

DAIWA INVESTMENT STRATEGY
MONTHLY

ダイワ投資戦略マンスリー

大和証券

Daiwa Securities

2026
May

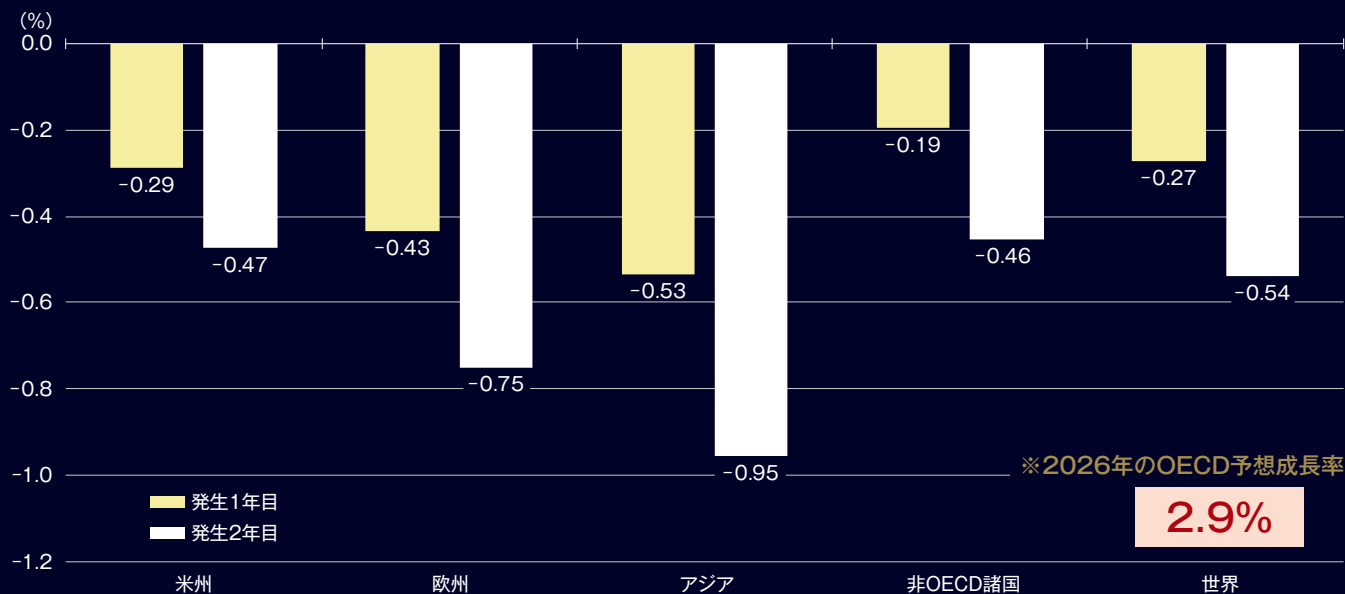
5

中東不安はピークアウトへ。 混乱の長期化は回避されそうな情勢で、経済への影響は限定的か

Point. 1 中東問題は戦闘フェーズから交渉フェーズに切り替わり
懸念はピークアウトに向かいそう

Point. 2 短期収束シナリオの蓋然性が高まっており、
世界経済を過度に悲観視する見方は後退へ

中東不安シナリオによる世界経済(実質GDP)への影響



※前提シナリオは、1年目に原油価格がベースライン比で年間+26%、ガス価格が同+17%、2年目にそれぞれ+15%となるなどの環境を想定
(出所) OECD (OECD Economic Outlook, Interim Report March 2026) より大和証券作成

中東懸念はピークアウト

依然として、米国とイランの間には停戦に向けた隔たりはあるものの、難所と見られるウランの濃縮問題で条件交渉が行われていると報じられています(4/15時点)。油断は禁物ですが、**戦闘フェーズからの局面転換がメインシナリオとなりそう**です。一方、米国は軍事圧力を強めたままであり、紛争長期化のリスクも大きくなりつつあります。ポイントは物価・支持率・継戦予算の3つでしょう。ガソリン価格が上昇し岩盤支持層にも亀裂が入る中、追加予算通過のハードルは上がっています。**問題収束の機運が高まりやすい環境が想定されます**。

原油高前提でも経済軟着陸の想定

OECDは3月下旬に公開した世界経済見通しの中で、中東不安シナリオを基にした実質GDPへの影響を試算しています(図表参照)。年間原油価格がベースライン比で+26%程度となる場合、世界のGDPは▲0.27%の影響を受けるとしました。ただ、予想される年成長率は+2.9%であり、**影響が短期に留まるのであれば過度な悲観視は不要**と言えるでしょう。原油高の影響が色濃くなる産業は多いものの、1970年代と比べると、省エネの深化などで経済の原油依存度は低下しています。**世界経済の耐性は保たれると見るべき**でしょう。

(チーフストラテジスト 坪井 裕豪)

リバーサル一巡後の米国株物色について。 安定した収益モデルを築く連続増配銘柄の保有も一考

Point. 1 中東不安が緩和する局面では成長期待の高い
ハイテク株のリバーサルが中心となりそうだ

Point. 2 ただし、リバーサル一巡後は、
業績成長の確度を重視した物色が強まる可能性もあろう

S&P500配当貴族指数とS&P500指数



※直近データは2026/4/13まで。指数はトータルリターン。QEは量的金融緩和政策(Quantitative Easing)
(出所) LSEGより大和証券作成

目先はバリュエーション回復主導の局面

米国株は26年4月に入り騰勢を強めています。一時、S&P500は中東不安勃発前の水準を回復しました。地政学リスクが高まって以降の、主要株価指数の予想EPS(1株当たり利益)と予想PER(株価収益率)を分析すると、米国をはじめ多くの指数でEPSは拡大しPERが縮小しました。つまり、バリュエーション調整による株価下落が起きていたことがわかります。今後、**中東不安が緩和していく局面では、バリュエーション回復による株価上昇となると見ています。そうした局面では、高成長期待のハイテク株が先導していくと考えられます。**

業績確度の高さへの目配せも必要か

リバーサル局面でPERの回復が図られた後は、株価のけん引役は業績拡大に移っていくと考えられます。ただし、原油価格は以前に比べやや高止まりする環境が続くと想定され、経済の不確実性は残りやすいでしょう。**業績確度を重視した選別が意識される場合、連続増配銘柄の保有も選択肢の一つと考えられます。**長期のトータルリターンではS&P500を上回っていることがわかります(図表参照)。同銘柄群は長期に亘り利益創出を続けており、**業績の安定性・継続性への信頼が脚光を集める可能性もあると見ています。**

