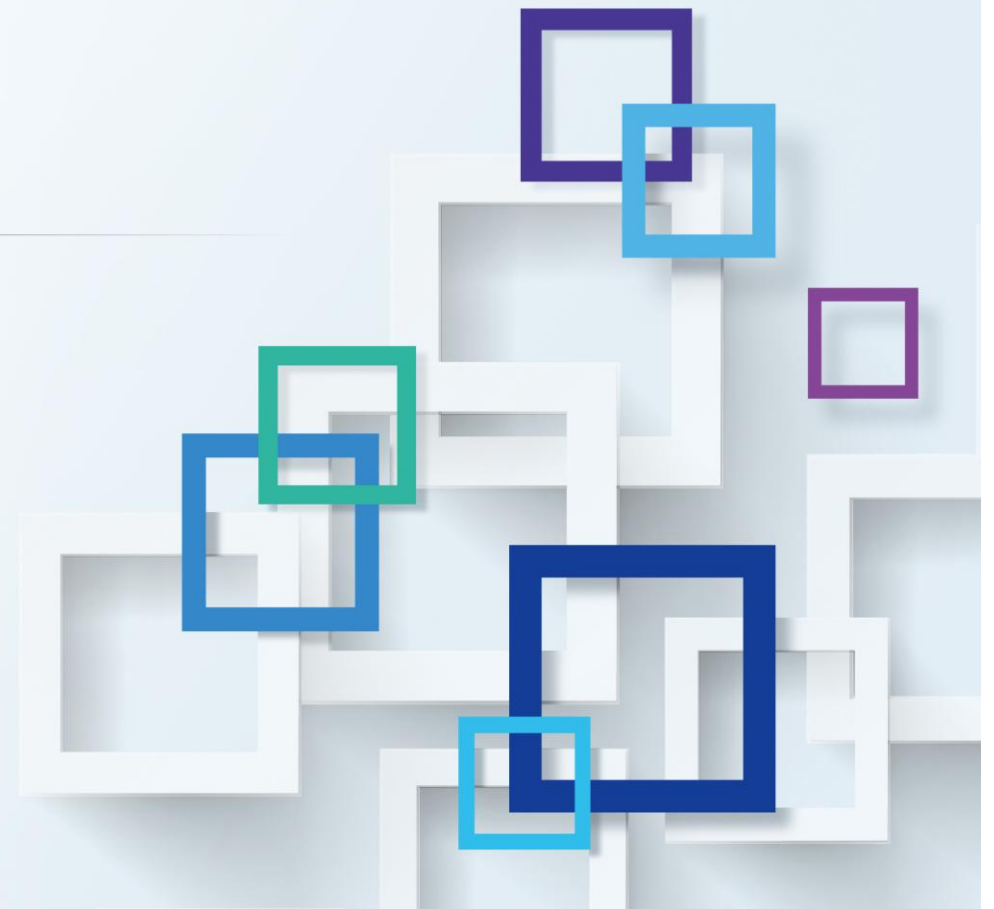


2026年4月の マーケット・レビュー

Tokio Marine Asset Management

2026年5月 作成



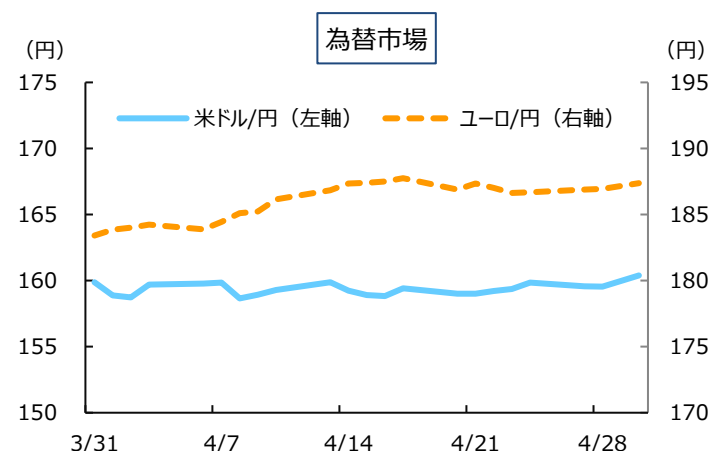
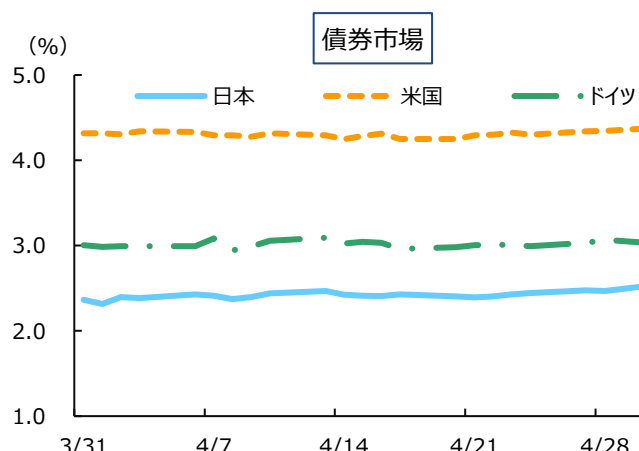
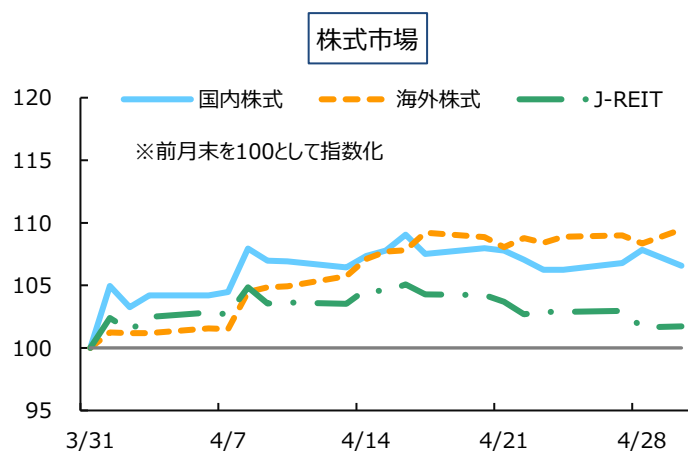
マーケット動向

