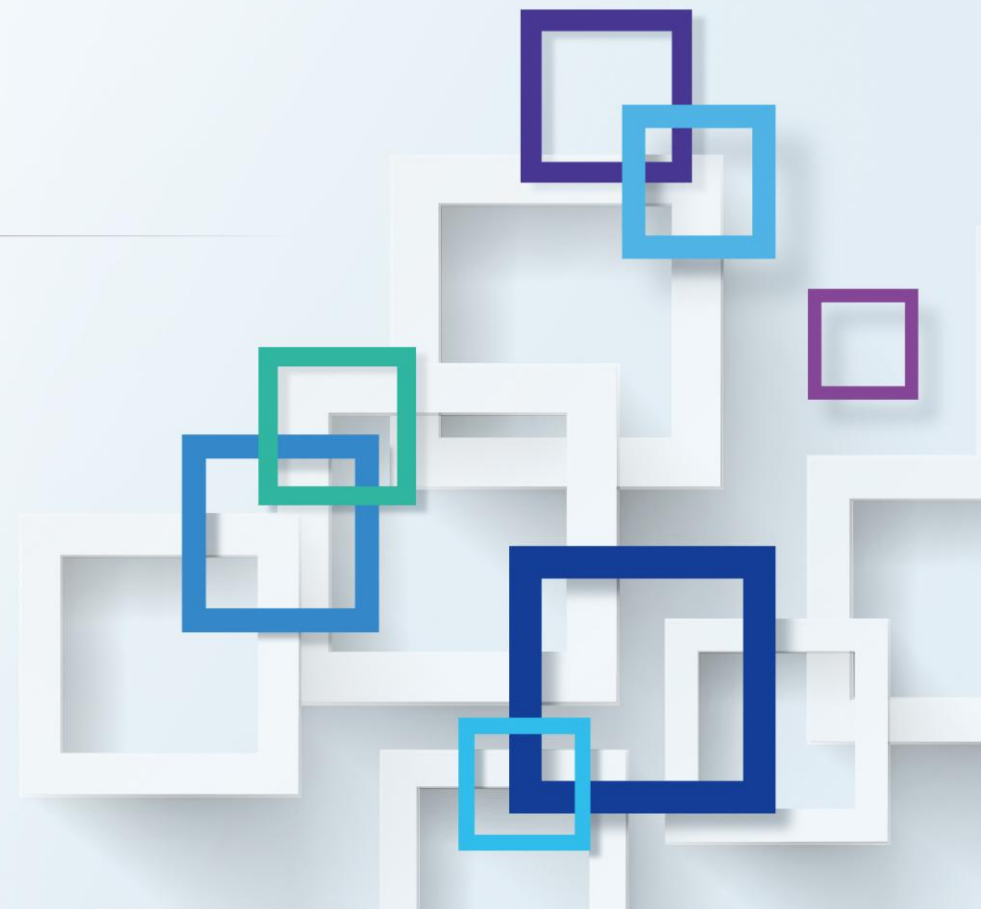


2026年2月の マーケット・レビュー

Tokio Marine Asset Management

2026年3月 作成



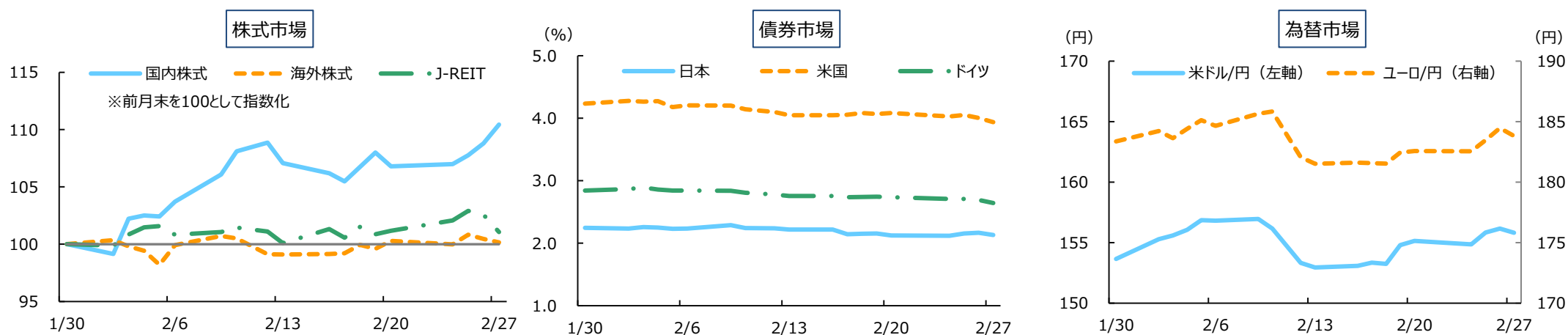
マーケット動向

2026年2月の主要指数の動き

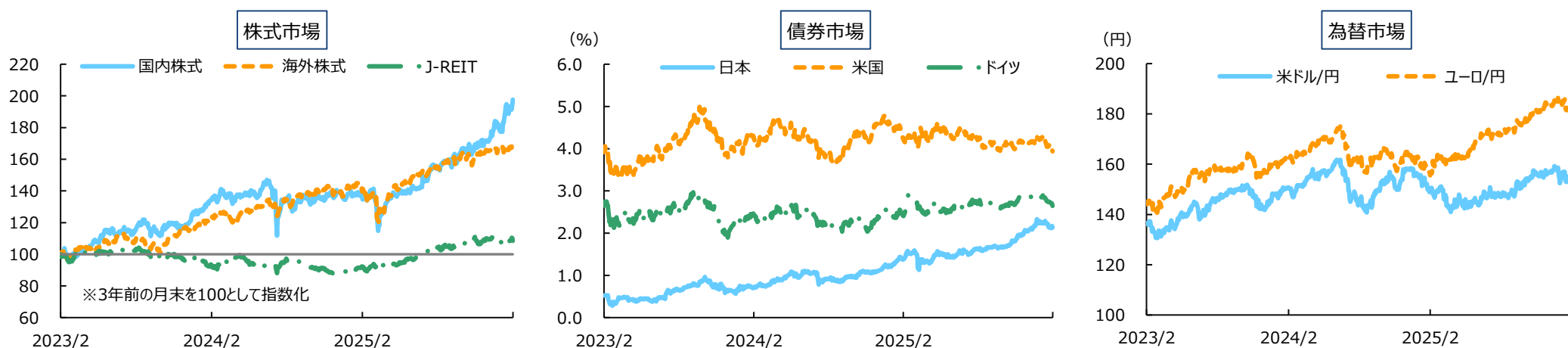
	国内株式	国内債券	海外株式	海外債券		J-REIT	為替 (TTM)	
参考指数	TOPIX	日本10年国債利回り	MSCIアジア指数 (米ドルベース)	米国10年国債利回り	ドイツ10年国債利回り	東証REIT指数	(米ドル/円)	(ユーロ/円)
2026年1月末	3,566.32	2.25%	4,694.69	4.24%	2.84%	1,978.31	153.66	183.36
2026年2月末	3,938.68	2.13%	4,702.53	3.94%	2.64%	1,999.33	155.81	183.82
騰落 (変化) 率	10.4%	-0.12%	0.2%	-0.30%	-0.20%	1.1%	1.4%	0.3%

※日本の営業日ベースで記載しています。国内債券、海外債券の利回り騰落 (変化) 率については変化幅を表示しています。

■ 直近1カ月の主要指数の推移 ■



■ 直近3年の主要指数の推移 ■



※上記グラフは過去の実績であり、将来の動向等を示唆・保証するものではありません。

出所：ブルームバーグ、LSEG

国内株式市場

～ 衆議院選挙での自民党大勝を受けて大幅上昇 ～

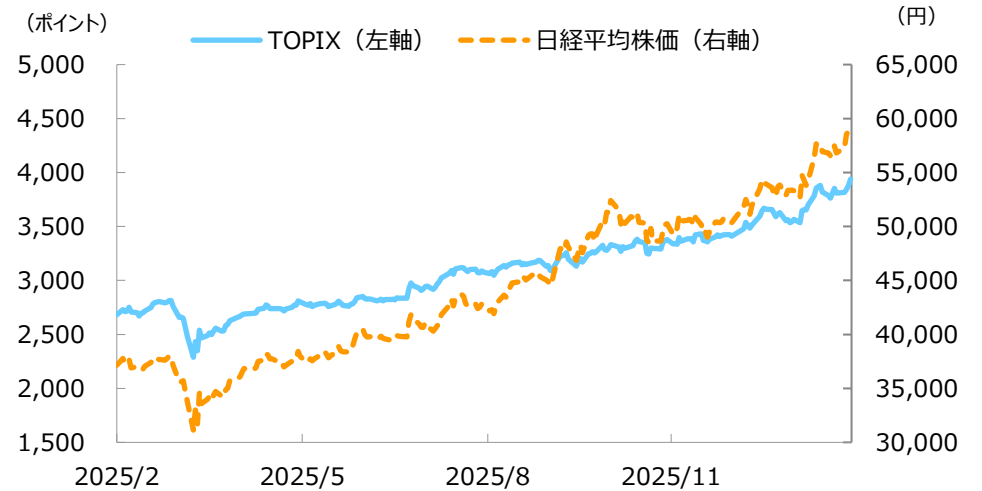
■ 2月の投資環境

- 2月の国内株式市場は、TOPIXは10.44%上昇（配当込みベースは10.47%上昇）、日経平均株価は10.37%上昇しました。
- 上旬は、衆議院議員選挙において自民党が大勝を収めたことを受けて、高市政権の政策実行に対する期待の高まりに加え、国内政治の安定化が好感され、国内株式市場は大幅に上昇しました。
- 中旬は、1月に衆議院解散が報道されてから継続的な上昇による過熱感が意識されたことや、10-12月期の実質GDP（国内総生産）が市場予想を下回ったことも嫌気され、国内株式市場は小幅に下落しました。