(チーフストラテジスト 坪井 裕豪)

目次

Contents

ダイワ投資戦略マンスリー 2026年5月号

- P.01 カバーストーリー
- P.03 目次
- P.04 グローバル・マーケットビュー

マーケット想定

- P.06 マーケット想定
- P.07 マーケット想定のお考え

今月のポイント

株式

- P.09 悲観シナリオを織り込みつつある世界の金融市場
- P.10 本決算発表と株主還元策の関係性

その他の注目トピック:株式

- P.11 米国の個人消費に注目
- P.12 春闘は高水準での着地を予想

金融市場

- P.13 日本の自然利子率が示唆するものは？

その他の注目トピック:金融市場

- P.14 骨太の方針は6月頃に公表見込み

市場見通し

株式

- P.16 日本株：イラン戦争、停戦合意の形成で持ち直す業種は
- P.17 米国株：米国製造業“復活のサイン”
- P.18 欧州株：原油高を背景に英国株優位の局面
- P.19 中国・新興国株：アジア経済は拡大基調

オルタナティブ

- P.20 J-REIT：分配金水準を押し上げる物件売却益に引き続き期待

債券

- P.21 日本金利・債券：
日銀の利上げは想定されても、長期金利は概ねレンジ推移か
- P.22 米国金利・債券：
原油高警戒が続くも、年後半は利下げ再開で金利低下へ
- P.23 欧州金利・債券：
利上げ転換の可能性、長期金利は高水準で推移か

為替

- P.24 米ドル：1ドル=150円台後半での推移継続を想定
- P.25 ユーロ：ユーロは高値圏で推移しよう
- P.26 豪ドル：豪ドルは対円で1990年来の高値更新
- P.27 為替見通し

参考データ

- P.28 内外タイムテーブル

グローバル・ マーケット ビュー

Global
Market
Overview

先月の相場についての 振り返り

- 26年3月は、日米株ともに上昇基調にブレーキ。地政学リスクの高まりから原油価格が急騰しモメンタムを悪化させました。TOPIXは月間で12カ月ぶりの反落。日本は中東原油依存度の高さ故に、米国株に比べ下落率が大きくなりました。
- 日米ともに長期金利は上昇しました。イラン情勢の混乱に伴うコスト上昇により物価上振れへの警戒が台頭。中央銀行の金融政策がタカ派的になるとの懸念が強まりました。市場では、一時的にFRBの利上げ転換を織り込む動きも見られました。

今後の見通し

- イラン情勢の緊迫化懸念は一旦ピークアウトしたと見ており、紛争発生前の従来の成長トレンドに回帰していくと見ています。決算発表等を通じて、サプライチェーン混乱による投入コストの上昇や生産調整の影響は見極める必要があります。
- 金融市場では一時的にスタグフレーションを警戒する動きが強まりましたが、中東情勢の緩和に伴い、過度な動きは徐々に是正されていくと見ています。米長期金利は緩やかに低下し、ドル円市場では円安圧力が緩和すると見ています。

投資戦略

- 株式市場は、高成長株のリバーサルが見込まれますが、企業のクオリティ性への関心も持続したい局面と見ています。
- 長期金利については、中東混乱の影響が緩和し落ち着きを取り戻すと予想しますが、金融政策の不透明感は残りそうです。
- 為替市場では、中東情勢の落ち着きに伴いドル円は若干円高ドル安の展開になると考えています。もともと、2月27日の中東情勢緊迫化の前にも1ドル=150円台後半で推移していたことを考慮すると、一方的な円高とはならないでしょう。

マーケット想定

Market Assumptions

■ マーケット想定のお考え方

マーケット 想定

Market
Assumptions

資産			実績	2026年			2027年
			26年3月末	4-6月期	7-9月期	10-12月期	1-3月期
日本株式	日経平均株価	円	51,063.72	61,000 50,000 - 62,000	62,000 56,000 - 63,000	63,000 59,000 - 65,000	63,000 59,000 - 65,000
	TOPIX	pt	3,497.86	4,000 3,400 - 4,100	4,100 3,700 - 4,200	4,300 4,000 - 4,450	4,300 4,000 - 4,450
米国株式	NYダウ	米ドル	46,341.51	50,000 44,000 - 51,000	52,000 48,000 - 53,000	54,000 49,000 - 54,000	54,000 49,000 - 54,000
	ナスダック	pt	21,590.63	25,000 20,000 - 26,000	26,000 22,000 - 27,000	28,000 24,000 - 28,000	28,000 24,000 - 28,000
	S&P500	pt	6,528.52	7,200 6,400 - 7,300	7,400 6,800 - 7,500	7,700 7,200 - 7,700	7,700 7,200 - 7,700
日本債券	政策金利	%	0.75	1.00 —	1.00 —	1.25 —	1.25 —
	日本国債10年	%	2.37	2.30 2.00 - 2.60	2.35 2.05 - 2.65	2.40 2.10 - 2.70	2.45 2.15 - 2.75
米国債券	FF金利上限	%	3.75	3.75 —	3.50 —	3.25 —	3.25 —
	米国国債10年	%	4.30	4.15 3.70 - 4.50	4.00 3.60 - 4.40	3.85 3.50 - 4.30	3.85 3.45 - 4.25
為替	米ドル/円	円	158.71	158 154 - 165	155 152 - 165	158 152 - 165	158 152 - 165

(注) 上段は四半期末、下段は四半期レンジ。4/15時点の情報に基づくメインシナリオを前提とした想定値です。なお、四半期レンジはメインシナリオ下の想定であり、期間の最高値及び最安値予想を示すものではありません。(出所)実績はLSEG。予想は大和証券作成。