2026年4月の主要指数の動き

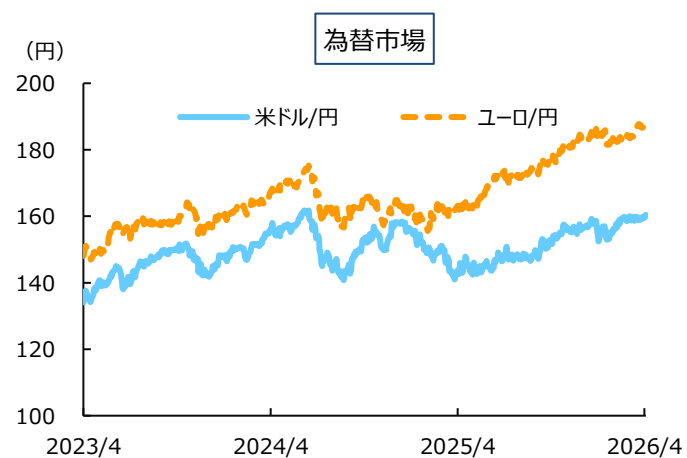
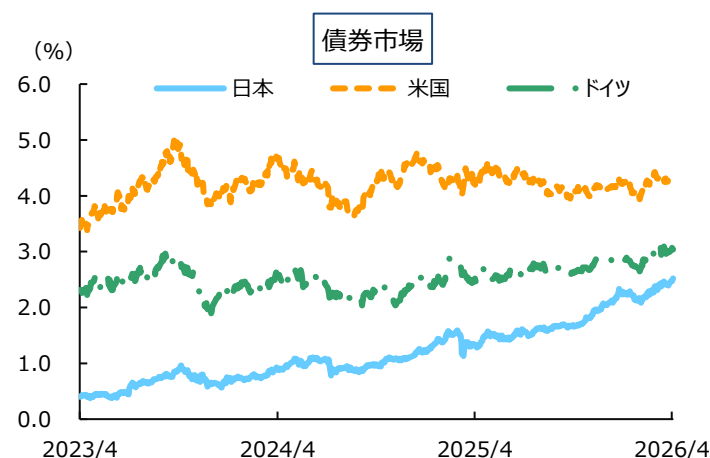
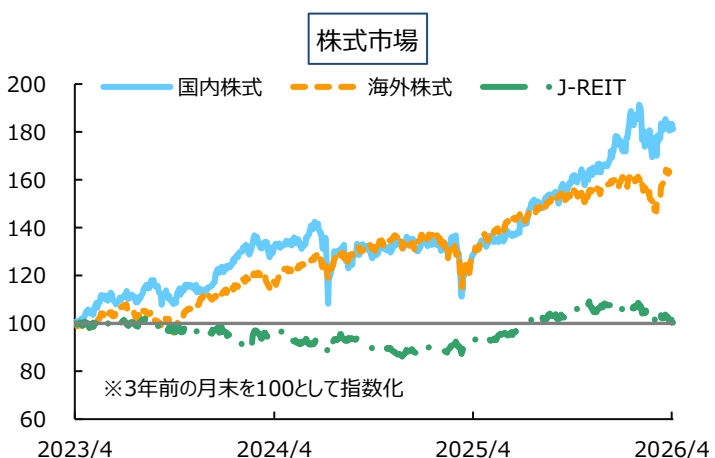
参考指数	国内株式	国内債券	海外株式	海外債券		J-REIT	為替 (TTM)	
	TOPIX	日本10年国債利回り	MSCIアジア指数 (米ドルベース)	米国10年国債利回り	ドイツ10年国債利回り	東証REIT指数	(米ドル/円)	(ユーロ/円)
2026年3月末	3,497.86	2.37%	4,414.62	4.32%	3.00%	1,848.45	159.88	183.41
2026年4月末	3,727.21	2.52%	4,832.61	4.37%	3.04%	1,880.28	160.39	187.37
騰落 (変化) 率	6.6%	0.15%	9.5%	0.05%	0.03%	1.7%	0.3%	2.2%