- 下旬は、米国連邦最高裁が相互関税に違憲判決を下したことで、トランプ米大統領の動向が不確実性を高めることが不安視されたものの、短期的に日本企業へ与える影響は限定的であるという見方や株価の先高観に加え、政府が積極財政と金融緩和に前向きとされる日銀審議委員候補を提示したことも好感され、国内株式市場は堅調に推移しました。

■ 当面の見通し

- 3月の国内株式市場はボラティリティ（変動性）の高い展開を想定します。
- 国内では、衆議院議員選挙で自民党単独で3分の2を超える議席を獲得し、政治的な安定性が高まった日本株に対する評価が高まると見込まれます。すでに閣議決定されている一般会計総額が過去最大の122兆円超となる2026年度予算案をはじめとして、政策的なサポートにも支えられ個人消費や設備投資は底堅く推移すると考えます。しかし、原材料価格や人件費の上昇などを背景とした製品価格の値上げ、日銀の利上げや積極財政などに対する警戒感の高まりによる10年国債利回りの上昇など、個人消費や企業の設備投資意欲への下押しリスクなどには留意する必要があると考えます。
- 海外では、米国連邦最高裁が相互関税を違憲と判決したことを受けて、関税徴収を続けるための大統領令を発令するなど、米国の関税を巡り不透明感が継続しています。また、米国とイスラエルがイランへの軍事攻撃を開始したことによる地政学的リスクの高まりに加え、イランがホルムズ海峡の航行を事実上禁止したと報じられたことで、原油価格の先高観が高まるなどインフレが懸念されます。一方で、米国の減税法案をはじめ各国は拡張的な財政政策を実施しているほか、米国の利下げによる景気浮揚効果が期待されます。なお、その他のリスク要因としては、欧米の物価動向、地政学的リスク、中国の景気刺激策などを注視しています。
- 国内企業の業績見通しは、2026年度初の企業の業績予想に注目しています。2025年度は外需関連銘柄を中心に米国の関税が下押し要因となったものの、2026年度は関税の悪影響が剥落するため、増益率の改善が期待されます。加えて、ITソフトウェア関連企業やエンターテインメント企業において、AIの普及拡大による業績への影響を注視する方針です。

