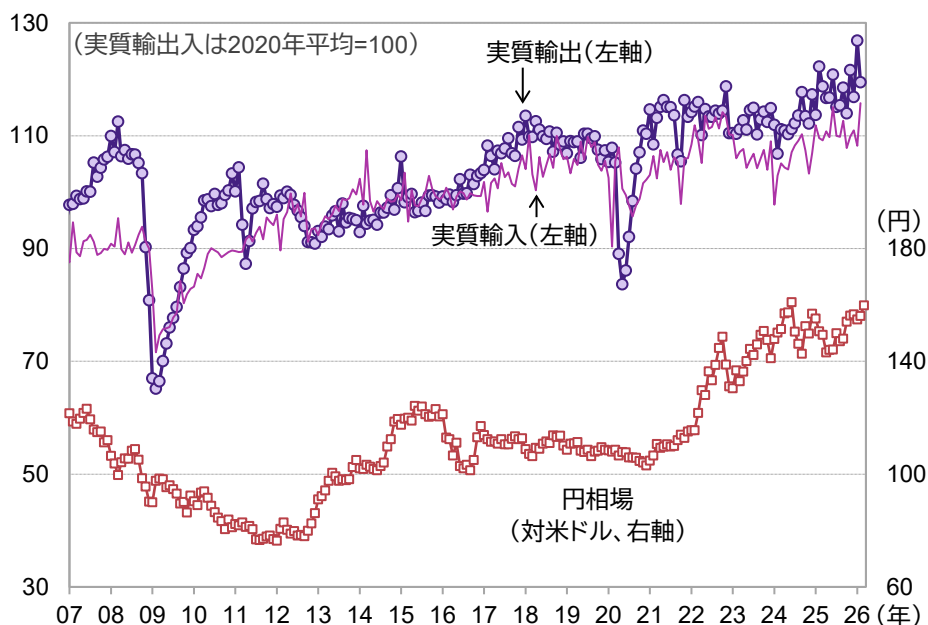
※上記は過去のものであり、将来を約束するものではありません。

米関税政策の輸出への影響に一巡の兆し

- 実質ベースの輸出は、25年10-12月期以降、均してみれば小幅ながら増加傾向にあります。米トランプ政権の高関税政策を受けた輸出下押し圧力が、足元で一巡しつつあるとみられます。
- 訪日外国人観光客数および消費額は、25年に24年の過去最高を更新しました。しかし、日中関係の悪化などを背景に、26年は踊り場局面を迎えると考えられています。訪日客の出身国の多様化とサービス消費などへの質の転換が今後の鍵になると考えられます。

均してみると輸出は足元で小幅に増加

＜実質輸出入と円相場の推移＞
(2007年1月～2026年3月*)

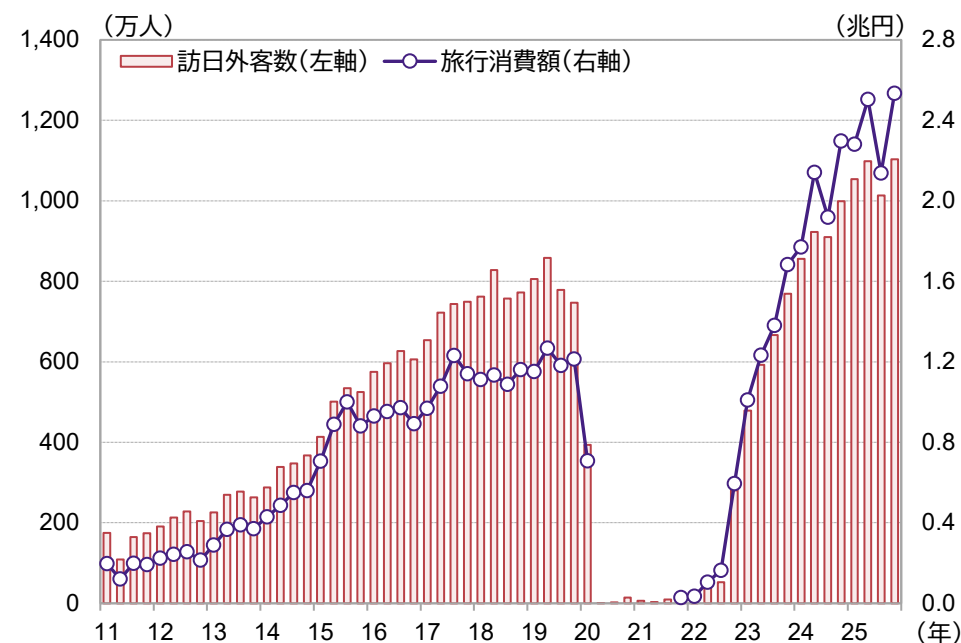


* 実質輸出入は2026年2月までのデータ

日銀などの信頼できると判断したデータをもとにアモーヴァ・アセットマネジメントが作成

インバウンド消費は高水準で推移も、頭打ち感

＜訪日外国人の観光客数および旅行消費額の推移＞
(2011年1-3月期～2025年10-12月期)



日本政府観光局(JNTO)、観光庁のデータをもとにアモーヴァ・アセットマネジメントが作成

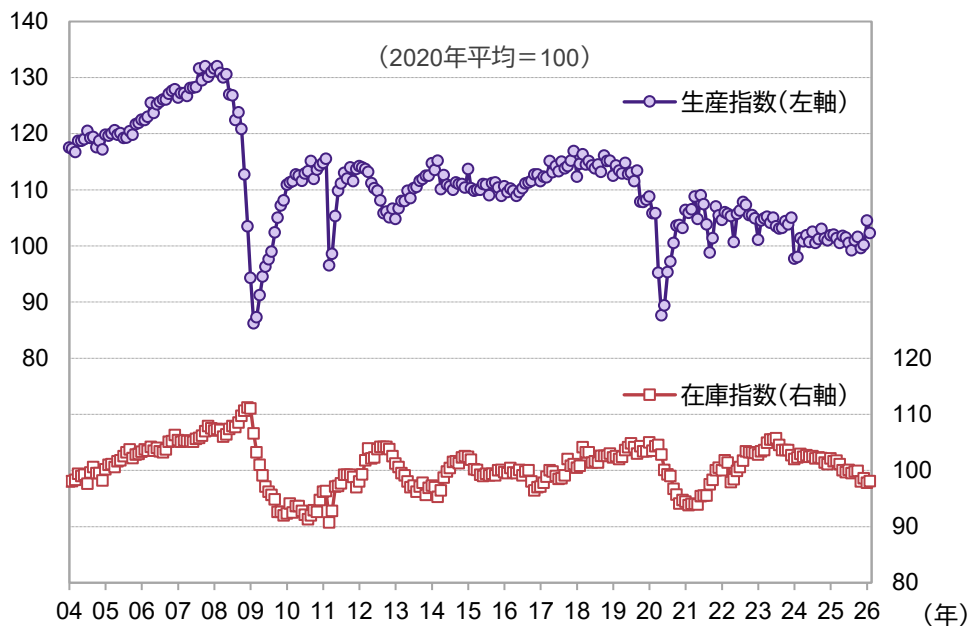
※上記は過去のものであり、将来を約束するものではありません。

生産は一進一退も、設備投資は拡大継続

- 生産は、引き続き一进一退で推移しています。外部環境の不透明感といった先行きの懸念材料があるものの、在庫調整の進展などの前向きな動きもみられます。
- 設備投資は、省人化・デジタル化投資などを背景に、振れを伴いつつも拡大基調を維持しており、26年3月時点の企業の設備投資計画も、今後の堅調さを示唆する内容となりました。しかし、外部環境の不透明感の高まりが先行きの重荷になる可能性には、留意が必要です。

生産は一進一退が継続

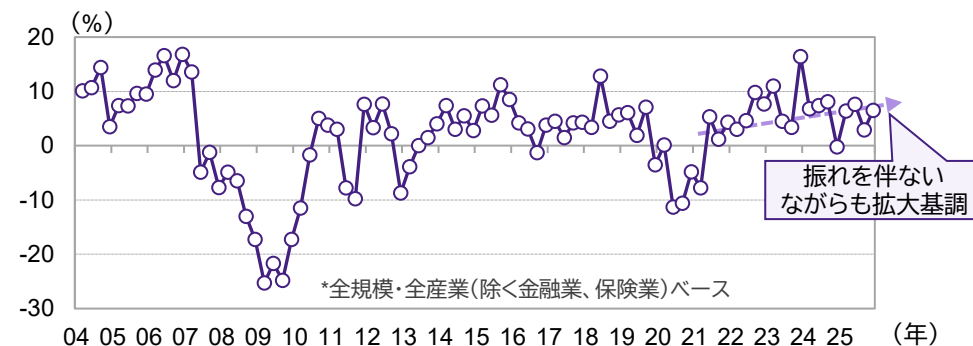
<鉱工業生産指数と在庫指数の推移>
(2004年1月~2026年2月)



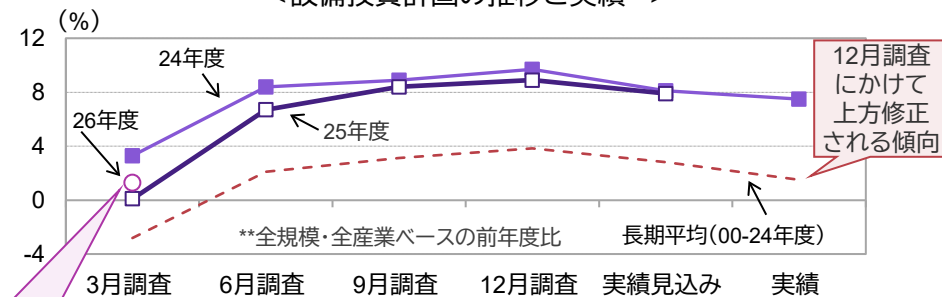
経済産業省のデータをもとにアモーヴァ・アセットマネジメントが作成

設備投資は拡大基調を維持

<設備投資*(前年同期比)の推移>
(2004年1-3月期~2025年10-12月期)