マーケット 想定

Market
Assumptions

マーケット想定の方

株式見通し

- イランを巡る武力衝突の終結に向けてはなお複数のシナリオが想定されるものの、事態の長期化は回避したいとの思惑が働くと見ています。米中首脳会談が予定される5月中旬までを目途に不透明感は緩和すると見ています。
- 5月頃にホルムズ海峡が正常化すれば、通年での世界経済への悪影響は軽微にとどまると考えています。
- WTI原油先物価格想定は、4-6月:90ドル、7-9月:90ドル、10-12月:85ドルで年平均約85ドル(70ドル想定の上+20%)。
- 名目GDPと日本株EPSの相関を用い、20%の原油上昇により日本株EPSは約2.5%の下押し圧力を受けると試算。
- こうした影響を考慮しても、1ドル155円想定での26年度日経平均EPSは3,200円となり、26年末63,000円(PER20倍)想定は維持されそうです。
- 米企業業績予想は堅調さを維持。地政学リスクの高まりによるコスト上昇によって、利益の伸びが一部損なわれる可能性はあるものの、二けた台の利益の伸びが見込めそうです。
- 早期の中東不安緩和シナリオを前提とすると、ソフトランディング想定は維持。日米株価は武力衝突前の巡航的な成長ラインに回帰していくと見ています。

債券見通し

- 中東不安に伴う原油価格の高止まりは、インフレ圧力となり、国内外長期金利には上昇圧力となり得ます。
- 米FRBは、労働市場の悪化がひと段落している状況を踏まえ、原油価格上昇に伴う物価への影響を見極めるために、当面の間政策金利を据え置くとみられます。
- 中東情勢の収束を前提として、年後半に米国で複数回の利下げが実施されるとの見通しに、現時点で変更はなく、それに伴い米長期金利は緩やかに低下していくと見込んでいます。
- ただし、中東情勢の収束後も、原油価格はしばらく高水準を維持する可能性はあり、その場合は利下げ開始時期が後ろずれする可能性があります。
- 日本においては、中東情勢の緊迫化及び原油価格の高止まりは、景気下押しへの懸念がありながらも、基調的物価の押し上げにもつながり得るとして、利上げ路線は維持するとみえています。
- 日本銀行は利上げによる経済・物価への影響を見極めながら、半年に1度のペースで段階的に利上げを進めると見込んでおり、日本の長期金利についても、上昇基調が続くと見込まれます。

為替見通し

- 中東での紛争が一服した場合でも、原油価格は昨年比で高止まりする可能性があります。
- エネルギー自給率の低い日本では、原油高は貿易収支の悪化につながり、それに伴う円売り圧力が昨年対比で増加する展開が想定されます。
- 為替相場を展望する上では、金融政策の方向性の違いによる日米金利差の縮小は円高・ドル安要因となり得ます。ただし、前述の貿易収支悪化の可能性に加え、日本の財政拡張を巡る市場の思惑も引き続き意識されやすく、これらは円安要因として作用すると考えられます。
- 結果として、日米金利差が縮小する局面においても、円高・ドル安は進みにくく、150円台後半での推移が続く可能性が高いとみています。

今月のポイント

Highlights for This Month

株式

- 悲観シナリオを織り込みつつある世界の
金融市場
- 本決算発表と株主還元策の関係性

その他の注目トピック：株式

- 米国の個人消費に注目
- 春闘は高水準での着地を予想

金融市場

- 日本の自然利子率が示唆するのは？

その他の注目トピック：金融市場

- 骨太の方針は6月頃に公表見込み

今月のポイント

Highlights
for This Month

株式

悲観シナリオを織り込みつつある世界の金融市場

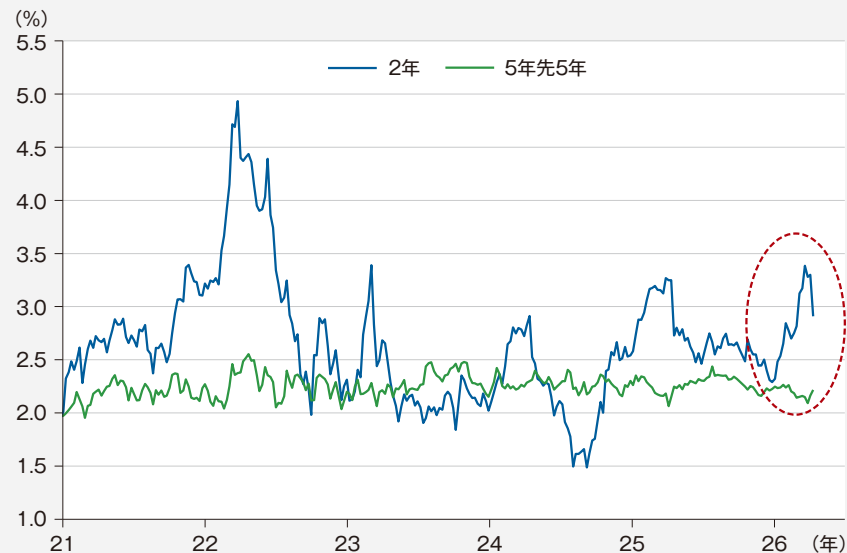
改善が進む投資家心理

- 中東情勢の混乱を背景に、世界の金融市場は一時的に大きな調整を強いられてきました。
- 一方、米国の中期的なインフレ期待を示す5年先5年期待インフレ率は落ち着いた推移を続するなど、原油価格の上昇を背景とした物価高懸念はいずれ沈静化していくとの見方が依然として優勢です(左図)。一時は年内利上げの可能性が意識された米FRBの金融政策スタンスも修正が進み、市場の過度な金融引き締め観測は後退しています(右図)。

- 米国とイランが事態の終結に向けた外交的な動きを進める中、地政学リスクを巡る最悪シナリオが後退しつつあることも市場心理の改善に寄与しています。これまでの市場で悲観的な見方が相応に織り込まれてきたことを踏まえると、**投資家心理の面では行き過ぎた警戒感が徐々に後退しやすい局面に入りつつある**と考えられます。