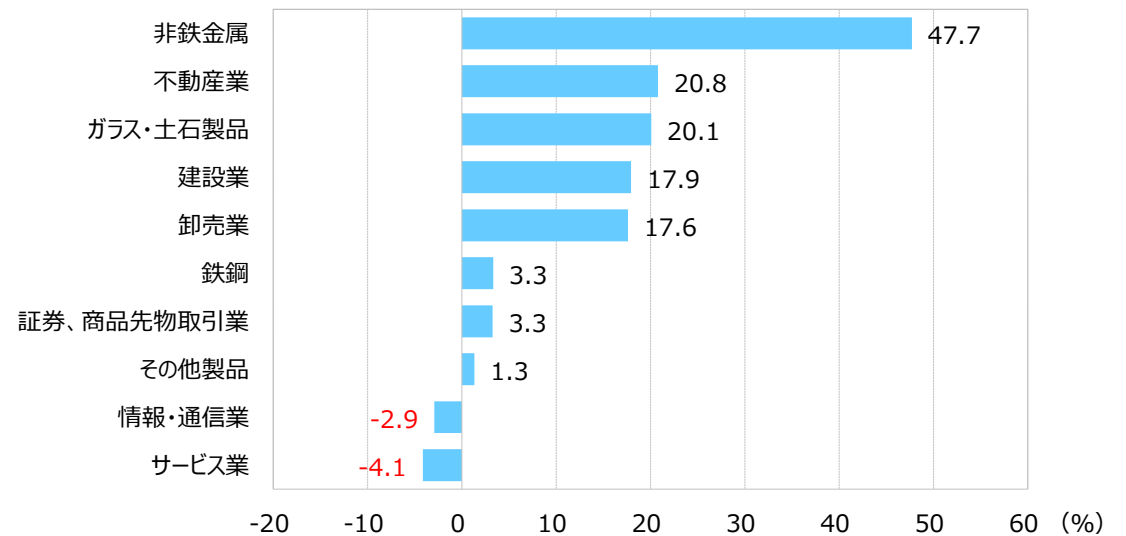
■ 直近1年のTOPIXと日経平均株価の推移



日経平均株価©日本経済新聞社

■ 当月の東証33業種別指数のリターン

※上位、下位5業種ずつ表示



出所：ブルームバーグ、LSEG

※上記グラフは過去の実績であり、将来の動向等を示唆・保証するものではありません。

国内債券市場

～ 国内長期金利は低下 ～

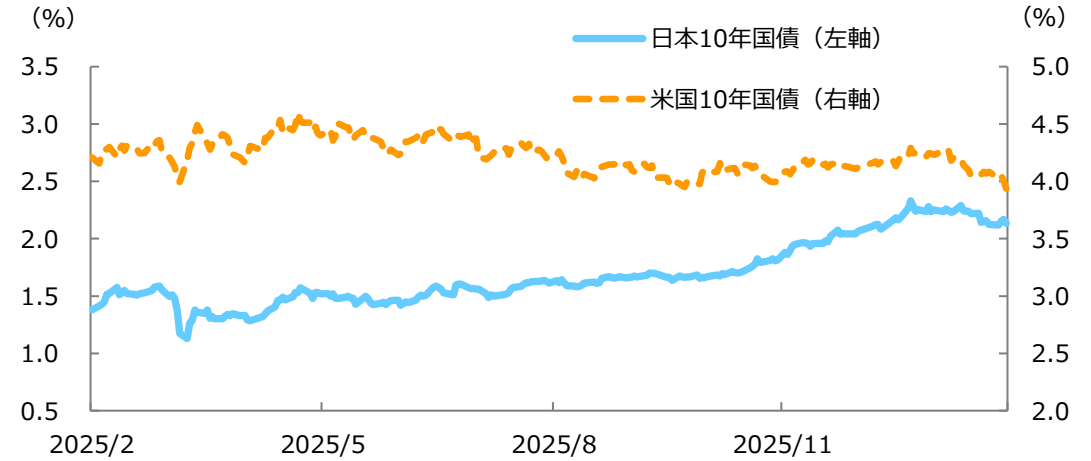
■ 2月の投資環境

- 2月の国内長期金利（10年国債利回り）は低下しました。
- 上旬、積極財政政策を志向する高市政権下で実施された衆議院議員選挙で自民党が大勝したことを受けて、10年国債利回りは一時2.3%に迫る水準まで上昇しました。
- 中旬、高市首相が食料品消費税減税の財源を特例国債発行に頼らないとの姿勢を示したことが好感され、10年国債利回りは低下基調となりました。
- 下旬、米国連邦最高裁が相互関税に違憲判決を下したことで、先行き不透明感が高まるなか、高市首相が追加利上げに難色を示したとの報道などから、10年国債利回りは一時2.10%台を下回る水準まで低下しました。月末にかけては、日銀審議委員候補に積極財政と金融緩和に前向きとされる2名の大学教授を充てる国会同意人事案が提示された一方、植田日銀総裁のインタビュー記事の内容が追加利上げに前向きと見なされたことなどから、10年国債利回りは上昇に転じ2.1%台前半の水準で月を終えました。