<設備投資計画の推移と実績**>



26年度の設備投資計画は、25年度を上回る滑り出しに

法人企業統計調査(上グラフ)および全国企業短期経済観測調査(日銀短観、下グラフ)をもとにアモーヴァ・アセットマネジメントが作成

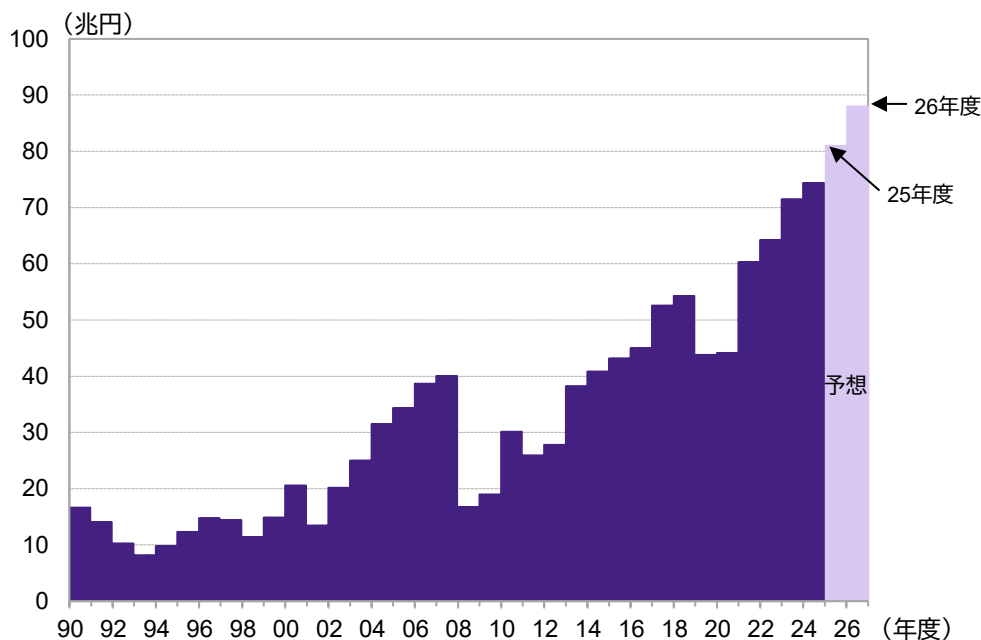
※上記は過去のものおよび計画であり、将来を約束するものではありません。

26年度にかけて最高益の更新が見込まれるものの、 原油価格高騰の悪影響に留意

- 25年度の上場企業(除く金融)の経常利益は、米関税政策を受けた自動車セクターへの逆風の強まりを背景に、一時は減益が見込まれていました。しかし、AI・半導体関連の需要増や、コスト上昇分の価格転嫁の進展などを受けて、過去最高益を更新しての着地となる見込みです。
- 26年度は、米関税政策の影響が一巡するとみられる中、自動車セクターの回復や、AI・半導体関連の成長などが支えとなり、25年度を上回る経常利益を達成する見通しです。ただし、原油価格高騰の長期化が企業業績に悪影響を及ぼす可能性も否定できず、今後の動向に留意を要します。

26年度にかけて最高益更新が続く見込み

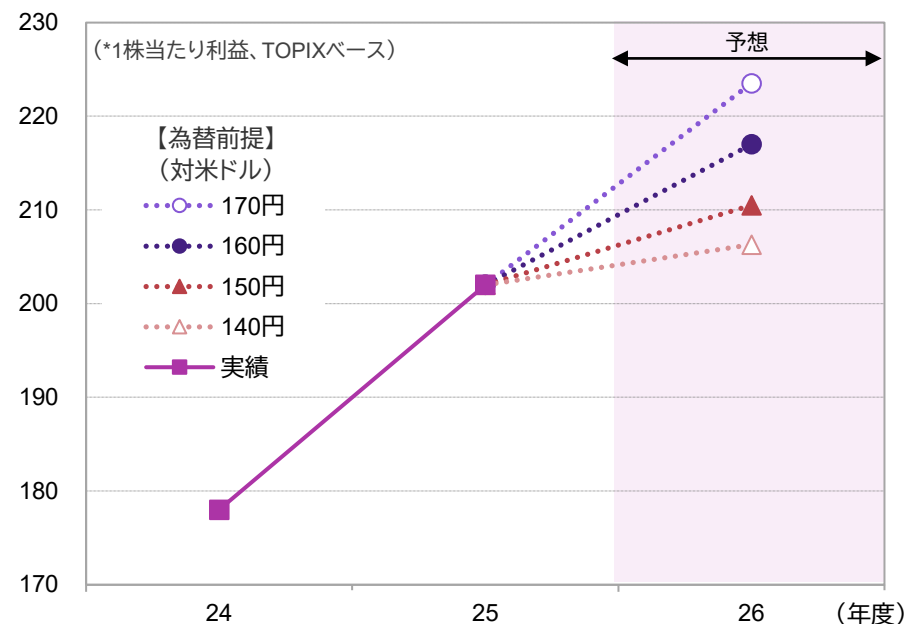
<上場企業(除く金融)の経常利益合計の推移>
(1990年度~2026年度予想)



(予想はいずれもアモーヴァ・アセットマネジメントの2026年3月時点のもの)

仮に円高に転じても、増益基調維持となる可能性

<為替前提別の予想EPS*水準>
(2024年度~2026年度予想)



信頼できると判断したデータをもとにアモーヴァ・アセットマネジメントが作成

※上記は過去のものおよび予想であり、将来を約束するものではありません。

コスト削減や海外進出により高まる、企業の稼ぐ力

- 企業の収益性を示す指標である売上高経常利益率(経常利益÷売上高)は概ね改善基調で推移しており、日本企業の稼ぐ力は高まっていることがうかがえます。
- 生産効率化を含む各種コスト削減に加え、M&A(合併・買収)などを通じた海外進出に伴う国外からの配当金受取といった営業外収益の増加が収益性向上に寄与しており、これまでの取り組みが実を結んでいるといえます。

歴史的な高水準にある日本企業の収益性

<売上高経常利益率*の推移>
(2002年1-3月期~2025年10-12月期)

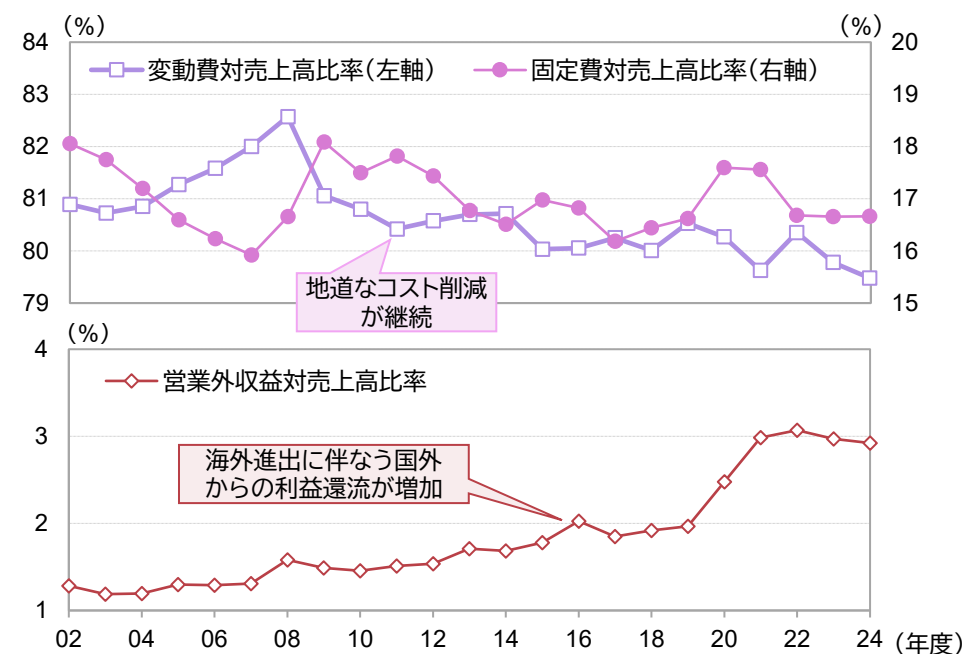


*各時点までの4四半期累計データについて、経常利益を売上高で除して算出

いずれも全規模・全産業(除く金融業、保険業)ベース
法人企業統計調査をもとにアモーヴァ・アセットマネジメントが作成

海外進出などが収益性向上に寄与

<主な経常利益変動項目の対売上高比率**の推移>
(2002年度~2024年度)



**変動費、固定費、営業外収益をそれぞれ売上高で除して算出

※上記は過去のものであり、将来を約束するものではありません。

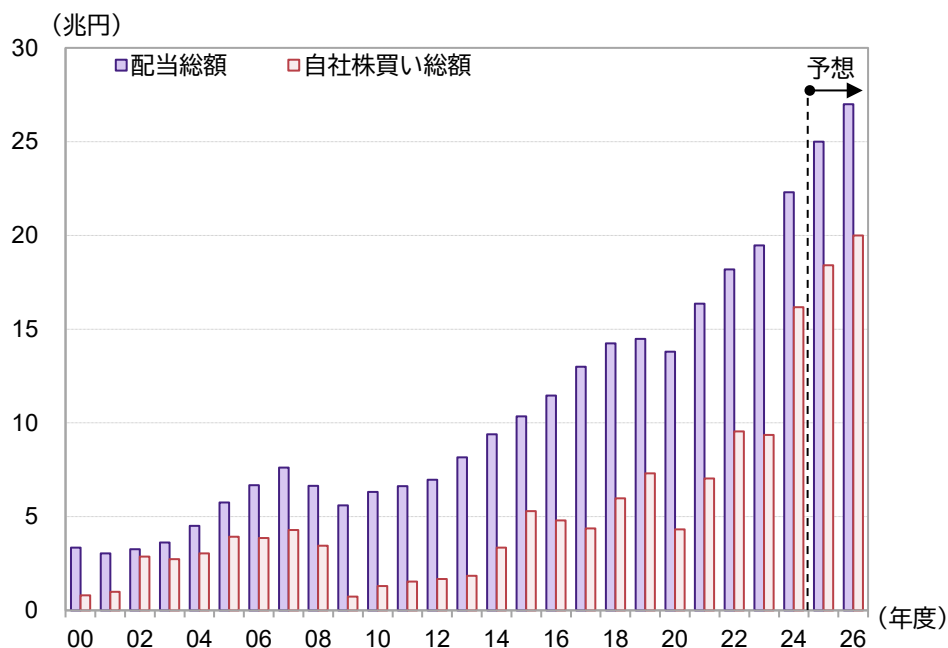
株主還元の拡大が続く中、設備投資にも積極化の兆し

(コーポレートガバナンス)