※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

～ 中東情勢の改善期待とAI・半導体関連株主導で株価上昇 ～

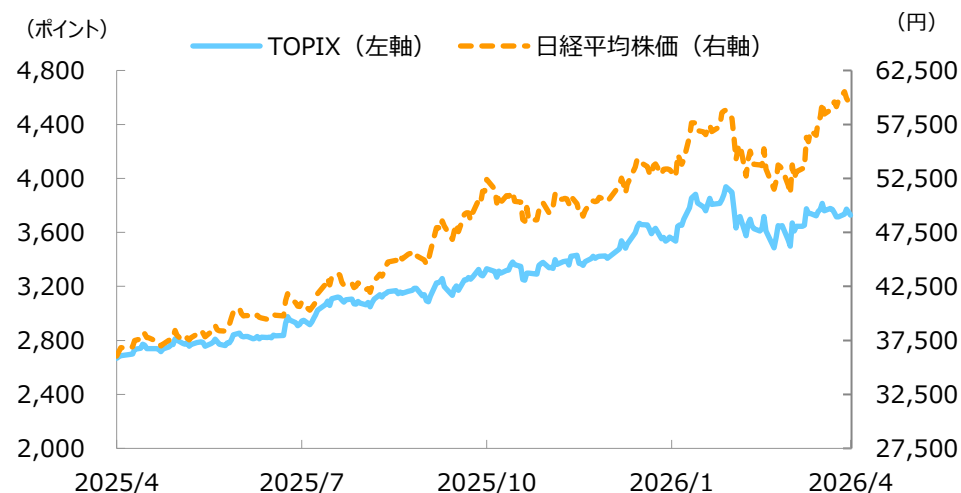
■ 4月の投資環境

- 4月の国内株式市場は、TOPIXは6.56%上昇（配当込みベースは6.57%上昇）、日経平均株価は16.10%上昇しました。
- 上旬は、米国とイランの停戦合意期待が高まったことで投資家心理が改善したことや、SOX指数（フィラデルフィア半導体株指数）の史上最高値更新を背景にAI・半導体関連銘柄に買いが広がったことを受けて、国内株式市場は上昇しました。
- 中旬は、原油価格の下落が好感されたことに加え、台湾大手半導体企業の好決算を受けて半導体関連銘柄に買いが集まったことや、AIディスラプション（既存の産業構造やビジネスモデルが根本的に破壊されて変化する現象）が懸念されていたITソフトウェア関連銘柄の見直し買いなどから、国内株式市場は上昇しました。
- 下旬は、米国金融政策の先行き不透明感や中東情勢に対する懸念を受けた原油先物価格の上昇、日銀金融政策決定会合で利上げ姿勢の維持が確認されたことなどが嫌気され、国内株式市場は下落しました。

■ 当面の見通し

- 5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、引き続き、衆議院において自民党が単独で大多数の議席数を有することによる政治的安定性から、日本株に対する海外投資家の評価が高まると見込まれます。一般会計総額が過去最大の122兆円超となる2026年度予算が成立し、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。ただし、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への警戒による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には留意が必要と考えます。
- 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、大統領令により関税徴収を継続するなど、米国の関税政策を巡る不透明感が残っています。また、米国とイスラエルによるイランへの軍事攻撃で地政学的リスクが高まったほか、ホルムズ海峡の封鎖を受けた原油価格の先高観などからインフレが懸念されます。一方、米国の減税法案をはじめ各国の拡張的な財政政策や、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政策が下押し要因となったものの、2026年度は関税政策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けるAIの普及拡大による業績への影響、原油価格上昇に伴う部材コストや物流費上昇による業績への影響を注視します。