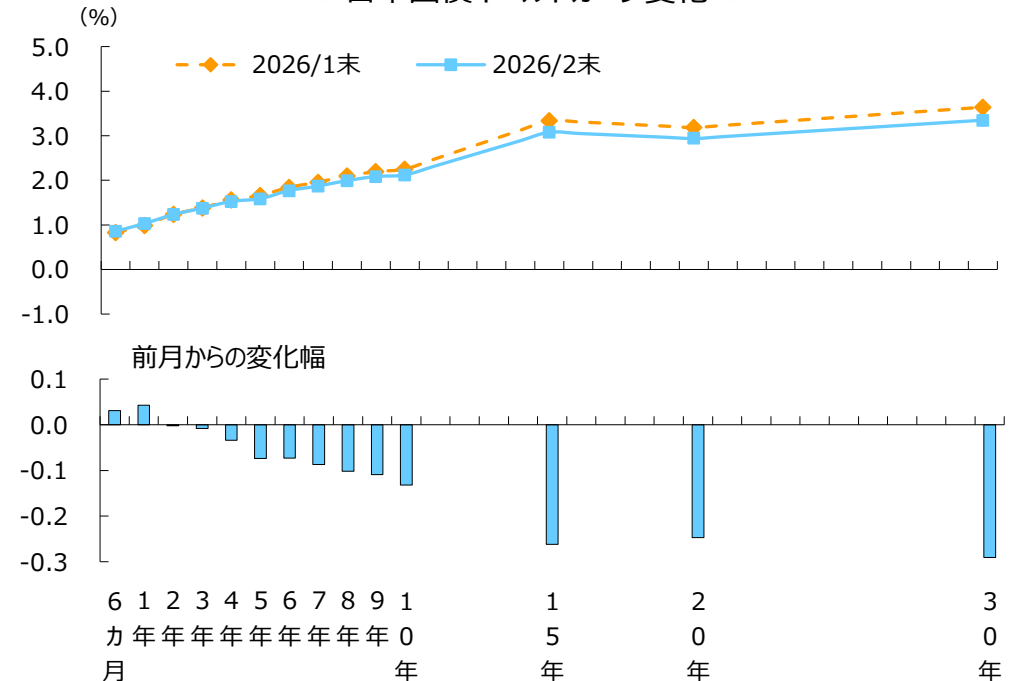
■ 当面の見通し

- 米国とイスラエルがイランへの軍事攻撃を開始したことにより中東情勢が緊迫化し、先行き不透明感が高まっているため、10年国債利回りは当面方向感のない展開が継続すると予想します。ただし、複数の日銀政策委員が物価上振れリスクへの懸念を示すなか、市場参加者間では4月にも追加利上げが実施されるのではとの見方が高まっていることを考慮すると、長期金利は徐々に水準を切り上げる展開を想定します。

■ 直近1年の日米10年国債利回り推移 ■



■ 日本国債イールドカーブ変化 ■



出所：ブルームバーグ

※上記グラフは過去の実績であり、将来の動向等を示唆・保証するものではありません。

海外株式市場

～ FRBの利下げ期待後退で下落も、好調な企業決算を受けて上昇しおおむね横ばい～

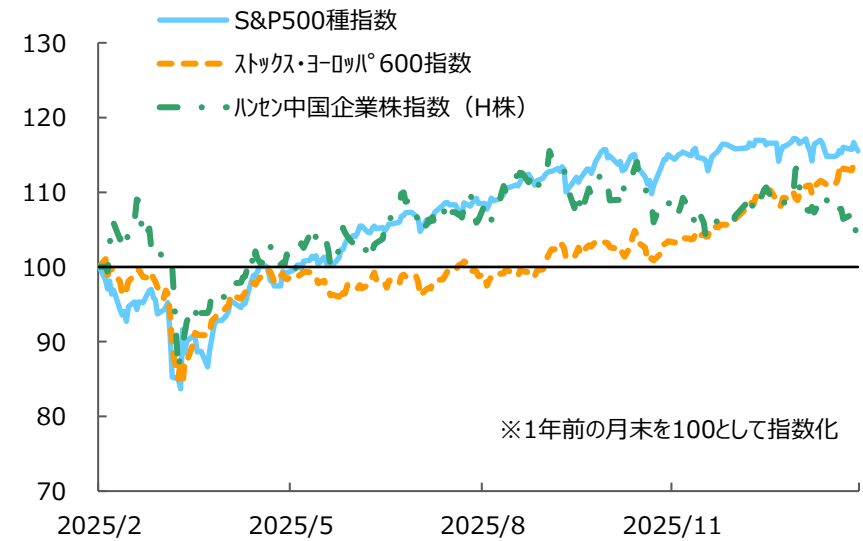
■ 2月の投資環境

- 月前半は、米国でAIがソフトウェアメーカーの競争を激化させるとの懸念が高まったことに加え、米国雇用統計が市場予想を上回ったことを受けて、FRB（米連邦準備制度理事会）の利下げペースが減速する可能性があるとの見方が高まり、海外株式市場は下落しました。
- 月後半は、米国でAIによるソフトウェアメーカーの競争環境の悪化に対する過度な懸念が和らいだことに加え、10-12月期の企業決算が底堅く推移したことを背景に、海外株式市場は上昇しました。
- 以上のような環境下、海外株式市場は前月末対比でおおむね横ばいで推移しました。

■ 当面の見通し

- 今後の海外株式市場は、当面は、トランプ米政権が発表した相互関税によるマクロ経済や企業業績への影響を見極める動きおよび金融政策の動向により、ボラティリティ（変動性）の高い展開が予想されます。
- 米国の中間選挙までは株式市場は上値の重い展開が予想されるものの、企業業績の増益基調が維持されるなか、今後予想されるFRBによる利下げもサポート要因となり、海外株式市場は上昇していく展開を予想しています。
- 見通しに対する下振れリスクとしては、相互関税により企業業績・消費マインドが悪化し、世界経済が景気後退に陥る可能性やAI関連投資の減速などを想定しています。