- 企業統治強化の流れの中、株主還元に対する意識の高まりや業績拡大などを背景に、配当、自社株買いとも、拡大基調を辿っています。
- 設備投資は株主還元との比較において、これまで緩慢な拡大にとどまってきました。しかし、足元では、企業が生み出した付加価値を株主還元だけでなく設備投資にも積極的に振り向ける兆しがみられ、こうした動きの継続によって収益性や企業価値が向上すると期待されます。

株主還元は拡大基調で推移

<配当および自社株買い総額の推移>
(2000年度～2026年度予想*)

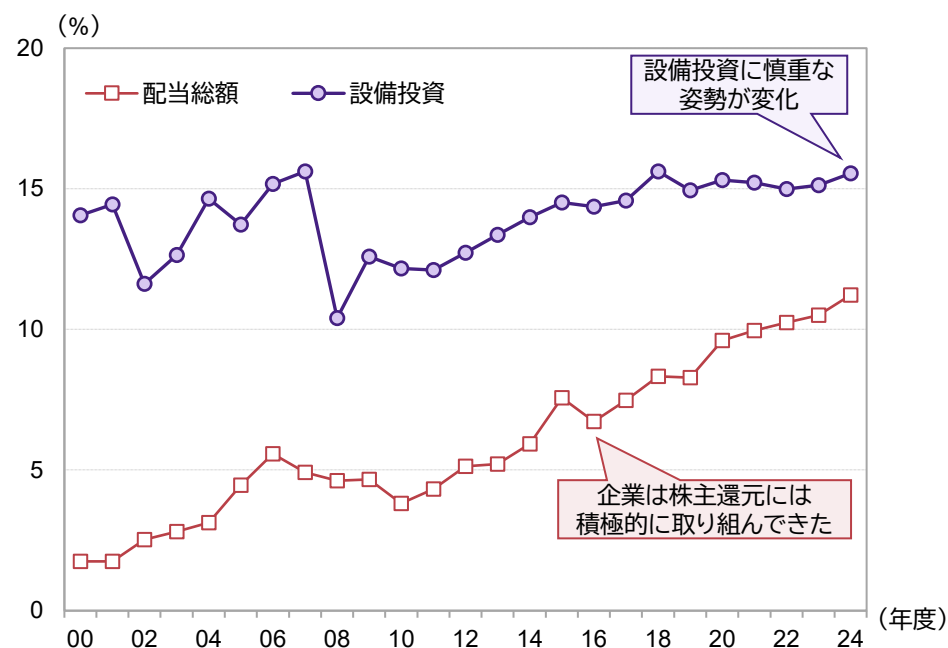


*2026年3月時点の予想

信頼できると判断したデータをもとにアモーヴァ・アセットマネジメントが作成

株主還元と比べて慎重だった設備投資に積極化の兆し

<付加価値対比での配当と投資の推移>
(2000年度～2024年度)



注:上記2項目(それぞれ)について、企業が生み出した付加価値(売上高から生産費用を差し引いたものに相当)で除した比率

全規模・全産業(除く金融業、保険業)ベース

法人企業統計調査をもとにアモーヴァ・アセットマネジメントが作成

※上記は過去のものおよび予想であり、将来を約束するものではありません。

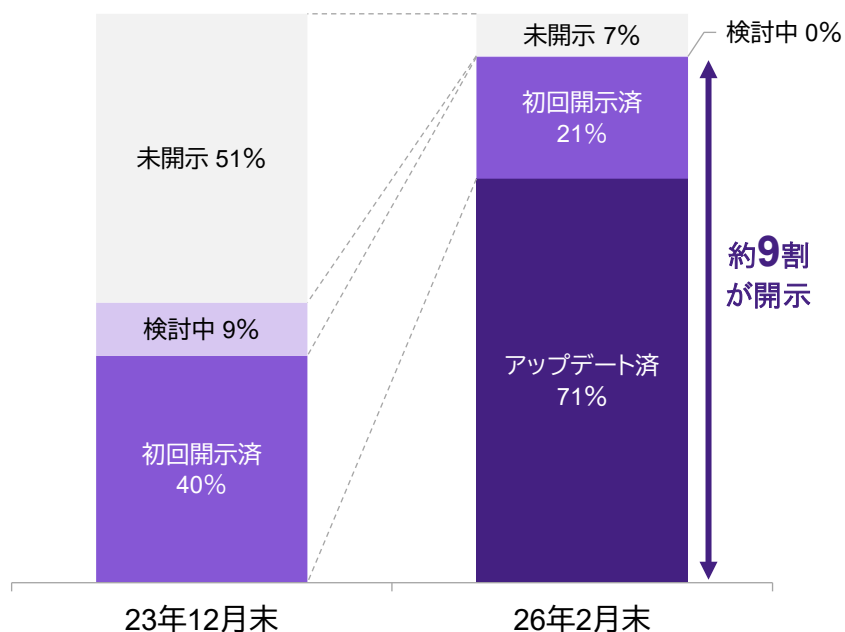
資本コストや株価を意識した経営に向けた開示で、 質の向上が課題に

(東京証券取引所)

- 東証は23年3月、上場企業に対し、資本コストや株価を意識した経営の実現に向けた対応計画の策定と開示を要請しました。26年2月末段階でプライム市場上場企業の約9割が開示に応じ、約7割が状況のアップデートをするなど、取り組みに進展がみられます。
- 開示が進む一方、その質の向上が課題となっており、東証は、投資家の評価が高い開示の事例集を公表するなどの対応を行なっています。実際に事例集に掲載されている企業については株価が堅調に推移するといった傾向もみられ、上場企業の今後の取り組みが注目されます。

資本コストや株価を意識した経営に向けた開示が進む

<東証の要請を踏まえた開示状況>

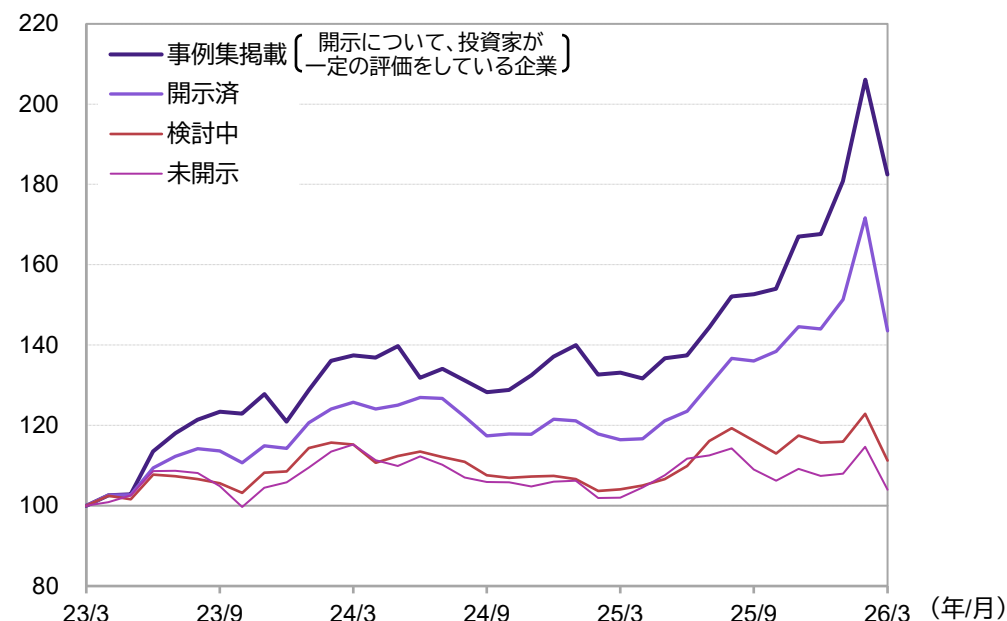


注:プライム市場上場企業ベース。
なお、四捨五入の関係で合計が100%にならない場合があります。

東証資料などの信頼できると判断した資料やデータをもとにアモーヴァ・アセットマネジメントが作成

上場企業の開示の質は株価にも影響が

<開示の状況別にみた株価パフォーマンス*の推移>
(2023年3月~2026年3月)



*2026年3月末時点のプライム市場上場企業について、東証が事例集を改訂した2024年11月の開示状況ごとに区分し、東証要請があった2023年3月末時点の株価を100とした上で、各区分ごとの月末単純平均株価を算出

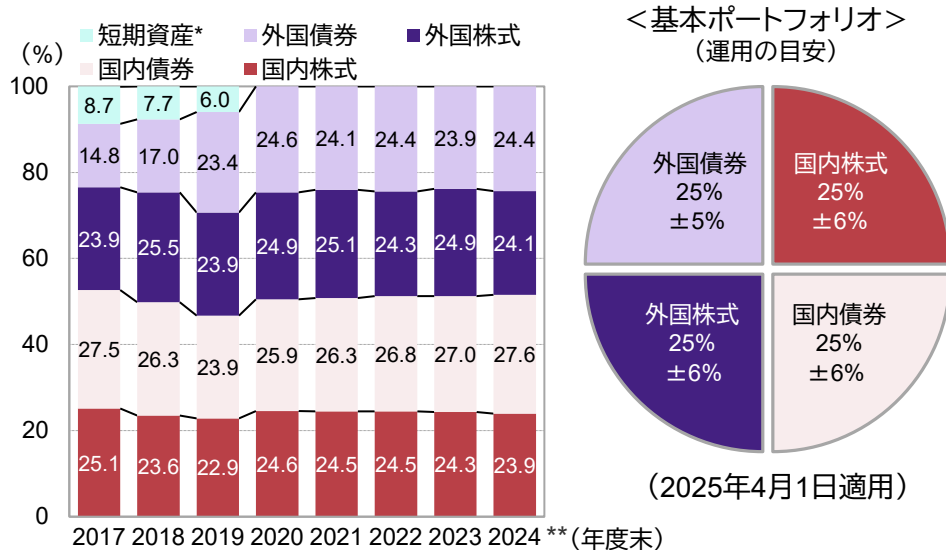
※上記は過去のものであり、将来を約束するものではありません。

NISAなどで広がる、安全資産からリスク資産への流れ

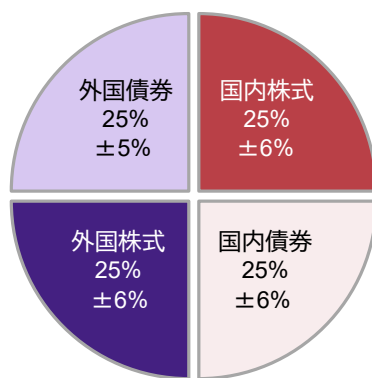
- 家計の金融資産や公的年金の目減りを回避し、資産形成や成長資金の提供に向かうよう、①公的年金資金の運用目安の見直しや、②NISA(少額投資非課税制度)の拡充、といった改革が進んでおり、安全資産からリスク資産への動きが進むと見込まれます。
- ①により公的年金の国内株式運用比率が1%高まれば、単純計算で2兆円超の資金が株式市場に流れ込むとされています。また、②については、2024年に開始された非課税枠拡大などを含む新NISAを受け、個人による国内株式などリスク資産への投資が拡がりを見せています。