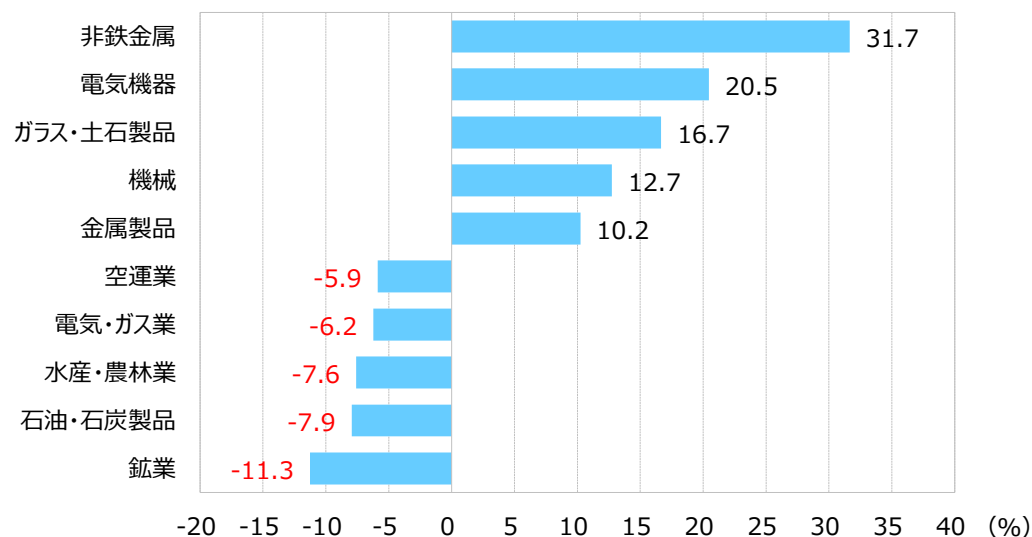
■ 直近1年のTOPIXと日経平均株価の推移



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 ~ 国内長期金利は上昇 ~

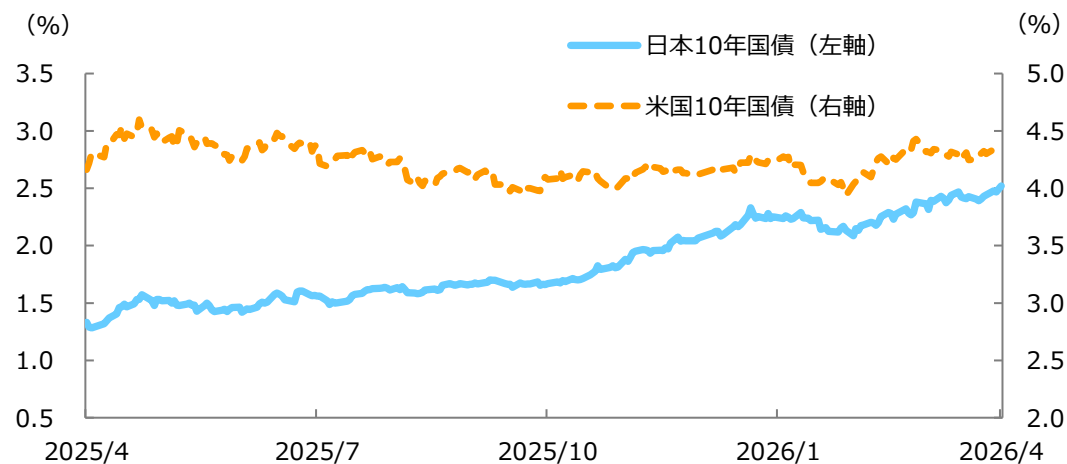
■ 4月の投資環境

- 4月の国内長期金利（10年国債利回り）は上昇しました。
- 上旬から中旬にかけて、米国とイランの停戦合意観測により4月の日銀金融政策決定会合における利上げ期待が高まるなか、10年国債利回りは上昇基調となりました。月半ば以降は、原油価格の下落や、20年国債入札が好調な結果になったこと、4月の日銀金融政策決定会合で利上げを見送るとの観測報道などが好感され、10年国債利回りは低下に転じました。
- 下旬以降は、中東情勢の不透明感が再び高まったことを受けて、10年国債利回りは徐々に水準を切り上げる展開となりました。月末にかけては、日米の金融当局が政策金利の据え置きを決定したものの、日銀は次回利上げに向けて前向きな姿勢を示し、米国でも早期利下げ観測が後退したことから10年国債利回りは一段と水準を切り上げ、2.5%を上回る水準で終了しました。

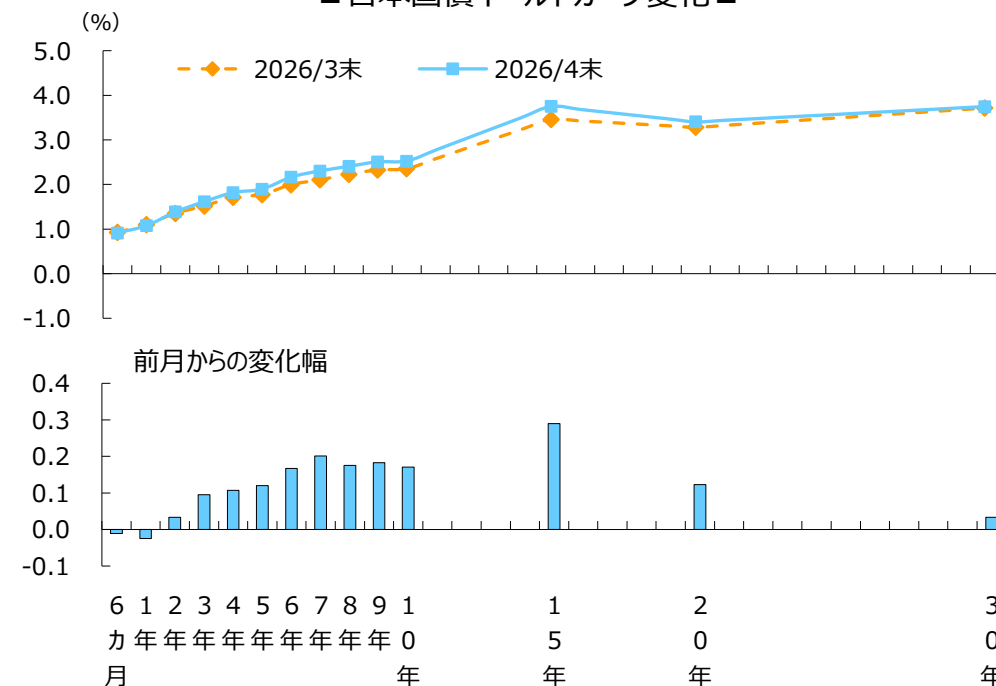
■ 当面の見通し

- 今後も長期金利は中東情勢の成り行きに左右されやすいと考えますが、多くの市場参加者は6月の日銀金融政策決定会合で利上げが実施されると見込んでいることや、5月の連休後に国債入札が過密なスケジュールで実施され短期的には需給環境が悪化しやすいことなどから、長期金利には上昇圧力がかけやすい展開を想定します。