■ 直近1年の主要株価指数の推移 ■



■ 米国失業率の推移 ■



出所：ブルームバーグ

※上記グラフは過去の実績であり、将来の動向等を示唆・保証するものではありません。

海外債券市場

～ 米国債利回り、ドイツ国債利回りはともに低下 ～

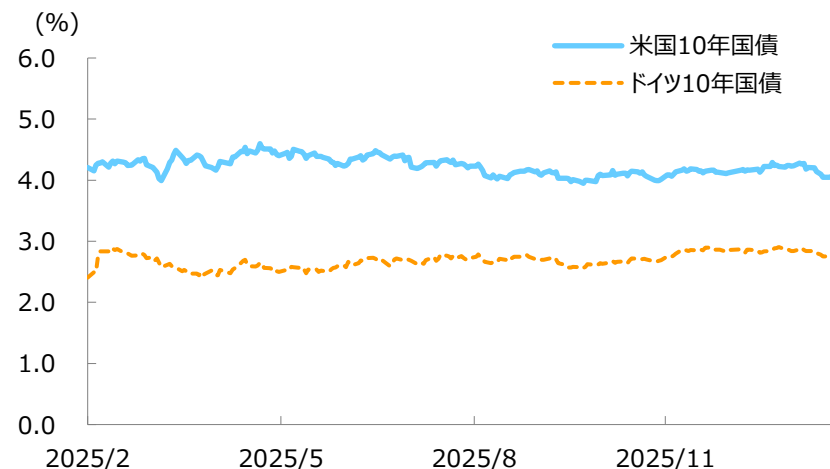
■ 2月の投資環境

- 米国債利回りは低下しました。月初、トランプ米大統領がウォーシュ氏を次期FRB（米連邦準備制度理事会）議長に指名したことなどから利下げ期待が後退し、米国債利回りは上昇しました。しかし、その後は米国とイランの核協議を巡る地政学的リスクの高まりやトランプ米政権による新たな関税措置への警戒感から、安全資産としての債券需要が高まったことで、米国債利回りは低下基調に転じ、月を通しても低下しました。
- ドイツ国債利回りは低下しました。月前半は、ECB（欧州中央銀行）が政策理事会で5回連続の金利据え置きを決定し、ラガルドECB総裁が中期的にインフレ率が2%の目標へ収束するとの自信を示したことで、ドイツ国債利回りは低下基調で推移しました。その後も、米国とイランの核協議を巡る地政学的リスクの高まりなどから、安全資産としての債券需要が高まったことで、ドイツ国債利回りは一段と低下しました。
- 新興国債券と先進国債券のспレッド（利回り格差）は拡大しました。米国とイランの核協議を巡る地政学的リスクの高まりやトランプ米政権による新たな関税措置への警戒感から、投資家のリスク許容度が低下し、先進国債券の買いが優勢となりました。

■ 当面の見通し

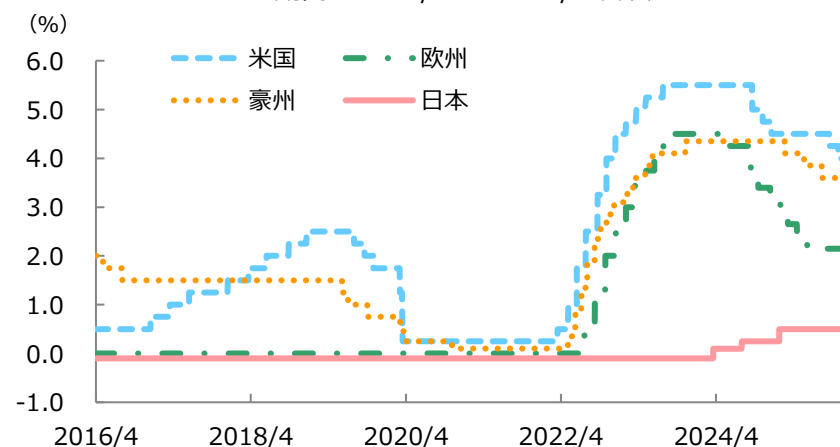
- 米国債利回りは、インフレ長期化への警戒感が残るものの、FRBは2026年後半にかけて利下げを継続する見込みであり、緩やかな低下基調で推移する展開を予想します。ただし、短期的には中東における地政学的リスクの高まりにも注意が必要と考えます。
- ドイツ国債利回りは、欧州域内の景気・物価指標に落ち着きが見られる環境下、ECBは当面様子見姿勢を維持する見込みであることから、おおむね横ばい圏での推移を予想します。