長期的な収益性追求の観点などから約半分が内外株式

<日本の主要公的年金の運用資産構成割合の推移>



<基本ポートフォリオ>
(運用の目安)



(2025年4月1日適用)

*2020年度以降は、外国債券ないし国内債券に区分

** <運用資産額: 257.4兆円(年金積立金全体)>

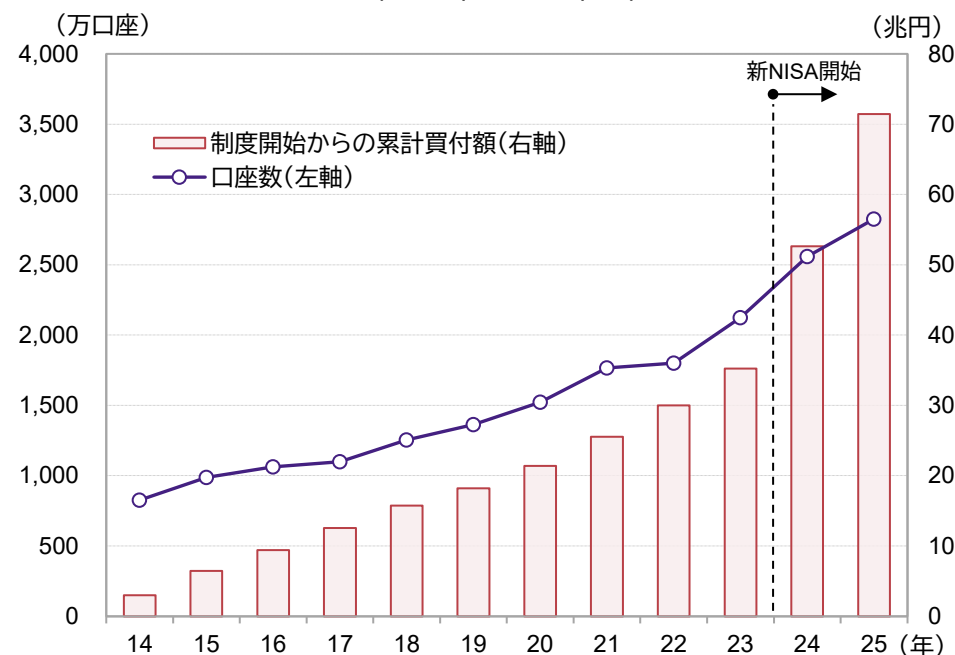
GPIF(年金積立金管理運用独立行政法人)のデータをもとにアモーヴァ・アセットマネジメントが作成

公的年金以外に、国債を中心に運用してきたゆうちょマネー(2025年3月末運用資産合計約230.2兆円)も、外国証券などのリスク資産への投資を拡大している

注: 四捨五入の関係で合計が100%にならない場合があります。

着実に利用が広がるNISA

<NISAの利用状況の推移>
(2014年~2025年***)



***2023年以前は、つみたてNISAと一般NISAの合計

金融庁のデータをもとにアモーヴァ・アセットマネジメントが作成

※上記は過去のものであり、将来を約束するものではありません。

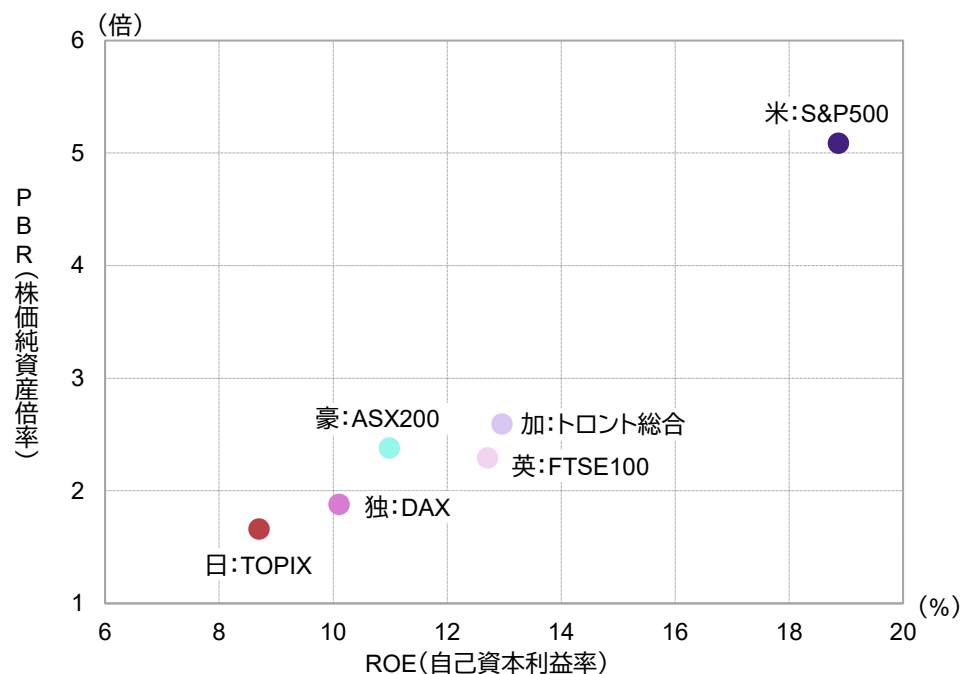
後述の「当資料をお読みいただく際の留意事項」を必ずご覧ください。

効率的に稼ぐ企業への相対的に高い評価

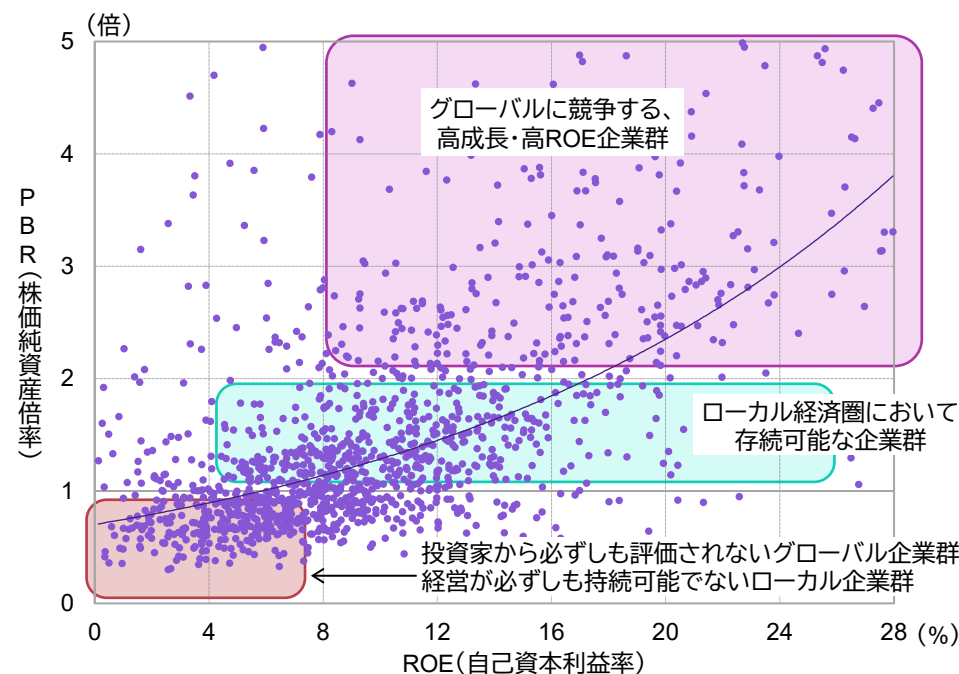
- ROE(自己資本利益率)と、代表的な株価指標の1つであるPBR(株価純資産倍率)との関係を見ると、世界の主要株価指数や個別銘柄のいずれにおいても、概ね、ROEが高いほどPBRも高い、つまり、株式市場で評価されやすい傾向があります。
- 東証が上場企業に資本コストや株価を重視した経営を促す中、「稼ぐ力」の強化に向けた機運の高まりなどを背景にROEが向上すれば、株価水準の押し上げにつながると期待されます。

ROEが高いほど、PBRも高い傾向に

<先進国の主要株価指数のROEとPBRの関係>
(2026年1-3月期末)



<TOPIX構成銘柄*のROEとPBRの関係>
(2026年1-3月期末)