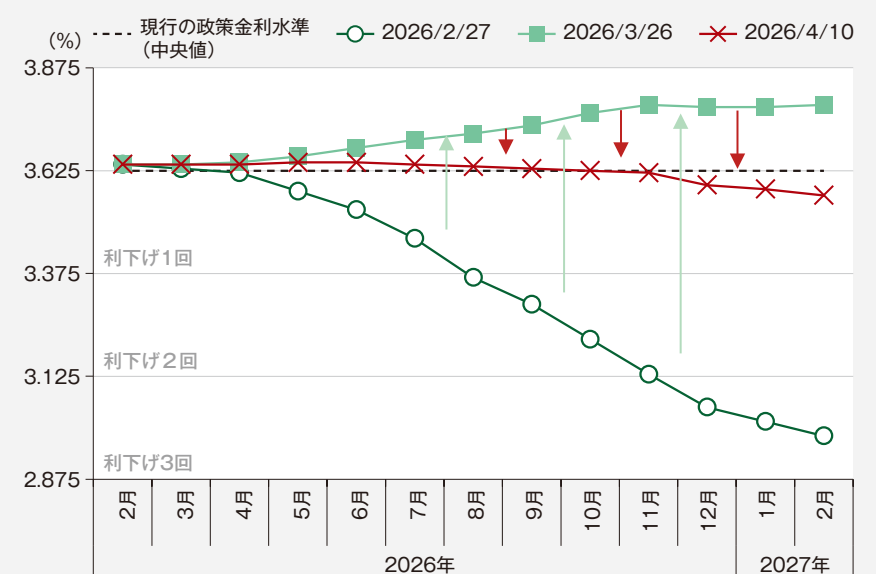
(シニアストラテジスト 橋詰 大輔)

米国 期待インフレ率の推移



(注) ブレークイーブンインフレ率を使用。5年先5年期待インフレ率は5年後から5年間の市場が想定するインフレ率を表す指標。直近値は26/4/10
(出所) Bloombergより大和証券作成

米国 政策金利見通しの変化



(注) FF(フェデラル・ファンド・レート)金利先物を使用。1回の利下げ幅を0.25%ptと仮定
(出所) Bloombergより大和証券作成

今月のポイント

Highlights
for This Month

株式

本決算発表と株主還元策の関係性

5月は自社株買いの発表が増加しやすい時期

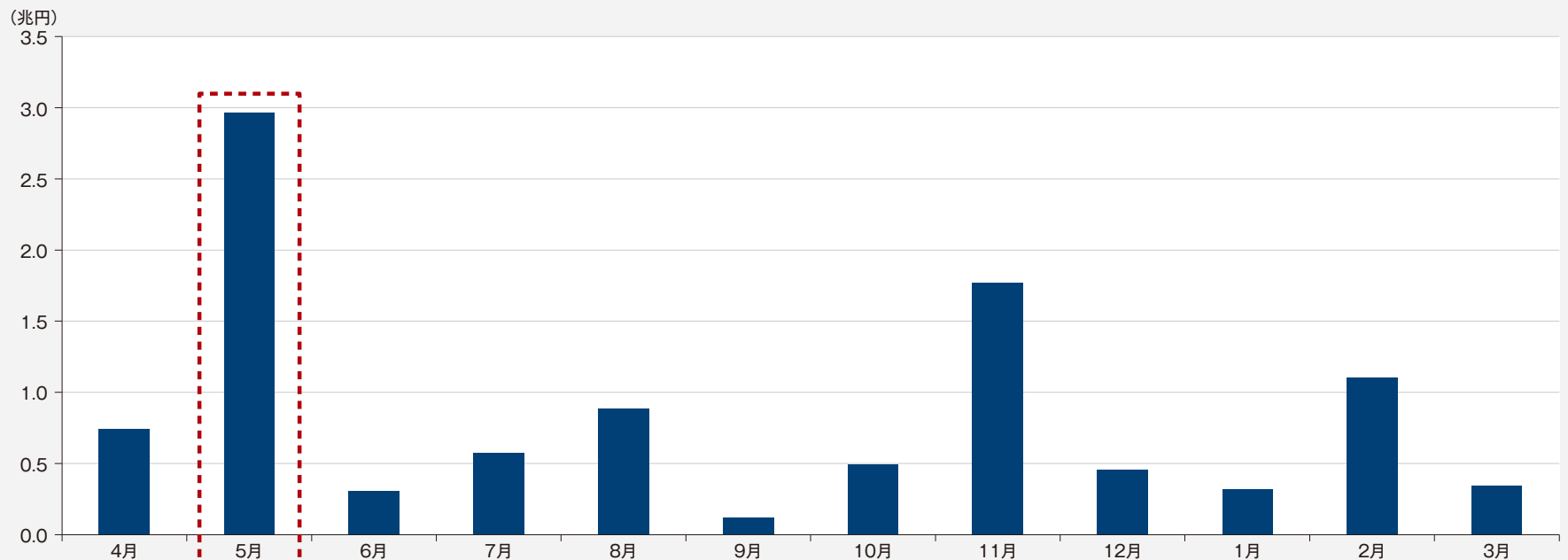
■ **3月期決算企業の本決算発表と重なる5月は、自社株買いの発表が増加する傾向が確認できます** (下図)。自社株買いは、会社側が足元の事業環境や株価水準を把握したうえで実施されます。そのため、資本効率改善や株主還元強化の姿勢を示すだけでなく、「現在の株価は割安」とのメッセージを市場に送るシグナリング効果も期待でき、**中長期的な株価パフォーマンスの下支え要因になりやすい**とされています。

■ イラン情勢を巡る不透明感が強かった3月も含め、自社株買いの発表は近年増加傾向にあることから、地政学リスクが意識される局面においても、株主還元に対する企業のスタンスは大きく後退していないと考えられます。

■ 本決算発表に伴う自社株買いの継続・増加は、日本株市場の再上昇に向けた起爆剤の一つとして期待されます。

(シニアストラテジスト 橋詰 大輔)

自社株買い発表額の月別平均額(2020~24年度)