■ 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

～ 米国とイランの停戦延長や堅調な企業決算が好感され株価は上昇 ～

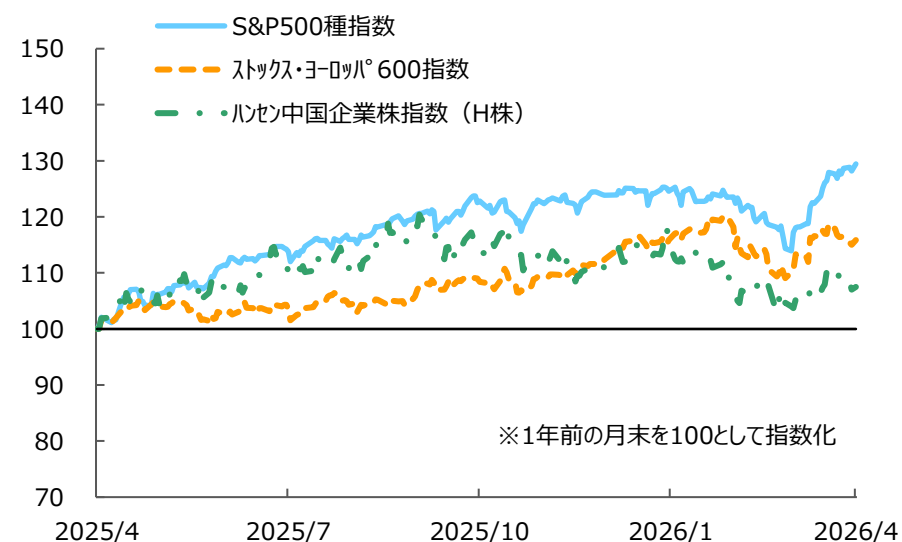
■ 4月の投資環境

- ・ 月前半は、米国とイランの2週間の停戦合意により地政学的リスクが後退したことや、原油価格が急落したことを受け、FRB（米連邦準備制度理事会）の年内利下げ観測が再浮上しました。その後、米国・イラン間の協議は決裂したものの、中東紛争の早期解決への期待は維持され、海外株式市場は上昇しました。
- ・ 月後半は、イスラエルとレバノンの10日間停戦合意や、トランプ米大統領がイランとの停戦を延長したことに加え、堅調な企業決算が好感されたことがプラス要因となり、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上昇しました。

■ 当面の見通し

- ・ 今後の海外株式市場は、当面は、イラン情勢を巡る中東情勢の緊迫化を受けた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、イラン情勢が徐々に収束に向かい企業業績の増益基調が維持されれば、海外株式市場は上昇する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、イランによるホルムズ海峡の実質的な封鎖が継続することでサプライチェーンへの悪影響が顕在化して世界経済が後退局面に陥る可能性や、AI関連投資の減速などを想定しています。

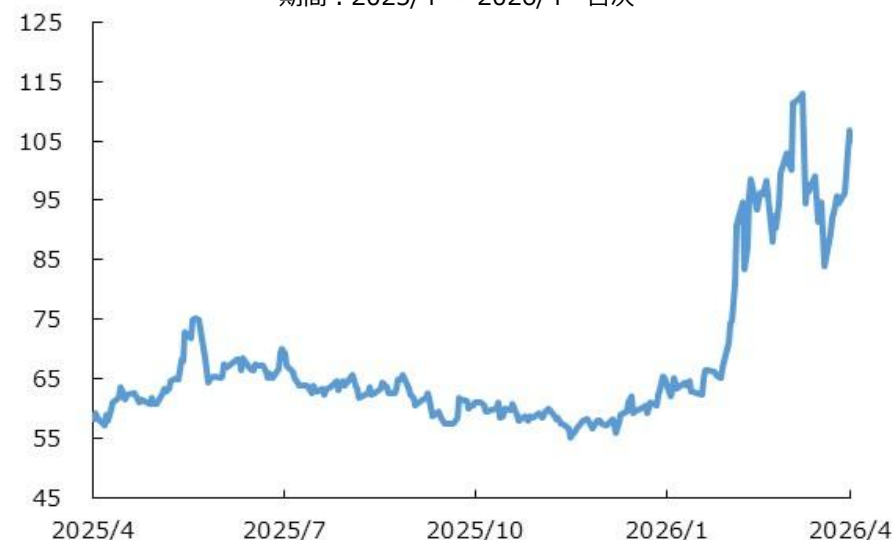
■ 直近1年の主要株価指数の推移



■ WTI原油先物の推移

(米ドル/バレル)