■ 直近1年の米国・ドイツ10年国債利回りの推移



■ 主要先進国・地域の政策金利の推移

期間：2016/4～2026/2 日次



米国：FOMC金利誘導目標 欧州：欧州中央銀行政策金利

豪州：RBA Daily Cash Rate Target 日本：日銀無担保コール翌日物

出所：ブルームバーグ

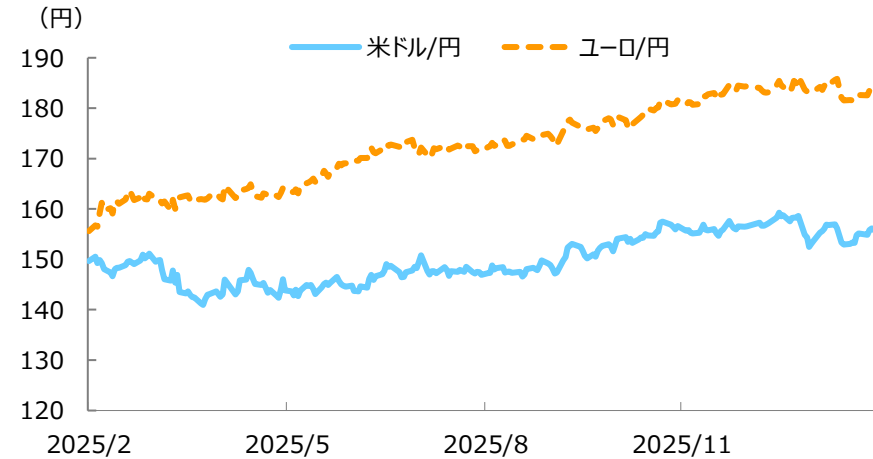
※上記グラフは過去の実績であり、将来の動向等を示唆・保証するものではありません。

外国為替市場 ～ 米ドルに対して円安が進行 ～

■ 2月の投資環境

- 米ドル円為替レートは円安米ドル高となりました。月前半は、衆議院議員選挙で自民党が大幅に議席を増やすとの観測報道を受けて、高市政権の安定化への期待からリスク選好的な円安基調となりました。選挙後は国債増発を伴う財政支出が抑制されるとの思惑から一時的に円高が進行する場面が見られたものの、政府が積極財政と金融緩和に前向きとされる日銀審議委員候補を提示したことなどを受けて再び円安基調となり、月を通しては円安米ドル高となりました。
- ユーロ円為替レートはおおむね横ばい圏となりました。月前半は円売りが優勢となる場面があったものの、その後は衆議院議員選挙後の円の買い戻しに加え、ドイツの景気指標の悪化が重しとなり、円高基調となりました。月後半は、政府が積極財政と金融緩和に前向きとされる日銀審議委員候補を提示したことなどを受けて再び円安基調となり、ユーロ円為替レートは月を通してはおおむね横ばいとなりました。

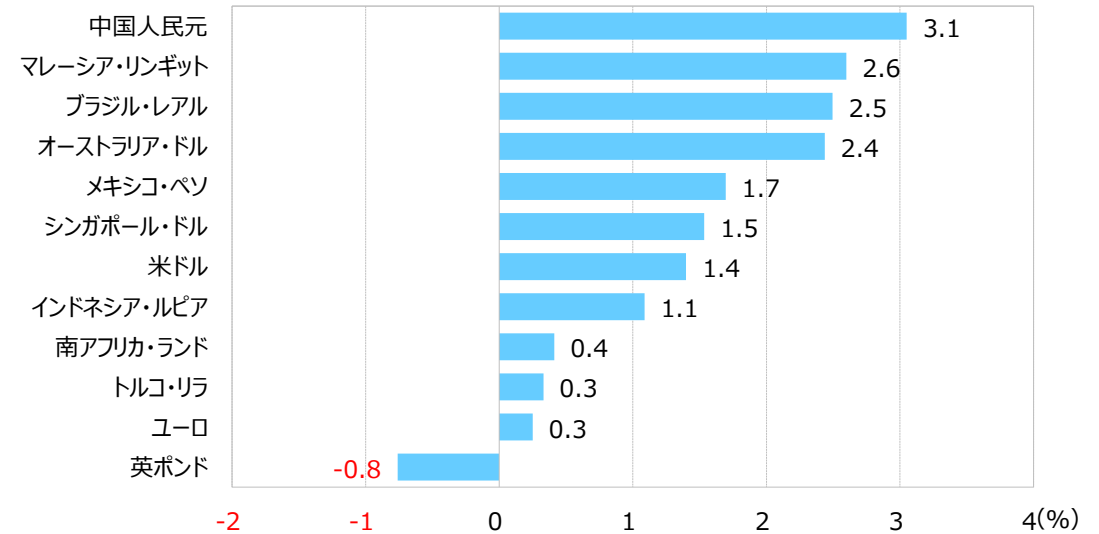
■ 直近1年の米ドル/円・ユーロ/円の推移 ■



■ 当面の見通し

- 米ドル円為替レートは、高市政権下での財政政策の先行き不透明感などから円安リスクは残存するものの、中長期的には米国の利下げや日銀の利上げへの思惑を受けて、円高米ドル安基調となる展開を予想します。
- ユーロ円為替レートは、ECB（欧州中央銀行）が様子見姿勢を維持するなか、日銀による追加利上げへの思惑を受けて、中長期的に円高ユーロ安基調となる展開を予想します。