(注) TOPIX採用企業を対象に集計 (出所) QUICKより大和証券作成

今月の
ポイント

Highlights
for This Month

その他の
注目トピック:
株式

米国の個人消費に注目

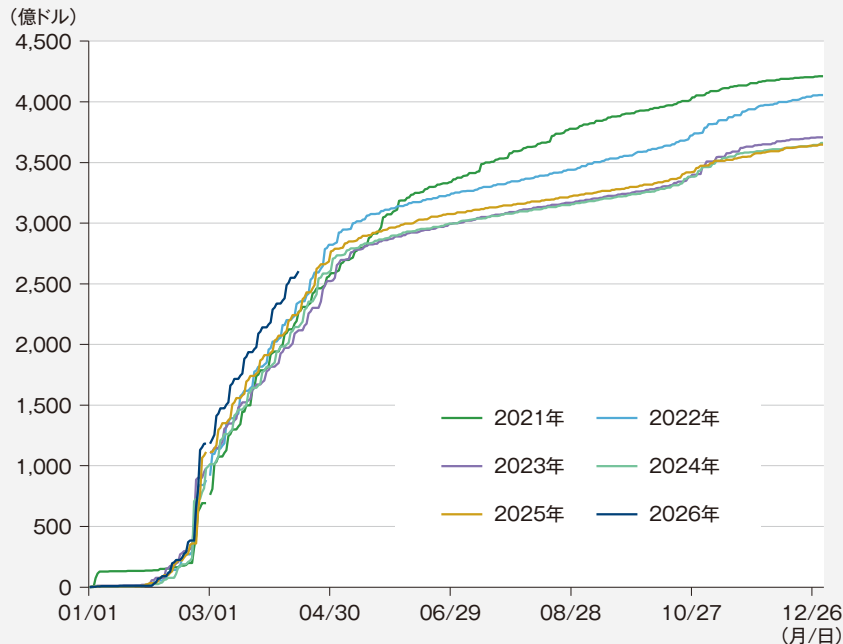
個人所得税の還付や株高による資産効果が、個人消費を下支え

■ 米国市場では物色テーマとして、個人消費関連に注目しています。原油価格の上昇によってインフレ再燃を警戒する見方もありますが、**米国では例年、個人所得税の還付は5月頃までに集中するため**(左図)、こうした季節要因は今後の消費を下支えする要因になりそうです。

■ また、**高所得層は資産全体に占める株式などの比率が相対的に高い**ことから(右図)、株価上昇局面では、保有資産の資産価値上昇により消費意欲が高まる、いわゆる資産効果も期待されます。したがって、富裕層を中心とした消費は堅調に推移する公算が大きく、**旅行や娯楽といった裁量消費関連には投資家の関心が向かいやすい**とみています。

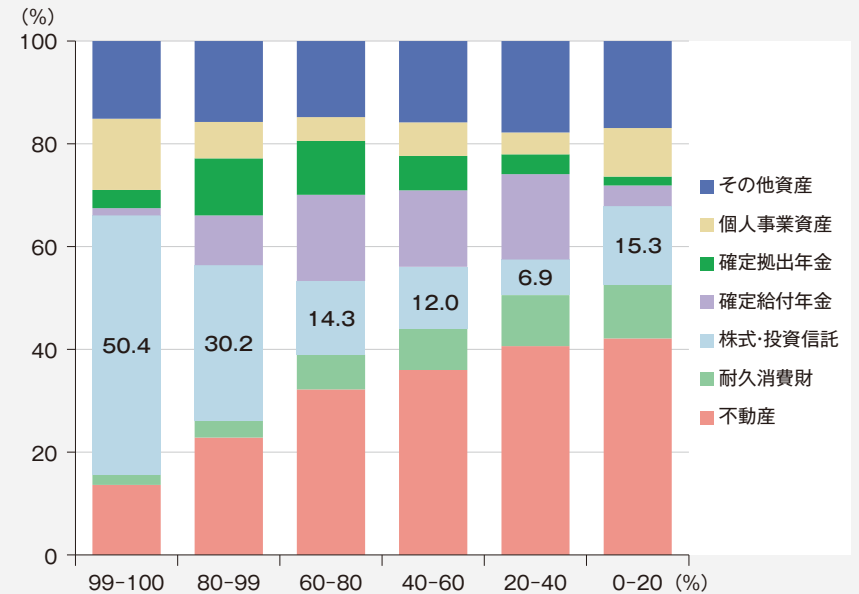
(シニアストラテジスト 橋詰 大輔)

米国 個人所得税還付額の推移



(注) 2026年は4/14まで
(出所) Bloombergより大和証券作成

米国 所得帯別資産の内訳(2025年10-12月時点)



(注) 横軸は所得分布の分位を示す。0-20%は所得下位20%、99-100%は所得上位1%を意味する
(出所) FRBより大和証券作成

今月のポイント

Highlights
for This Month

その他の
注目トピック:
株式

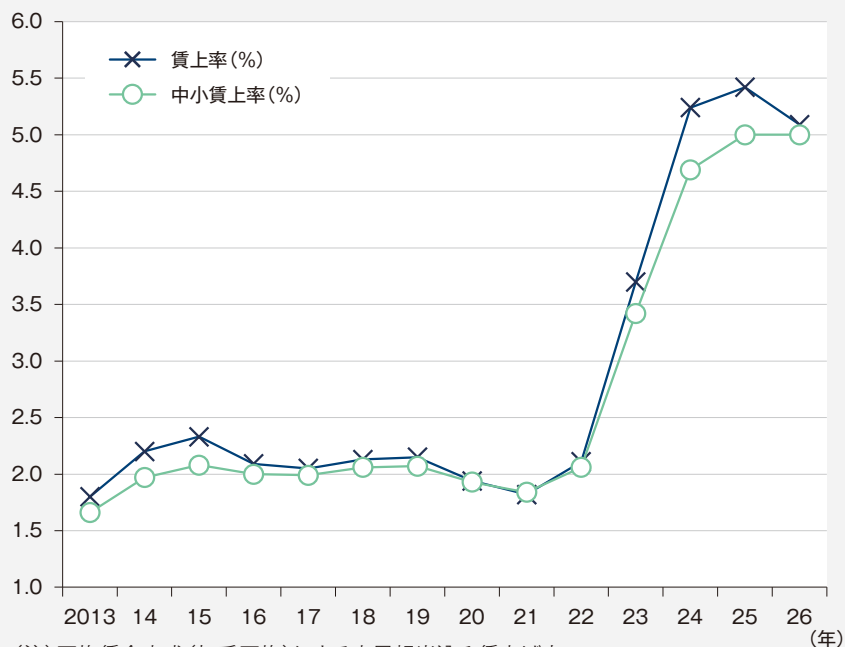
春闘は高水準での着地を予想

実際の賃金への反映は4~6月頃に集中する見通し

■ 今春闘では、大手企業を中心に労働組合の要求に対する満額回答が相次いでいます。左図で示した連合の第3回回答集計によれば、妥結水準は昨年および一昨年と同程度の高水準での着地が見込まれる状況であり、**賃上げ動向は引き続き堅調に推移する可能性が高い**といえます。