期間：2025/4～2026/4 日次



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上昇 ～

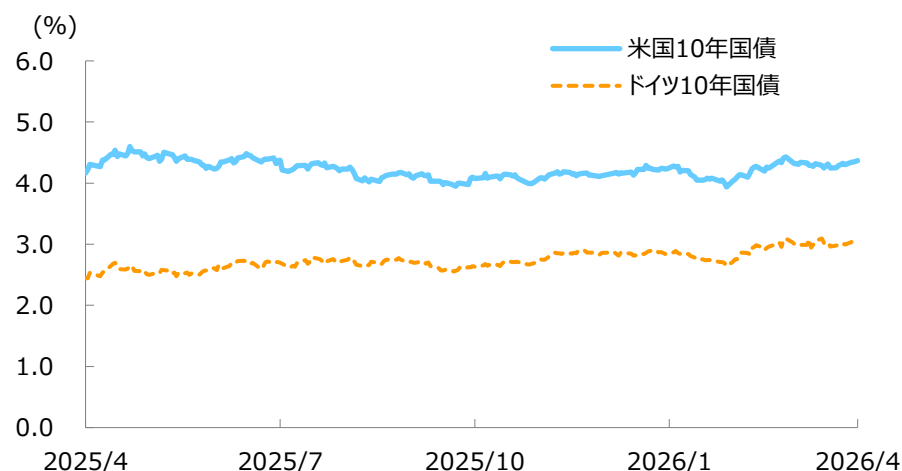
■ 4月の投資環境

- 米国債利回りは上昇しました。中東情勢の緊迫化に伴う原油価格高騰を背景に、3月の消費者物価指数が大幅に上昇したほか、小売売上高も市場予想を上回る強い伸びを示すなど、インフレ再燃と米国経済の底堅さが改めて意識されました。これを受けてFRB（米連邦準備制度理事会）による早期利下げ観測が後退したことで、米国債利回りは月後半に一時4.4%台まで急騰するなど、月を通じて上昇しました。
- ドイツ国債利回りは上昇しました。中東情勢の緊迫化によるエネルギー価格高騰でインフレ再燃が懸念され、ECB（欧州中央銀行）の早期利下げ観測の後退がドイツ国債利回りを押し上げました。また、4月のPMI（購買担当者景気指数）では価格指数が上昇したことによりインフレ圧力が顕在化したほか、米国債利回りの上昇に連動して売りが優勢となり、ドイツ国債利回りは月末にかけて2011年以来の高水準となる3.1%程度まで上昇しました。
- 新興国債券と先進国債券のスプレッド（利回り格差）は縮小しました。エネルギー価格高騰によるインフレ懸念から債券市場全体に売り圧力がかかるなか、主要先進国の利回りが一段と急上昇したことがスプレッド縮小に寄与しました。

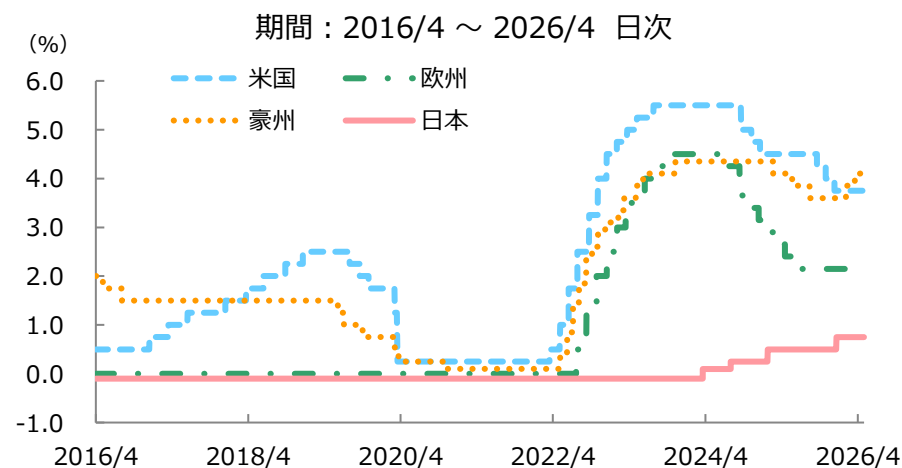
■ 当面の見通し

- 米国債利回りは、ホルムズ海峡閉鎖による原油高の長期化リスクには注意が必要なものの、FRBはインフレ動向を確認しつつ年度後半にかけて利下げを再開する見込みであることから、緩やかな低下基調で推移する展開を予想します。
- ドイツ国債利回りは、エネルギー価格高騰によるインフレ再燃への警戒感から、ECBの利上げ実施が予想されるものの、中長期的には資源高による景気下押しの影響も想定されることから、おおむね横ばいから緩やかな低下方向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