*上場1,654社中、PBR:5倍未満、かつ、ROE:0%超~28%未満の一般事業会社(銀行、保険などを除く)1,335社

信頼できると判断したデータをもとにアモーヴァ・アセットマネジメントが作成

※上記は過去のものであり、将来を約束するものではありません。

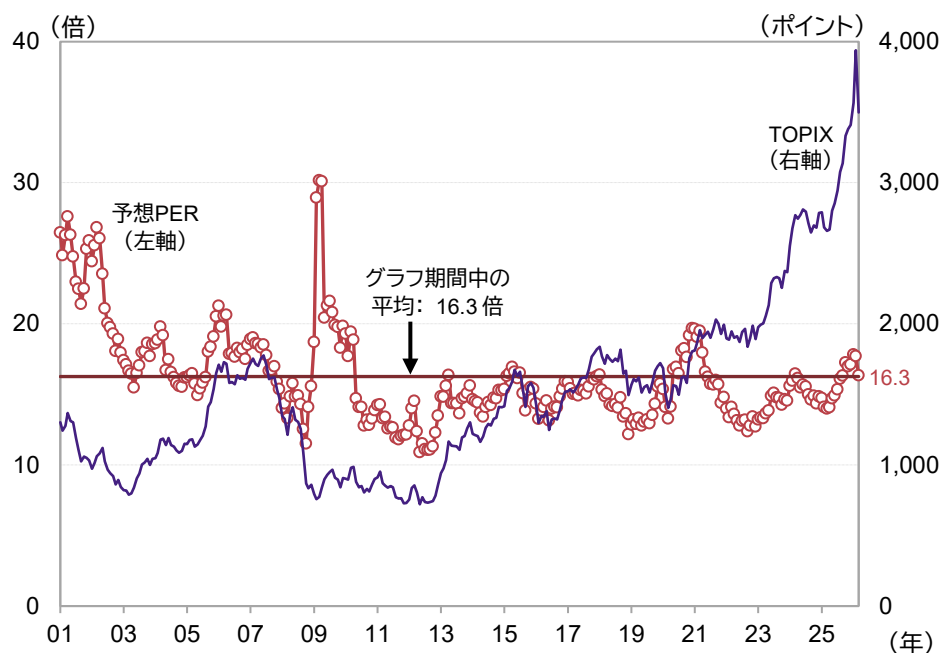
後述の「当資料をお読みいただく際の留意事項」を必ずご覧ください。

業績見通しは足元で改善基調も、 イラン情勢を受けて予想PERは過去平均並みまで低下

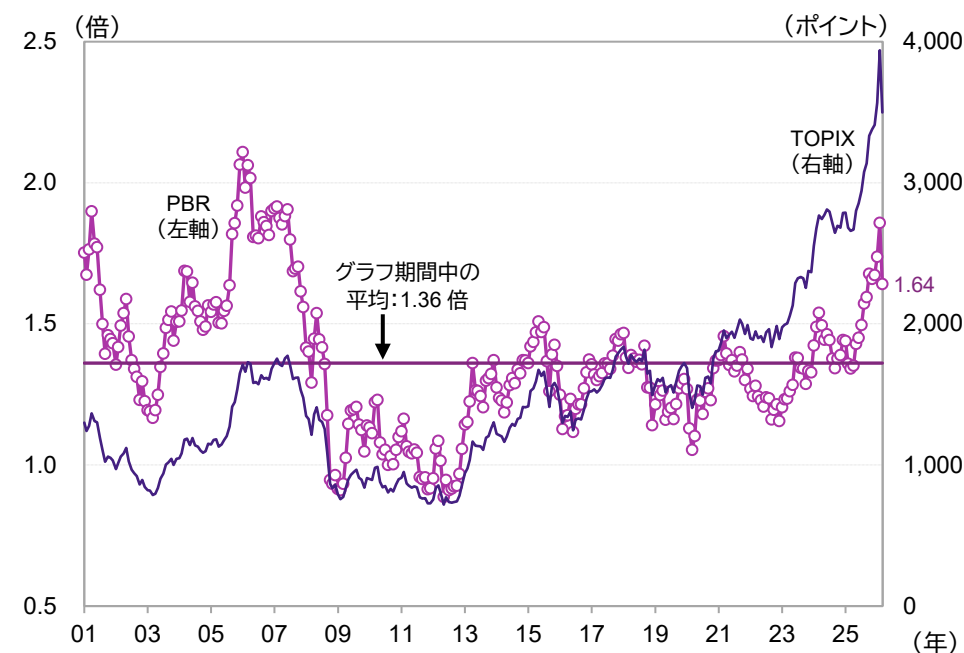
- 予想EPS(1株当たり利益)は増加基調を保っているものの、予想PER(株価収益率)は、イラン情勢を巡る不透明感の高まりを受け、過去平均並みの水準まで低下しました。このため、不透明感が後退する局面では、企業業績を反映した相場の回復が期待されやすいと考えられます。
- 25年の夏場以降、PBRは過去平均から上振れしています。しかし、PBR1倍割れ問題の解消に向けて、日本企業が企業統治改革などを着実に進めてきたことを考慮すると、必ずしも割高感を示唆するものではないと思われます。

予想PERは足元で、過去平均並みの水準に

<予想PER*の推移(TOPIXベース)>
(2001年1月末～2026年3月末)



<PBRの推移(TOPIXベース)>
(2001年1月末～2026年3月末)



*東洋経済予想ベース

信頼できると判断したデータをもとにアモーヴァ・アセットマネジメントが作成

※上記は過去のものおよび予想であり、将来を約束するものではありません。

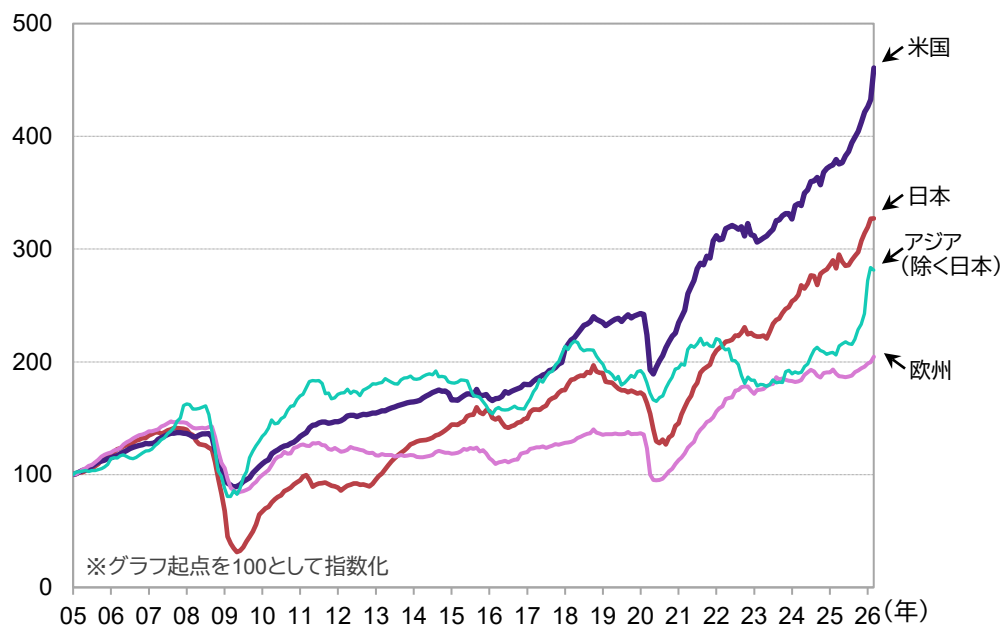
後述の「当資料をお読みいただく際の留意事項」を必ずご覧ください。

長期的な成長力と米国比での割安感から、日本は地域分散の一手に

- 主要国・地域の予想EPSの推移を長期で比較すると、日本は米国ほどではないものの、欧州やアジア(除く日本)を上回る成長となっています。
- 日本の予想PERは、欧州やアジア(除く日本)と比べるとやや高水準にある一方、米国と比較すれば依然として低位にとどまっています。米国は高い成長期待が魅力であるものの、相対的な割高感を背景に、世界の投資家の関心は米国からの地域分散へ向かいやすいと考えられます。こうした中、長期的な利益成長が続く日本は、欧州やアジア(除く日本)と同様に、注目される余地があるとみられます。

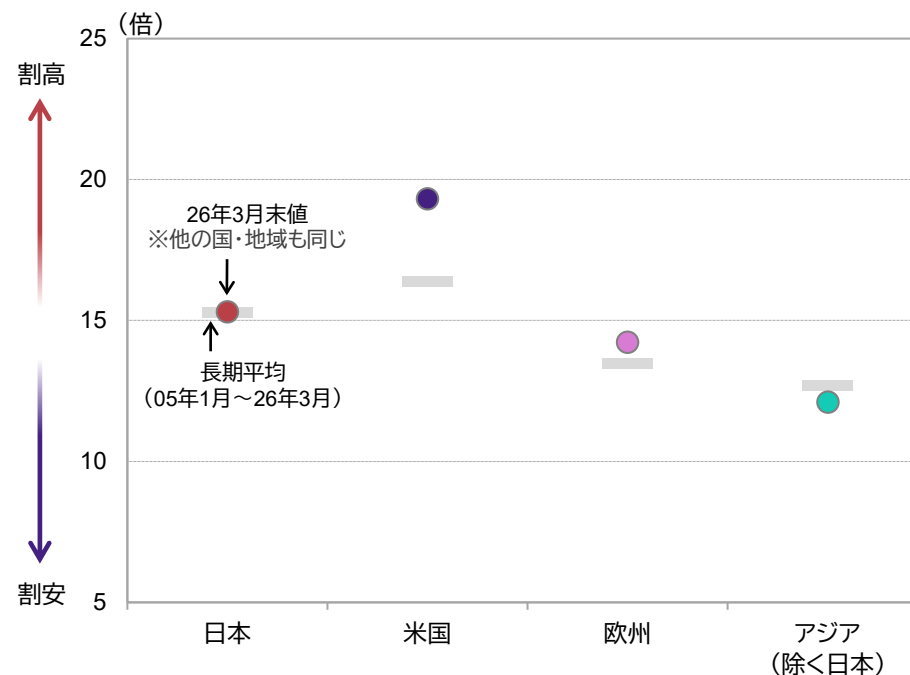
長期で見ると、日本は米国に次ぐ高い利益成長

<主要国・地域の予想EPS*の推移>
(2005年1月~2026年3月)



日本の予想PERは米国と比べて依然として低位

<主要国・地域の予想PER*の比較>
(2005年1月~2026年3月)



*いずれも市場予想ベース
株価指数: 日本=TOPIX(東証株価指数)、米国=S&P500、欧州=ストックス・ヨーロッパ600、アジア(除く日本)=MSCI ACアジア(除く日本)を使用しており、日本は円ベース、米国とアジア(除く日本)は米ドルベース、欧州はユーロ・ベース
信頼できると判断したデータをもとにアモーヴァ・アセットマネジメントが作成