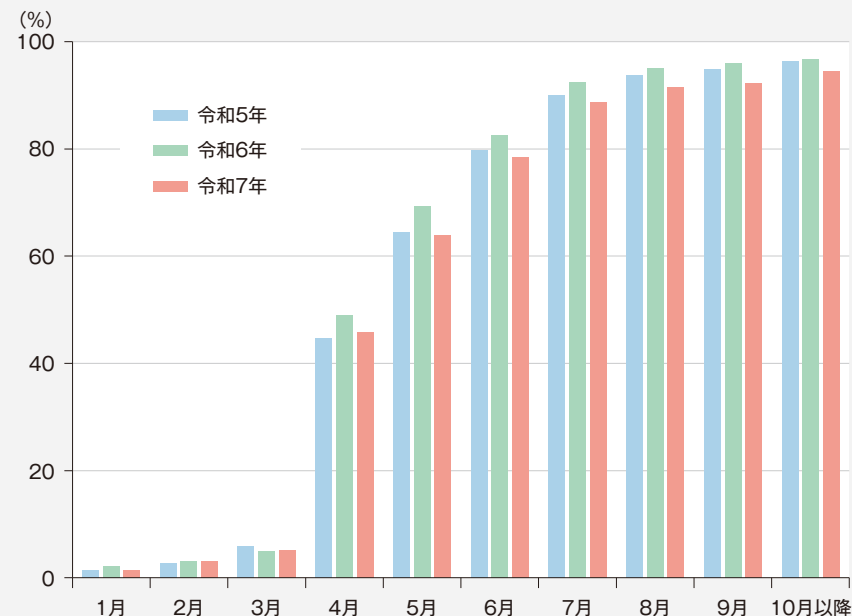
■ 春闘で決定された賃上げは6月頃までに約8割の企業で実際の賃金に反映されています(右図)。そのため、同時期には賃金関連統計の改善に加え、個人消費をはじめとした需要面の経済指標にも前向きな動きが表れてくる可能性があります。**実質賃金の改善が進むことで、景気全体を下支えする効果も期待できます。** (シニアストラテジスト 橋詰 大輔)

連合集計に基づく賃上げ率の推移(第3回集計)



(注) 平均賃金方式(加重平均)による定昇相当込み賃上げ率
(出所) 連合(日本労働組合総連合会)より大和証券作成

改定後の賃金初回支給時期(累計)



(注) 不詳があるため100%とはならない。横軸の各月は当該月の16日から翌月15日までを対象期間としている(例:1月は1/16~2/15)
(出所) 厚生労働省「賃金引上げ等の実態に関する調査」より大和証券作成

今月のポイント

Highlights
for This Month

金融市場

日本の自然利子率が示唆するものは？

日銀の利上げ姿勢は継続も、そのペースは緩やかか

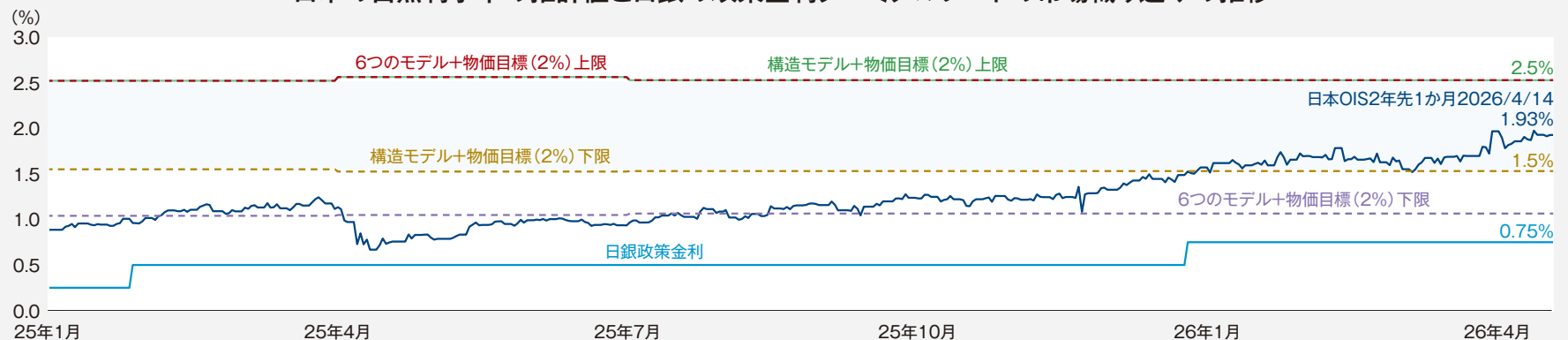
- 日銀は利上げ姿勢を崩していませんが、どの水準まで利上げをするのか、について一つの示唆となるデータとして自然利子率が参考になると考えられます。
- **自然利子率は、経済・物価に対して緩和的にも引き締めのにも作用しない中立的な実質金利の水準と定義され、金融政策を運営するうえで重要な概念**です。
- 日銀は、6つのモデルを紹介しています。自然利子率の推計手法は時系列モデルと構造モデルの大きく2つに分類できますが、構造モデルの方が課題はあるものの、主要な実体経済の動向と関連付けて解釈しやすいとされています。
- 下記図表は、6つのモデルの上・下限値と構造モデルの上・下限値に日銀の物価上昇目標(+2%)をプラスしたものと市場の利上げの終着点

(ターミナルレート)の目安とされる2年先1か月物のOIS金利の推移を示しています。

- **4/14時点の市場のターミナルレートは1.93%程度**となっており、構造モデル下・上限(1.5%~2.5%)の**ほぼ中間**です。
- **この範囲内までの利上げであれば、市場にとって引き締めのとは言えないと解釈**することもできます。足元の政策金利水準からみると、市場は2年程度をかけて複数回の利上げを織り込んでいるとみられます。
- 日銀は、**引き続き緩やかなペースで利上げを継続することは市場の織り込みと整合的**と言えそうです。

(シニアストラテジスト 菅原 理仁)

日本の自然利子率の推計値と日銀の政策金利ターミナルレートの市場織り込みの推移



(注)自然利子率は2025年3Qデータ、OIS・日銀政策金利は日次データで2026年4月14日まで OISはOvernight Index Swapの略で、一定期間の翌日物金利の加重平均値と交換するスワップ取引の一種 網掛けは構造モデル+物価目標(2%)の上限・下限のレンジ (出所)日銀、LSEGより大和証券作成