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、ユーロに対して円安が進行～

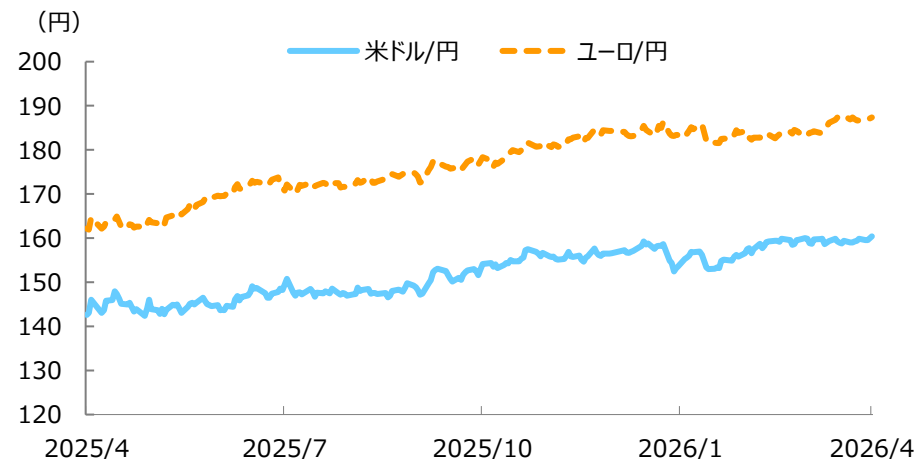
■ 4月の投資環境

- 米ドル円為替レートは円安米ドル高となりました。中東情勢の緊迫化により原油価格が高騰し、インフレ圧力が改めて意識されたことで、FRB（米連邦準備制度理事会）による早期利下げ観測が後退した一方、4月の日銀金融政策決定会合での利上げ観測が後退し、日米の実質金利差の拡大が継続するとの見方が強まりました。金融政策の方向性の違いに加え、原油価格高騰で実需の円売り圧力も根強く、日本当局による為替介入への警戒感を押し切ったことで、円安米ドル高となりました。
- ユーロ円為替レートは円安ユーロ高となりました。中東情勢の緊迫化によるエネルギー価格の高騰がインフレを再燃させるとの懸念から、ECB（欧州中央銀行）が金融引き締めに向き姿勢を維持した一方、4月の日銀金融政策決定会合での利上げ観測が後退し、日欧の金融政策の方向性の違いが改めて意識され、円売り・ユーロ買いが優勢となりました。また、原油価格高騰による実需の円売り圧力も根強く、ユーロ円為替レートは過去最高値を更新するなど、月を通して歴史的な円安ユーロ高が進行しました。

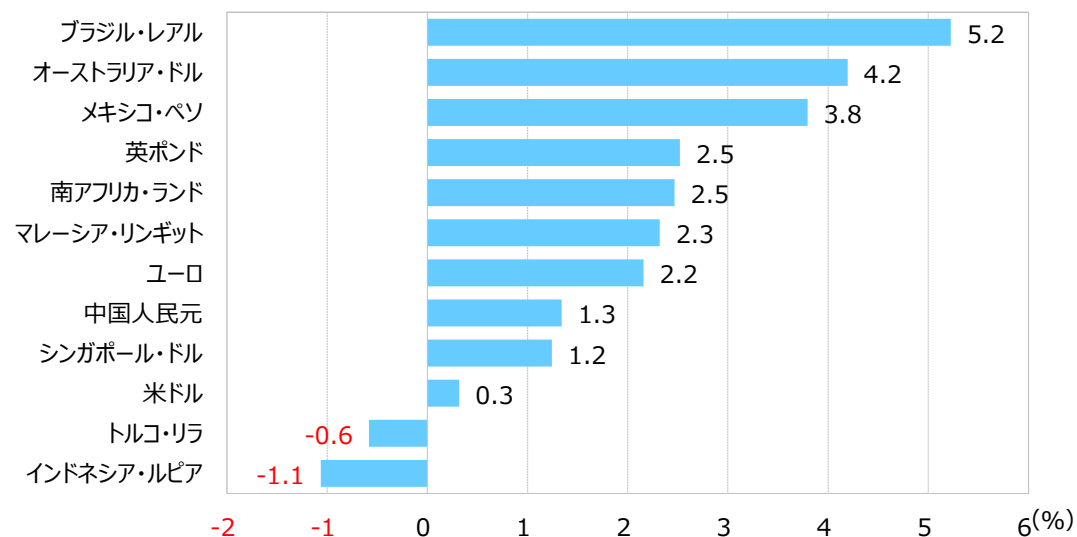
■ 当面の見通し

- 米ドル円為替レートは、短期的にはホルムズ海峡閉鎖を受けた原油高や高市政権下での財政拡大懸念など円安材料が散見されるものの、中長期的には米国の利下げ再開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、中東情勢を巡る各国対応の不透明感が高いものの、中長期的には日銀による利上げ継続期待を背景に、円高ユーロ安基調となる展開を予想します。

■ 直近1年の米ドル/円・ユーロ/円の推移 ■



■ 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中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