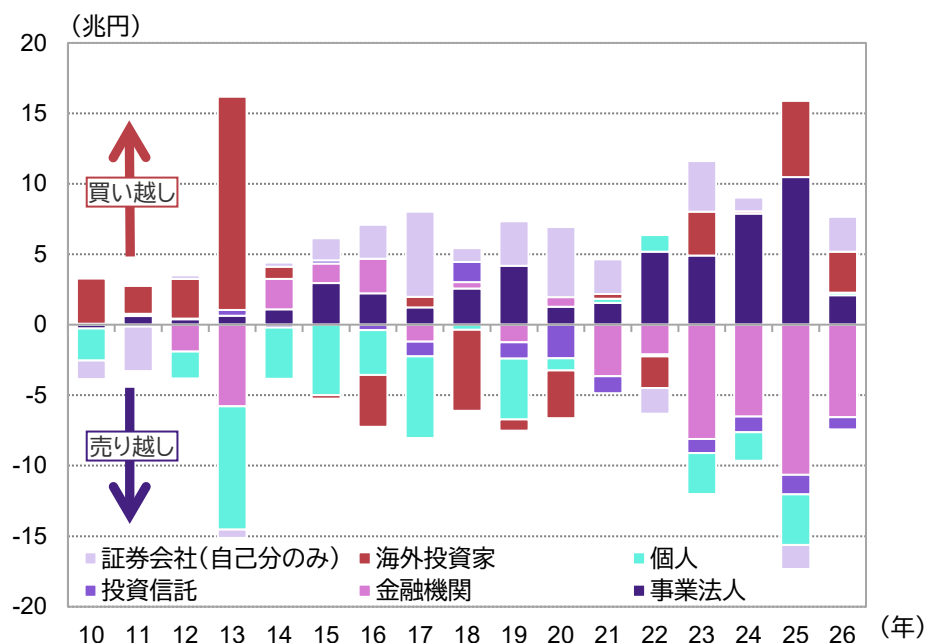
※上記は過去のものおよび予想であり、将来を約束するものではありません。

直近は売り越しも、年初来の海外投資家の資金流入は高水準

- 近年、日本株式市場では、企業による積極的な自社株買いを背景に、事業法人の買い手としての存在感が高まっています。株主をより重視した経営への意識が高まる中、事業法人の買いは今後も安定的に推移するとみられます。
- 海外投資家は直近ではイラン情勢を巡る不透明感から売り越しに転じたものの、26年1-3月の累計では2.9兆円の買い越しと、25年通年の5.4兆円を上回るペースで推移しています。米国からの投資先分散ニーズに加え、高市政権の政策への期待が、資金流入を後押ししているとみられます。

安定的な買い主体としての存在感が目立つ事業法人

<日本株式の主要投資部門別売買状況(差し引き額)の推移>
(2010年~2026年*)

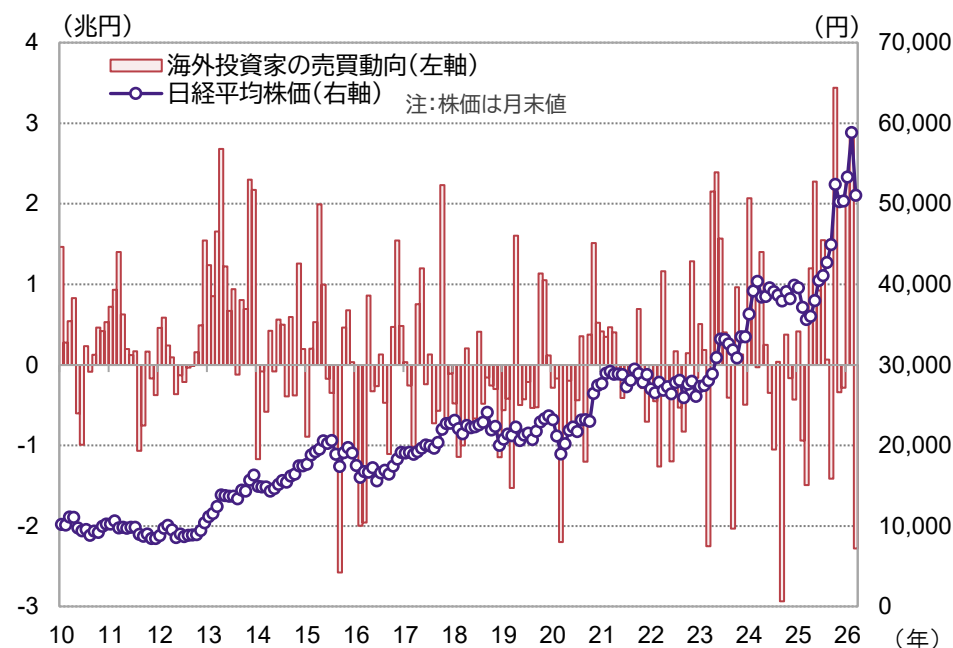


* 2026年は3月までのデータ

東証などの信頼できると判断したデータをもとにアモーヴァ・アセットマネジメントが作成

26年3月は売り越しに転じたが、1-2月は大幅に買い越し

<海外投資家の日本株式売買動向と株価の推移>
(2010年1月~2026年3月)



※上記は過去のものであり、将来を約束するものではありません。

日経平均株価の動き

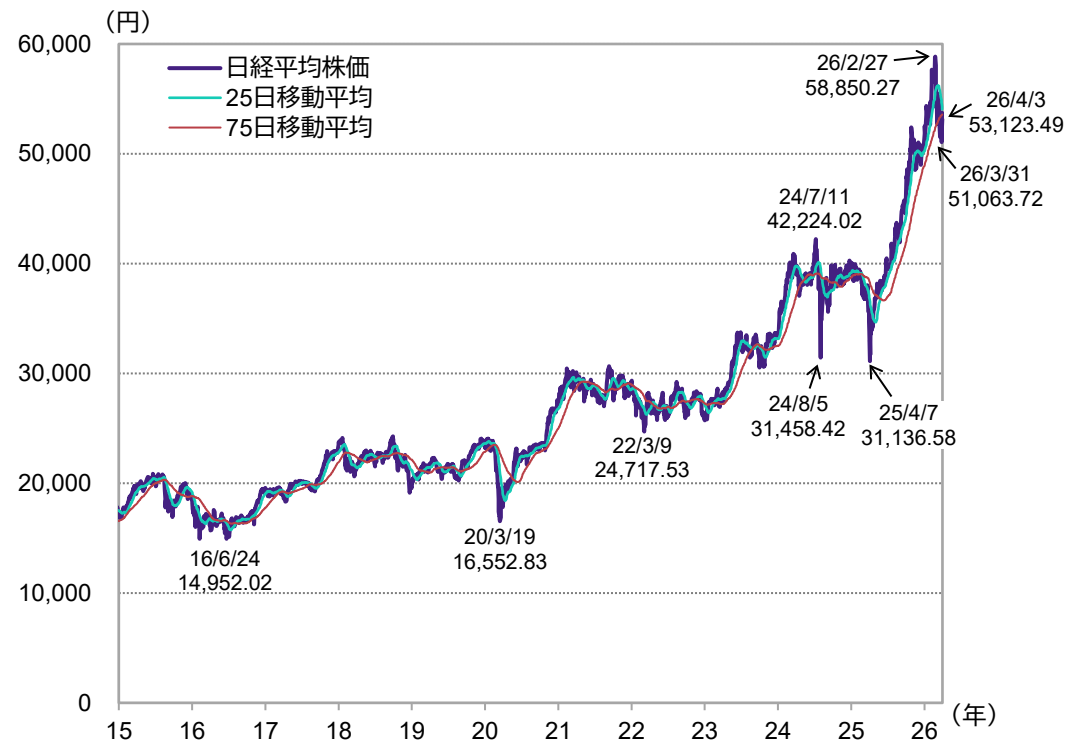
ご参考(2026年3月末時点):51,063.72円

<長期(週次ベース)の推移>
(2000年1月第1週末~2026年4月第1週末)



※グラフ中の日付は年/月

<短期(日次ベース)の推移>
(2015年1月初~2026年4月3日)