今月のポイント

Highlights
for This Month

その他の
注目トピック：
金融市場

骨太の方針は6月頃に公表見込み

今後の予算や政策方針に影響を与えるイベントに

- 6月頃には「経済財政運営と改革の基本方針(骨太の方針)」が公表されます。年末の予算編成に向けた基本姿勢や、政権として力を注ぐ政策の方向性を示す重要なイベントとなっています。
- 4月13日に公表された経済財政諮問会議の民間議員団の資料「骨太方針2026の策定に向けて」に基づけば、①国内投資を促進するとともに強い経済を実現すること、②政府債務残高の対GDP比を安定的に引き下げ、財政の持続可能性を確保しつつ市場からの信認を維持していくこと、が示されました。
- また、同日公表された別資料では、「内閣府モデルを用いて、国内投資の伸び、GDP成長率、税収増への寄与、債務残高対GDP比の

見通しを示す試算」が今後公表される可能性も示唆されています。もつとも、通常予算とは別枠で危機管理投資や成長投資の枠が創設される可能性があることから、予算が膨張するリスクについては引き続き警戒が必要でしょう。

- 「骨太の方針」で対GDP比での債務負担引き下げ方針が具体的かつ実現可能な形で示されれば、**金利・為替市場の不透明感が晴れて、金利は低下し、円は上昇する可能性があると考えられます。**一方で、**現実離れた数値が並ぶようであれば、さらなる金利上昇や円安圧力になる可能性には留意する必要があると考えています。**

(シニアストラテジスト 上田 晃裕)

「骨太の方針」と予算の関係

時期	概要
6月頃	骨太の方針の閣議決定
7月頃	概算要求基準の閣議決定
8月頃	各省庁による概算要求
秋から冬	財務省による概算要求に対する査定
12月頃	政府予算案閣議決定
翌年3月	通常国会での予算審議

(出所)大和証券作成

民間議員団資料の抜粋

財政運営の中核目標として、債務残高対GDP比の安定的な低下を目指す

単年度プライマリーバランス中心の管理から転換し、
債務残高対GDP比の安定的な低下を位置づける

経済の成長力強化と名目の経済規模の拡大にふさわしい予算編成に転換

経済の成長力の強化と名目の経済規模の拡大にふさわしい予算編成へと見直す

危機管理投資・成長投資のための「新たな投資枠」を創設

危機管理投資、成長投資については、通常歳出と別に、
予見可能性を持って実施できる「新たな投資枠」として管理

補正依存から脱却し、恒常的な施策は当初予算に計上

補正予算は緊要性の高いものに限定

不確実性に備えるとともに、コミュニケーションの強化を通じて市場の信認を確保

国内外の市場関係者に対して透明性が高く一貫したコミュニケーションを行う

(出所)内閣府「骨太方針 2026の策定に向けて」、「予算編成の在り方の抜本見直しに向けて(基本原則の提案)」より抜粋

市場見通し

Market Outlook

株式

- 日本株：イラン戦争、停戦合意の形成で持ち直す業種は
- 米国株：米国製造業“復活のサイン”
- 欧州株：原油高を背景に英国株優位の局面
- 中国・新興国株：アジア経済は拡大基調

オルタナティブ

- J-REIT：
分配金水準を押し上げる物件売却益に引き続き期待

債券

- 日本金利・債券：
日銀の利上げは想定されても、長期金利は概ねレンジ推移か
- 米国金利・債券：
原油高警戒が続くも、年後半は利下げ再開で金利低下へ
- 欧州金利・債券：
利上げ転換の可能性、長期金利は高水準で推移か

為替

- 米ドル：1ドル=150円台後半での推移継続を想定
- ユーロ：ユーロは高値圏で推移しよう
- 豪ドル：豪ドルは対円で1990年来の高値更新
- 為替見通し

市場
見通し

(株式)

Market
Outlook
(Equities)

日本株

イラン戦争、停戦合意の形成で持ち直す業種は

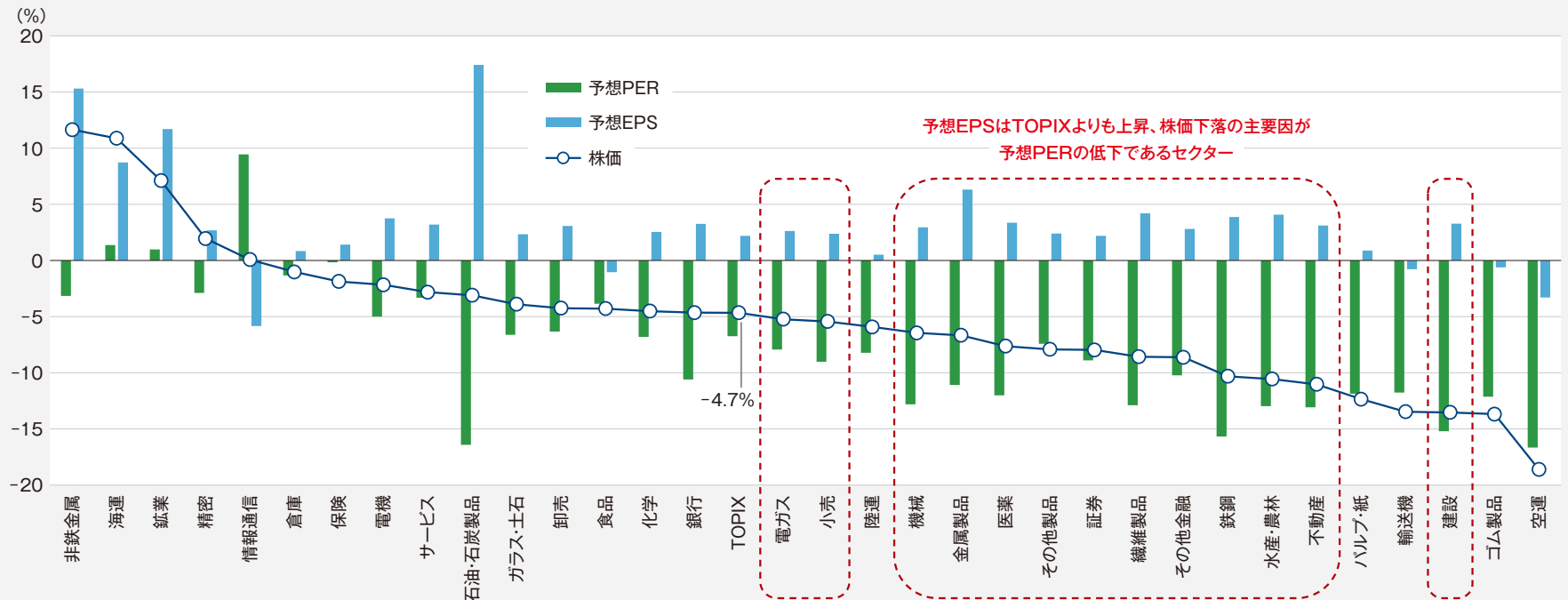
予想EPSは上振れも、株価が出遅れている業種に注目

- イラン戦争に伴う原油価格の高騰を受け、世界の株価は調整を余儀なくされました。しかし、3月末の米国－イランの停戦機運の高まり以降、原油価格の上昇は抑制されたように映り、株価は再び歩調を辿っています。
- ただし、米国－イラン両国の長期停戦合意に向けてはなお紆余曲折もあるでしょう。そうした中、開戦前に比べて予想EPS(一株利益)が