■ 当月の主要通貨の対円での騰落率 ■



* 為替レートは対顧客電信売相場の仲値を使用しています。

※上記グラフは過去の実績であり、将来の動向等を示唆・保証するものではありません。

J-REIT市場

～ 日銀の追加利上げ観測が後退し上昇～

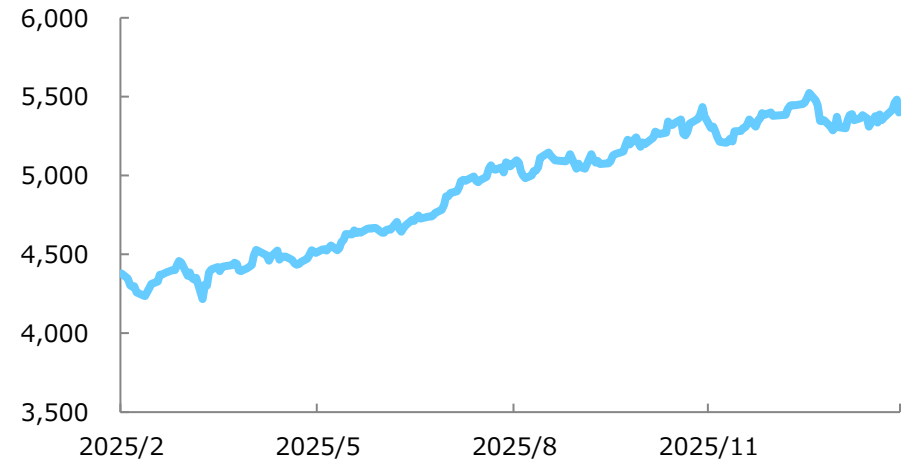
■ 2月の投資環境

- 2月のJ-REIT市場は、国内で発表された経済指標の内容を受けて日銀の追加利上げ観測が後退するなか、前月末対比1.06%上昇（配当込みベースは1.79%上昇）となりました。
- 上旬は、衆議院議員選挙で与党優勢が報じられたほか、1月の米国ISM（供給管理委員会）製造業景況感指数が市場予想を上回ったことなどにより、投資家のリスク許容度が上昇したことからJ-REIT市場は上昇基調となり、その後も衆議院議員選挙での自民党の大勝を受けた株高に支えられて底堅く推移しました。
- 中旬は、米国発のAI脅威論を受けた株安によってJ-REIT市場は一時弱含みましたが、日本の10-12月期の実質GDP（国内総生産）成長率が市場予想を下回ったことや、1月のCPI（消費者物価指数）の伸びが鈍化したことで日銀による利上げ観測が後退し、おおむね横ばいで推移しました。
- 下旬は、米国の相互関税の違憲判決による不透明な相場環境の下、軟調な国内経済指標を受けて日銀の利上げ観測が後退するなか、高市首相が植田日銀総裁に対して利上げ継続に難色を示したと報道されたほか、政府が積極財政と金融緩和に前向きとされる日銀審議委員候補を提示したことで金利上昇リスクに対する警戒感が弱まり、J-REIT市場は上昇しました。
- J-REIT市場の需給環境については、東京証券取引所が公表した1月の月次投資部門別売買状況データによると、事業法人、投資信託、銀行の買い越し、海外投資家、証券（自己）の売り越しとなりました。

■ 当面の見通し

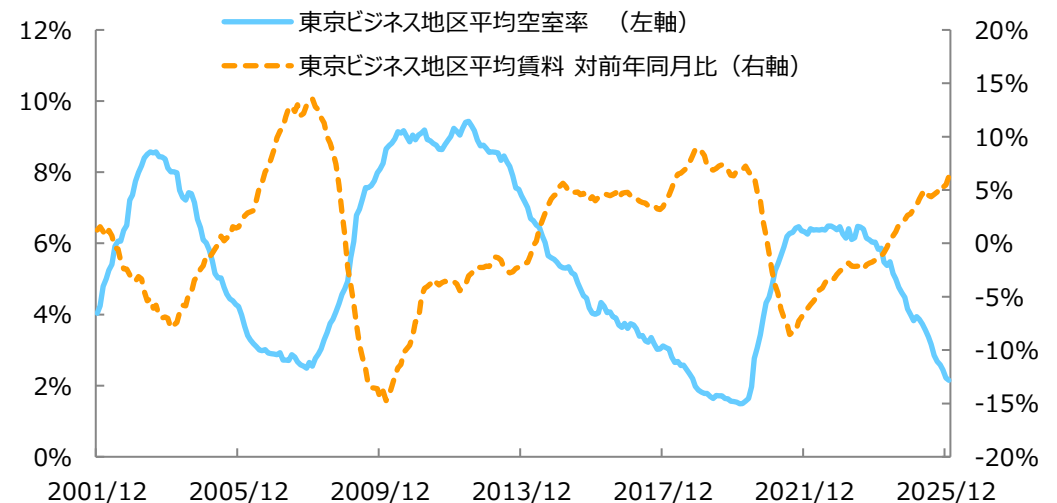
- 三鬼商事が発表している1月の東京ビジネス地区（千代田区、中央区、港区、新宿区、渋谷区）のオフィスビルの平均空室率は2.15%（前年同月比1.68ポイントの低下）、平均募集賃料は1坪あたり月額21,648円（前年同月比6.28%の上昇）となり、前年同月比で空室率は低下、賃料は上昇して賃貸市況は継続的な改善傾向を示しています。
- J-REIT市場は、米国とイスラエルのイランへの軍事攻撃による地政学的リスクや原油高によるインフレリスクが高まっているものの、高市政権の積極財政による経済政策への期待や長期金利上昇のピークアウトなどを受けて相場は底堅く推移するとみられ、各セクターの堅調な賃貸市況もREIT各社の投資口価格の下支えになると考えます。セクター別では、オフィスビルセクターでは、都心オフィスビルの空室率が低位で推移するなか、テナント需要は依然として旺盛であり、REIT各社の決算内容からも賃料上昇が加速していることが確認されています。宿泊施設セクターでは、日中関係の悪化によるREIT保有の宿泊施設への悪影響は限定的と想定しますが、近年のような大幅な客室単価の伸びを今後維持することが難しく、分配金の成長ペースは緩やかな水準へ変化していくと予想します。賃貸住宅セクターでは、都心部のマンション価格は当面高止まりすることが想定され、引き続き賃貸住宅への需要は強く、賃料上昇が続くと想定します。物流施設セクターでは、インフレ環境下を受けてテナントの賃料増額の受け入れ姿勢が強まっているものの、首都圏での空室率の高止まりにより、テナント獲得競争は激しく、当面は他セクターと比較すると賃料収入の増加ペースは緩やかなものと想定します。
- 今後の銘柄の物色動向では、インフレ環境下を受けて賃料上昇期待の強いオフィスビルを中心に保有する銘柄や、オフィスビルを多く保有している総合型の銘柄などが注目されると想定します。