※グラフ中の日付は年/月/日

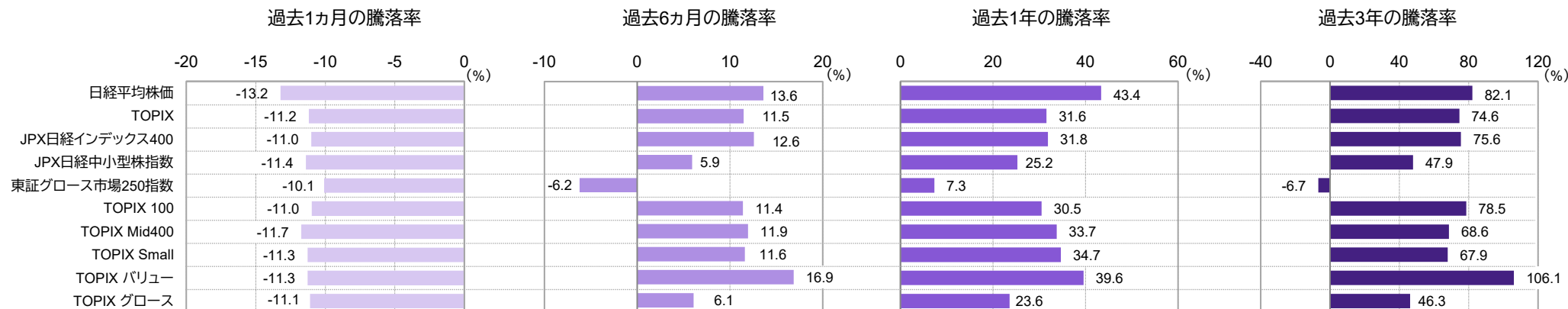
信頼できると判断したデータをもとにアモーヴァ・アセットマネジメントが作成

※上記は過去のものであり、将来を約束するものではありません。

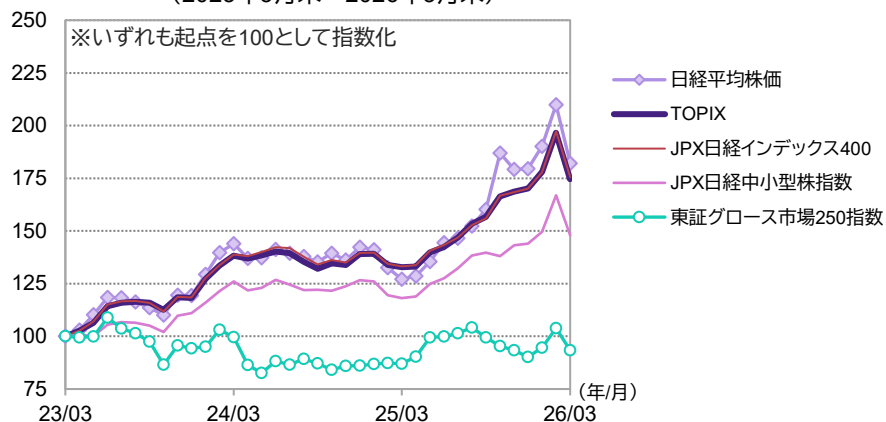
後述の「当資料をお読みいただく際の留意事項」を必ずご覧ください。

<指数・市場・規模・スタイル別の騰落率>

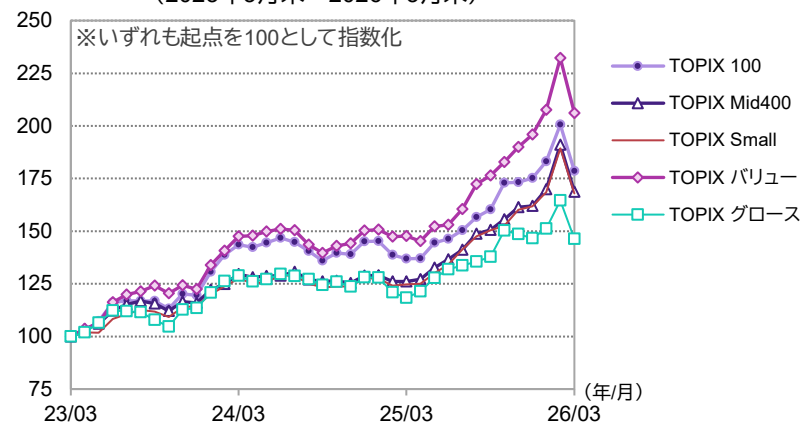
2026年3月末現在



<指数・市場別の推移> (2023年3月末～2026年3月末)



<規模・スタイル別の推移> (2023年3月末～2026年3月末)



信頼できると判断したデータをもとにアモーヴァ・アセットマネジメントが作成

※上記は過去のものであり、将来を約束するものではありません。

後述の「当資料をお読みいただく際の留意事項」を必ずご覧ください。

IMFは26年の世界経済見通しを上方修正も、リスクは下振れ方向と指摘

(国際通貨基金)

- 26年1月公表の世界経済見通しにおいてIMFは、北米などでのAI関連投資の急増や米関税政策を巡る緊張の後退などを背景に、26年の成長率予測を前回(25年10月時点)から0.2ポイント上方修正し、前年比+3.3%としました。なお、27年については+3.2%に据え置きました。
- IMFは、世界経済の堅調な推移を予測する一方で、見通しへのリスクは下振れ方向にあると指摘しました。具体的には、AIに対する期待の後退や米関税政策を巡る懸念の再燃、地政学リスクの高まりが、金融市場や実体経済を下押しする可能性などに警鐘を鳴らしました。

26年の世界見通しは0.2ポイント上方修正

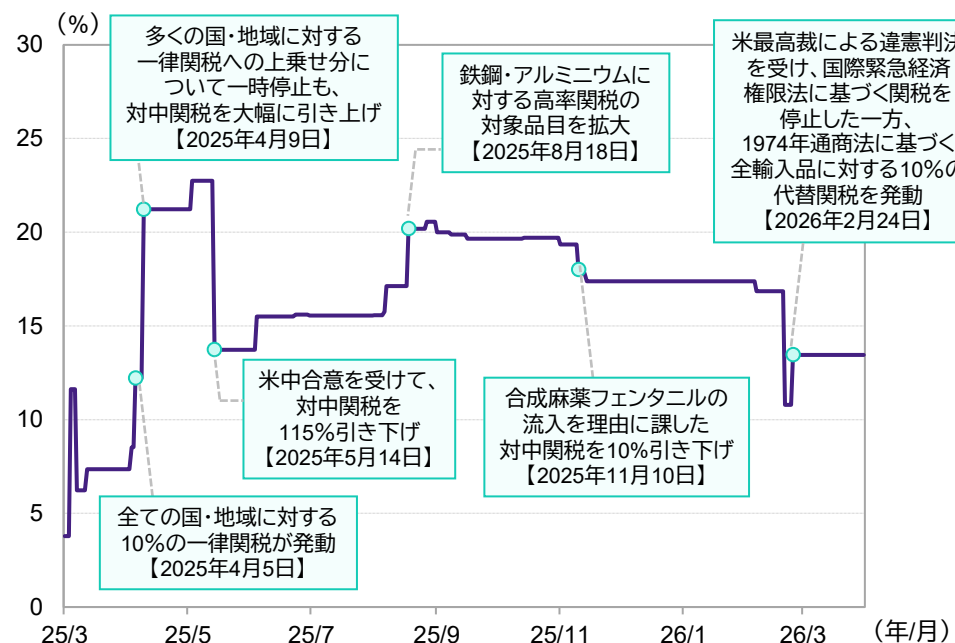
<26年1月のIMF世界経済見通し(年間ベースの実質GDP成長率)>
(白背景部分は25年10月時点の予測との比較、%ポイント)

| | 2024年 | 25年推計 | 26年予測 | 27年予測 | | |
|------------|--------|-------|-------|-------|------|------|
| 世界 | 3.3% | 3.3% | 3.3% | 0.2 | 3.2% | 0.0 |
| 先進国 | 1.8% | 1.7% | 1.8% | 0.2 | 1.7% | 0.0 |
| 米国 | 2.8% | 2.1% | 2.4% | 0.3 | 2.0% | -0.1 |
| ユーロ圏 | 0.9% | 1.4% | 1.3% | 0.1 | 1.4% | 0.0 |
| ドイツ | ▲ 0.5% | 0.2% | 1.1% | 0.2 | 1.5% | 0.0 |
| 日本 | ▲ 0.2% | 1.1% | 0.7% | 0.1 | 0.6% | 0.0 |
| 英国 | 1.1% | 1.4% | 1.3% | 0.0 | 1.5% | 0.0 |
| 新興国 | 4.3% | 4.4% | 4.2% | 0.2 | 4.1% | -0.1 |
| アジア | 5.3% | 5.4% | 5.0% | 0.3 | 4.8% | 0.0 |
| 中国 | 5.0% | 5.0% | 4.5% | 0.3 | 4.0% | -0.2 |
| インド* | 6.5% | 7.3% | 6.4% | 0.2 | 6.4% | 0.0 |
| 中・東欧 | 3.5% | 2.0% | 2.3% | 0.1 | 2.4% | 0.0 |
| ロシア | 4.3% | 0.6% | 0.8% | -0.2 | 1.0% | -0.1 |
| 中南米ほか | 2.4% | 2.4% | 2.2% | -0.1 | 2.7% | 0.1 |
| ブラジル | 3.4% | 2.5% | 1.6% | -0.3 | 2.3% | 0.1 |
| メキシコ | 1.4% | 0.6% | 1.5% | 0.0 | 2.1% | 0.1 |
| 中東・北アフリカ | 2.2% | 3.4% | 3.9% | 0.2 | 4.0% | 0.3 |
| サハラ以南のアフリカ | 4.1% | 4.4% | 4.6% | 0.2 | 4.6% | 0.1 |
| 南アフリカ | 0.5% | 1.3% | 1.4% | 0.2 | 1.5% | 0.0 |

*年度ベース(上記各年の4月から翌年3月まで)

関税率は依然として高いが、ピーク時よりは低下

<米国の関税率**の推移>
(2025年3月1日~2026年3月31日)



**貿易額で加重平均した関税率

出所:IMF「World Economic Outlook Update, January 2026」およびWTO-IMF「Tariff Tracker」

※上記は過去のものおよび予測であり、将来を約束するものではありません。

後述の「当資料をお読みいただく際の留意事項」を必ずご覧ください。

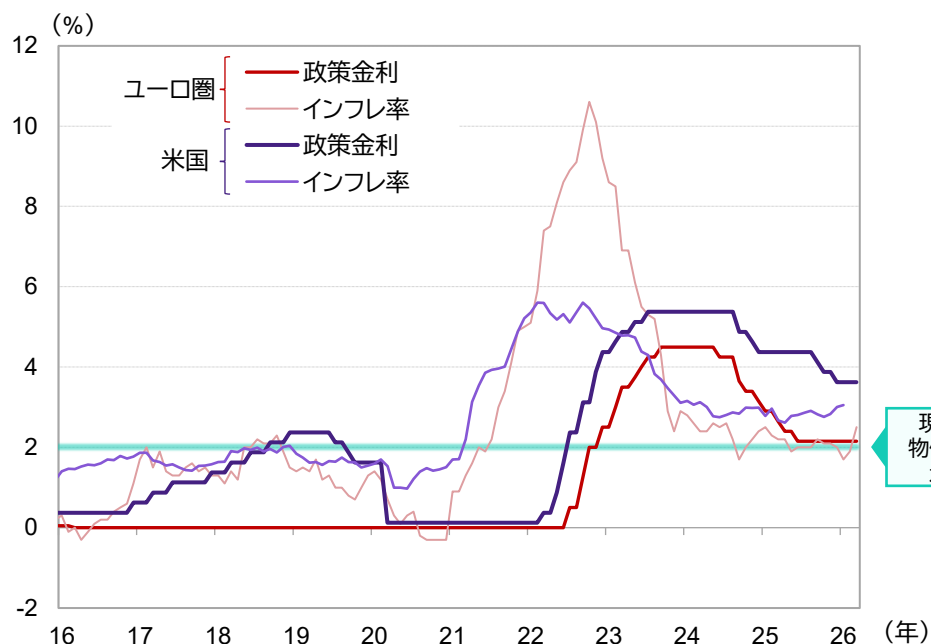
原油価格高騰を受けて変わる、金融市場の欧米金融政策見通し

ご参考資料

- ユーロ圏では、景気の底堅さを背景に、ECB(欧州中央銀行)が25年半ば以降、政策金利の据え置きを継続してきました。一方、米国では、雇用情勢の軟化に伴ない、FRB(連邦準備制度理事会)が25年9月に利下げを再開し、26年初めには、さらに利下げが進むと見込まれていました。
- しかし、イランでの紛争開始以降、原油価格の高騰を受けてインフレ懸念が強まる中、金融市場では、米国については年内の政策金利据え置き、ユーロ圏については年内の利上げの可能性が織り込まれています。