～ 米国とイランの停戦合意を受け上昇も、インフレリスクへの警戒感から上昇幅を縮小 ～

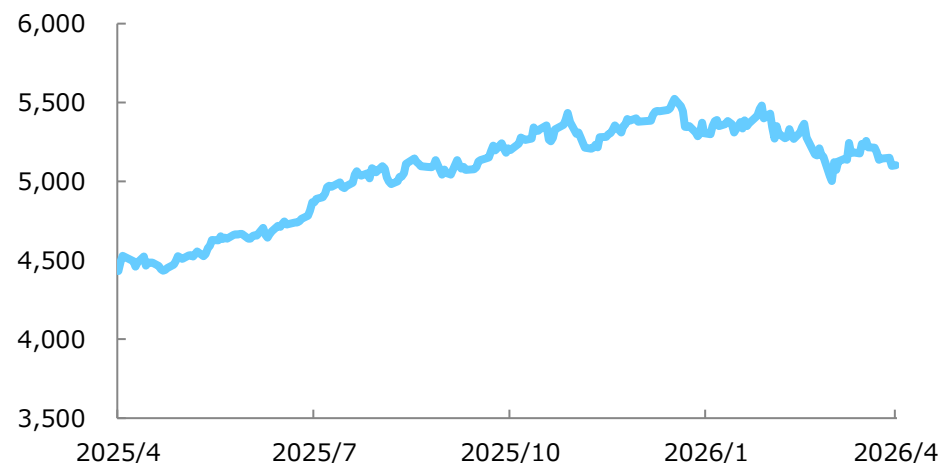
■ 4月の投資環境

- 4月のJ-REIT市場は、米国とイランの停戦合意による紛争終結期待の高まりから上昇しましたが、原油価格の高止まりを受けたインフレリスクへの警戒感や、日銀金融政策決定会合で利上げ姿勢の維持が嫌気され、反落して上昇幅は縮小し、前月末対比1.72%上昇（配当込みベースは2.04%上昇）となりました。
- 上旬は、米国とイランが2週間の停戦合意に至るなど、紛争終結期待が高まり、J-REIT市場は上昇しました。また、米国の3月の雇用統計などが堅調な結果となり、インフレ下での景気悪化懸念が後退したことも相場の下支えとなりました。
- 中旬は、米国・イラン間で停戦協議が進展するとの期待から、J-REIT市場は上昇しましたが、依然として中東情勢の先行き不透明感は強く、一進一退の相場が続きました。
- 下旬は、トランプ米大統領が米国とイランとの停戦を無期限延長し、ホルムズ海峡の封鎖長期化による原油価格の高止まりが警戒され、J-REIT市場は下落しました。その後は各国の金融政策決定会合を控えて様子見の相場が続きましたが、日銀が展望レポートで物価見通しを大きく引き上げたことから日本の長期金利が上昇し、J-REIT市場は下げ幅が拡大しました。
- 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3月の月次投資部門別売買状況データによると、海外投資家、証券（自己）、事業法人の買い越し、投資信託、銀行の売り越しとなりました。

■ 当面の見通し

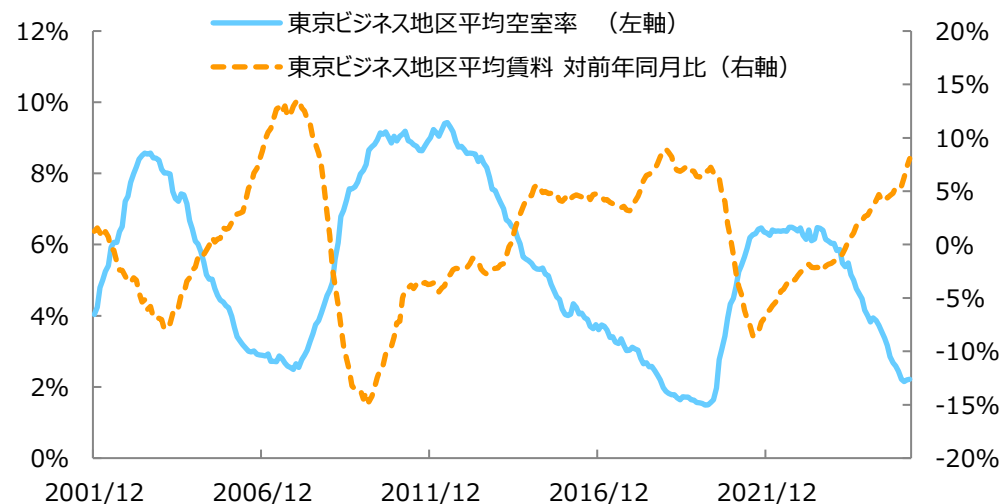
- 三鬼商事が発表している3月の東京ビジネス地区（千代田区、中央区、港区、新宿区、渋谷区）のオフィスビルの平均空室率は2.22%（前年同月比1.64ポイントの低下）、平均募集賃料は1坪あたり月額22,302円（前年同月比8.05%の上昇）となり、前年同月比で空室率は低下、賃料は上昇して賃貸市況は継続的な改善傾向を示しています。
- 米国とイランの停戦協議の進展が期待されるなかで、投資家心理は回復しつつありますが、J-REIT市場では依然として、原油価格高騰を受けたインフレへの警戒感が根強く、長期金利の上昇傾向が続いているため、上値の重い展開が続いています。セクター別では、オフィスビルセクターでは、堅調な賃貸市況を背景にJ-REITの保有物件においても賃料は上昇していますが、賃料上昇期待の投資口価格への織り込みは進んでおり、今後は利回りの高い物件や、成長性の高い物件を取得できるかによって、銘柄の選別が進むと考えます。宿泊施設セクターでは、足元では投資口価格が底を打ったものの、依然として中東情勢の悪化によるインバウンド需要への影響が警戒され、変動性高く推移しています。賃貸住宅セクターでは、入替時、更新時ともに高い水準での賃料改定が進んでおり、さらなる利益成長に向けて各社とも取り組みを強めています。物流施設セクターでは、空室率の高止まりへの警戒感は依然としてあるものの、テナントとの契約形態によっては他セクターと遜色ない賃料上昇が実現しており、賃料上昇への期待度によって銘柄の選別が進むと想定します。
- 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高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：2001/12～2026/3 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。

巻末の留意事項をご確認ください。

Tokio Marine Asset Management

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 資産運用業協会、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/>