■ 直近1年の東証REIT指数（配当込み）の推移



■ オフィスビルの平均空室率と平均賃料（前年同月比）の推移

期間：2001/12～2026/1月次



※東京ビジネス地区：千代田区、中央区、港区、新宿区、渋谷区

出所：三鬼商事、ブルームバーグ

※上記グラフは過去の実績であり、将来の動向等を示唆・保証するものではありません。

指数について

TOPIX

「TOPIX」は、JPX総研が算出する株価指数であり、日本の株式市場を広範に網羅するとともに、投資対象としての機能性を有するマーケット・ベンチマークで、浮動株ベースの時価総額加重方式により算出されます。TOPIXの指数値およびTOPIXにかかる標章または商標は、JPX総研またはJPX総研の関連会社（以下、JPXといいます。）の知的財産であり、指数の算出、指数値の公表、利用等TOPIXに関するすべての権利・ノウハウおよびTOPIXにかかる標章または商標に関するすべての権利はJPXが有します。JPXは、TOPIXの指数値の算出または公表の誤謬、遅延または中断に対し、責任を負いません。

MSCIコクサイ指数（米ドルベース）

「MSCIコクサイ指数（米ドルベース）」とは、MSCI社が発表している日本を除く主要先進国の株式市場の動きを捉える代表的な株価指標です。同指数の著作権、知的財産権その他一切の権利はMSCI社に帰属します。

また、MSCI社は同指数の内容を変更する権利および公表を停止する権利を有しています。MSCI社の許諾なしにインデックスの一部または全部を複製、頒布、使用等することは禁じられています。

東証REIT指数

「東証REIT指数」は、JPX総研が算出する株価指数であり、東証市場に上場するREIT全銘柄を対象とした浮動株ベースの時価総額加重方式により算出されます。東証REIT指数の指数値および東証REIT指数にかかる標章または商標は、JPX総研またはJPX総研の関連会社（以下、JPX）の知的財産であり、指数の算出、指数値の公表、利用等東証REIT指数に関するすべての権利・ノウハウおよび東証REIT指数にかかる標章または商標に関するすべての権利はJPXが有します。JPXは、東証REIT指数の指数値の算出または公表の誤謬、遅延または中断に対し、責任を負いません。

投資信託に係るリスク・費用について

【投資信託に係るリスクについて】

投資信託は、主に国内外の株式や公社債等値動きのある証券に投資をしますので、これら組み入れ資産の価格下落等や外国証券に投資する場合には為替の変動により基準価額が下落し、損失を被ることがあります。投資信託は、預貯金や保険と異なります。また、投資元本が保証されているものではなく、基準価額の下落により損失を被り、投資元本を割り込むことがあります。個別の投資信託毎にリスクの内容や性質が異なりますので、ご投資に当たっては投資信託説明書（交付目論見書）や契約締結前交付書面等をよくご覧ください。

【投資信託に係る費用について】

- 購入時に直接ご負担いただく費用……………購入時手数料 上限 3.3% (税込)
- 換金時に直接ご負担いただく費用……………信託財産留保額 上限 0.5%
- 保有期間中に間接的にご負担いただく費用……………信託報酬 上限 年率1.903% (税込)

※ファンド・オブ・ファンズでは、一部を除き、ファンドが投資対象とする投資信託証券の運用管理費用等を別途ご負担いただきます。

- その他の費用・手数料……………監査報酬、有価証券売買時の売買委託手数料、信託事務等に要する諸費用等をファンドの信託財産を通じて間接的にご負担いただきます。

詳しくは、投資信託説明書（交付目論見書）、契約締結前交付書面等でご確認ください。

※お客さまにご負担いただく手数料等の合計金額については、お客さまの保有期間等に応じて異なりますので表示することができません。

上記のリスクや費用につきましては、一般的な投資信託を想定しています。費用の料率につきましては、東京海上アセットマネジメントが運用するすべての投資信託のうち、徴収するそれぞれの費用における最高の料率を記載しています。費用の詳細につきましては、個別の投資信託毎の投資信託説明書（交付目論見書）、契約締結前交付書面等をよくご覧ください。

投資信託にかかるリスクや費用は、投資信託毎に異なりますので、ご投資をされる際には、事前に投資信託説明書（交付目論見書）や契約締結前交付書面をよくご確認ください。

ご留意事項

- 当資料は、情報提供を目的として東京海上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資料ではありません。お申込みに当たっては必ず投資信託説明書（交付目論見書）をご覧の上、ご自身でご判断ください。投資信託説明書（交付目論見書）は販売会社までご請求ください。
- 当資料の内容は作成日時点のものであり、将来予告なく変更されることがあります。
- 当資料は信頼できると考えられる情報に基づき作成しておりますが、その正確性、完全性を保証するものではありません。当資料に掲載された図表等の内容は、将来の運用成果や市場環境の変動等を示唆・保証するものではありません。
- 投資信託は、値動きのある証券等（外貨建資産に投資する場合には、この他に為替変動リスクもあります）に投資しますので、基準価額は変動します。したがって、元本が保証されているものではありません。
- 投資信託は金融機関の預金とは異なり元本が保証されているものではありません。委託会社の運用指図によって信託財産に生じた利益および損失は、全て投資家に帰属します。
- 投資信託は、金融商品取引法第37条の6の規定（いわゆるクーリング・オフ）の適用はありません。
- 投資信託は、預金および保険契約ではありません。また、預金保険や保険契約者保護機構の対象ではありません。
- 登録金融機関から購入した投資信託は投資者保護基金の補償対象ではありません。

商号等：東京海上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361号

加入協会：一般社団法人 投資信託協会、一般社団法人 日本投資顧問業協会、一般社団法人 第二種金融商品取引業協会

TMAMQuality

お客様の期待の一步先へ

<https://www.tokiomarineam.co.jp/>