25年半ば以降、ユーロ圏は利下げ休止、米国は利下げ再開

<ユーロ圏と米国の政策金利およびインフレ率の推移*>
(2016年1月~2026年3月**)



*ユーロ圏の政策金利は主要政策金利、インフレ率は総合消費者物価指数の前年同月比、米国の政策金利はFFレイト誘導目標レンジの中間値、インフレ率はコアPCE(個人消費支出)物価指数の前年同月比を使用

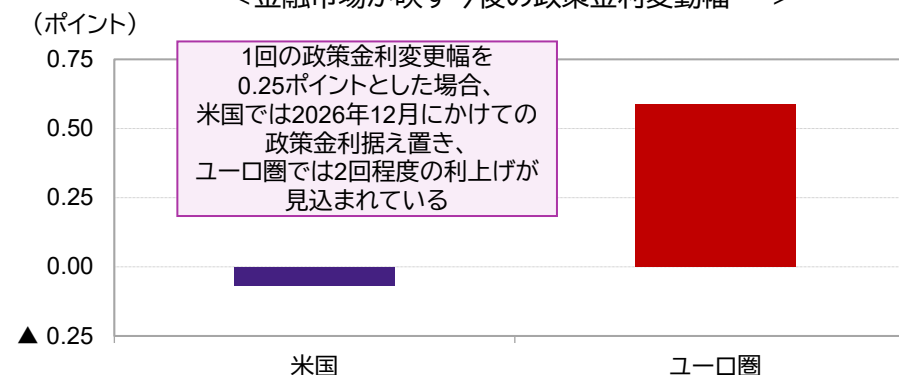
**米国のインフレ率は2026年1月まで

信頼できると判断したデータをもとにアモーヴァ・アセットマネジメントが作成

※上記は過去のものおよび予定であり、将来を約束するものではありません。

金融市場は、米国の利下げ休止、ユーロ圏の利上げを織り込み

<金融市場が映す今後の政策金利変動幅***>



***2026年4月8日時点の金利先物等市場で織り込まれている2026年12月にかけての政策金利変動幅信頼できると判断したデータをもとにアモーヴァ・アセットマネジメントが作成

<日・米・ユーロ圏の中央銀行の政策会合開催予定日など>

| | 1月 | 2月 | 3月 | 4月 | 5月 | 6月 |
|-------|------------------------------------|---------|------------------------------------|------------------------------------|-----|------------------------------------|
| 2026年 | 22・23:日銀 27・28:FRB | 4・5:ECB | 17・18:FRB 18・19:日銀 18・19:ECB | 27・28:日銀 28・29:FRB 29・30:ECB | | 10・11:ECB 15・16:日銀 16・17:FRB |
| | 7月 | 8月 | 9月 | 10月 | 11月 | 12月 |
| | 22・23:ECB 28・29:FRB 30・31:日銀 | | 9・10:ECB 15・16:FRB 17・18:日銀 | 27・28:FRB 28・29:ECB 29・30:日銀 | | 8・9:FRB 16・17:ECB 17・18:日銀 |

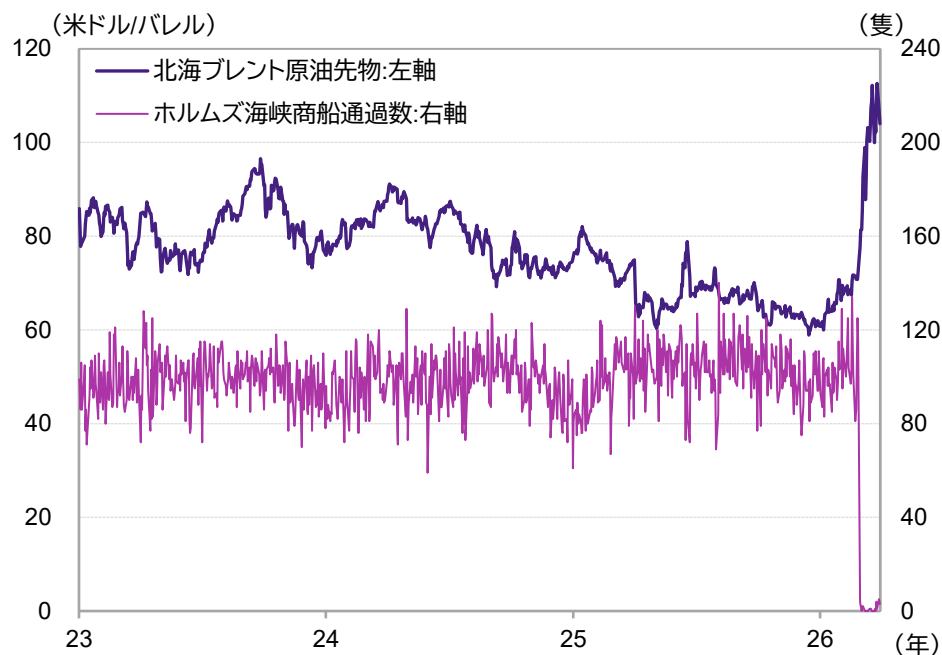
下線=日銀:「経済・物価情勢の展望(展望レポート)」公表、FRB:景気・金利見通し公表
日銀、FRB、ECBの各ホームページをもとにアモーヴァ・アセットマネジメントが作成

主なリスク要因

- 26年2月末に米国とイスラエルがイランへの攻撃を開始して以来、原油価格が高騰しています。世界で取引される原油と液化天然ガスの約2割が、イランに面するホルムズ海峡を通過するといわれるだけに、紛争の長期化が懸念されています。
- 内閣府のモデルに基づく試算値は、原油価格の高止まりが継続した場合、企業業績への悪影響が比較的大きくなる可能性を示しています。また、インフレ率の上振れも見込まれ、事態が早期終息に向かうかが今後の焦点となります。

イラン紛争を受けた供給懸念から原油価格が急騰

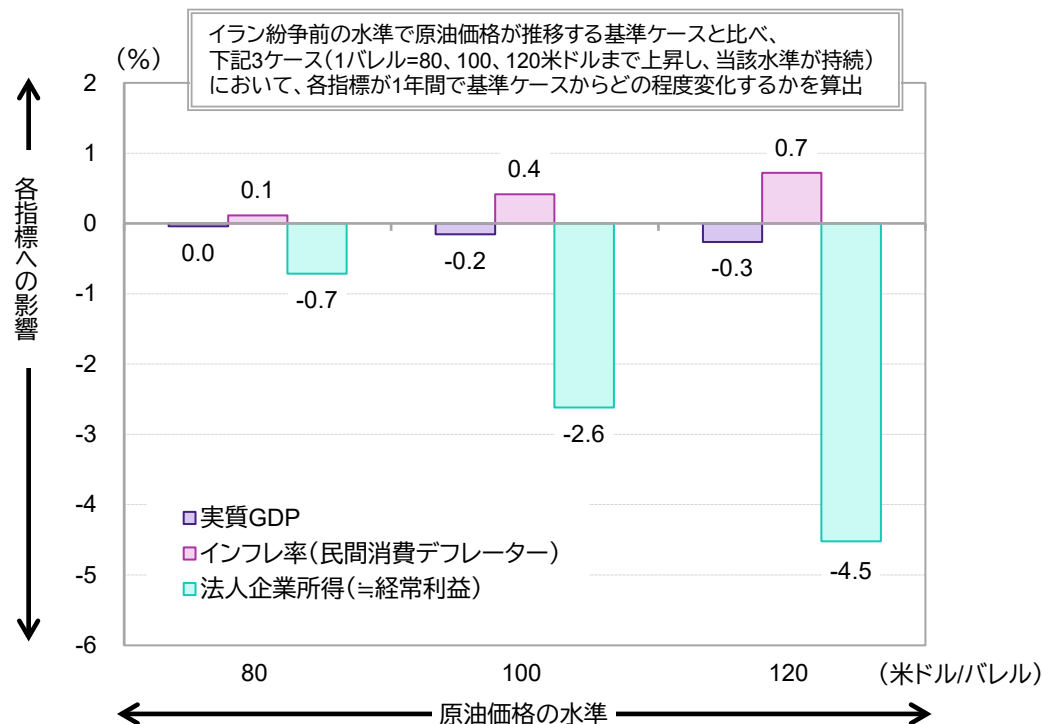
＜原油価格とホルムズ海峡商船通過数の推移＞
(2023年1月2日～2026年3月31日)



信頼できると判断したデータをもとにアモーヴァ・アセットマネジメントが作成

原油価格の高止まりは企業業績などへの逆風に

＜原油価格の上昇水準別にみた日本経済への影響＞



内閣府「短期日本経済マクロ計量モデル(2022年版)の構造と乗数分析」をもとにアモーヴァ・アセットマネジメントが作成

※上記は過去のものおよび試算であり、将来を約束するものではありません。

当資料をお読みいただく際の留意事項

- 当資料は、アモーヴァ・アセットマネジメントが情報提供を目的として作成したものであり、特定ファンドの勧誘資料ではありません。また、弊社ファンドの運用に何等影響を与えるものではありません。なお、掲載されている見解および図表等は当資料作成時点のものであり、将来の市場環境の変動等を保証するものではありません。
- 投資信託は、値動きのある資産(外貨建資産には為替変動リスクもあります。)を投資対象としているため、基準価額は変動します。したがって、元金を割り込むことがあります。投資信託の申込み・保有・換金時には、費用をご負担いただく場合があります。詳しくは、投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください。
- 指数に関する著作権等の知的財産権その他一切の権利は、当該指数の算出元または公表元に帰属します。



アセットマネジメント(am)を
ムーヴ(move)する