上方修正されながら、予想PERの低下を背景に株価がTOPIX以上に下落し戻り切らない業種が散見されます。こうした業種には、今後両国の長期停戦合意の形成が進む際に、株価の戻りがTOPIXを上回る速度を示すことが期待されます。

(シニアストラテジスト 細井 秀司)

株価(TOPIX)・予想PER・予想EPSの変化、東証33業種別



(出所) LSEGより大和証券作成、予想はLSEG I/B/E/S。4/14時点と2/27時点の株価、予想PER、予想EPS(4/2時点が直近)の変化率をグラフ化

市場見通し

(株式)

Market Outlook (Equities)

米国株

米国製造業“復活のサイン”

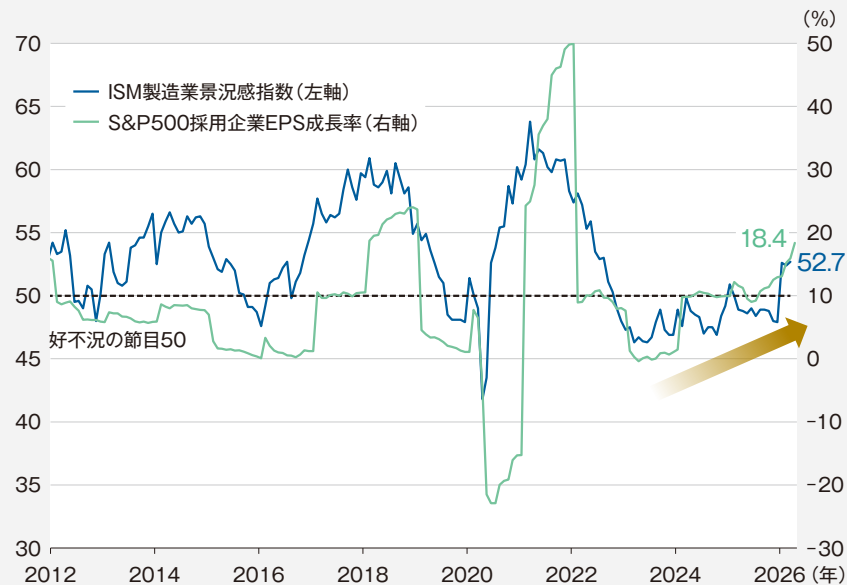
米国製造業、調整局面を抜けサイクル好転の兆し

■ 低調な推移が続いていたISM製造業景況感指数(以下、ISM指数)が、今年に入ってから好不況の分かれ目とされる50を上回ってきました。足元では、同指数は2022年半ば以来の高水準となっており、製造業を取り巻く環境の好転の兆しを示しています。ISM指数とS&P500指数のEPS(一株当たり利益)には一定の連動関係が見られることから、今後は米国企業全体の業績拡大が期待されます。

■ さらに、ISM指数の内訳である新規受注と在庫のバランスを見ると、足元では再びプラス圏で推移し始めています。これは、在庫不足による生産拡大の状態に戻りつつあることを示しており、米国製造業が調整局面を抜け、回復・拡大サイクルに入り始めている兆しといえます。もっとも、イラン情勢を巡り企業の調達コスト上昇も確認されていることから、状況の変化には引き続き注意が必要と考えます。

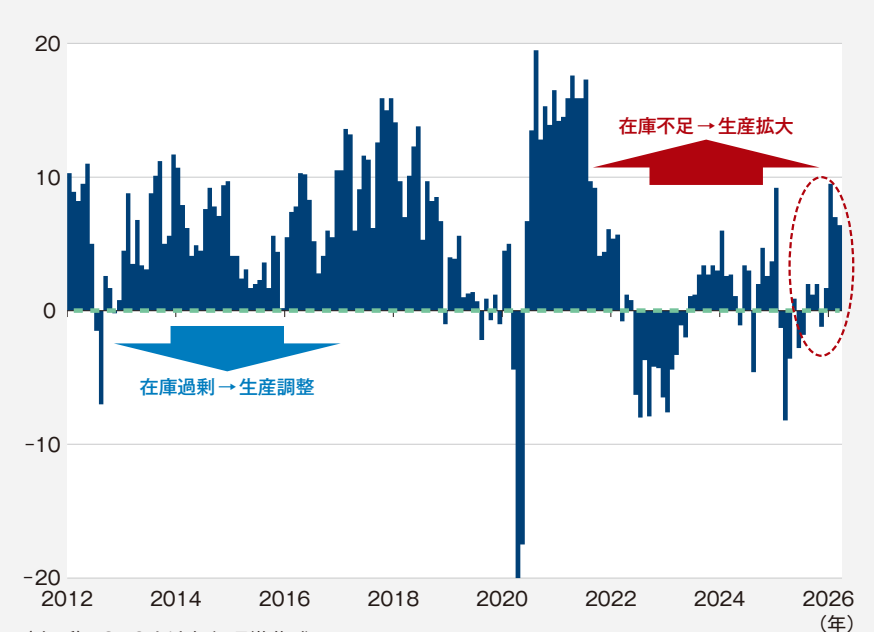
(シニアストラテジスト 津田 遼太)

ISM製造業景況感指数とS&P500のEPS成長率推移



(出所) LSEGより大和証券作成、予想はLSEG I/B/E/S(2026/4/7時点)
 (注) EPS成長率は前年比。予想EPSは1年先予想EPSを使用
 (注) ISM製造業景況感指数の直近データは2026年3月まで

ISM製造業景況感指数(新規受注-在庫)



(出所) LSEGより大和証券作成
 (注) ISM製造業景況感指数の直近データは2026年3月まで

市場
見通し

(株式)

Market
Outlook
(Equities)

欧州株

原油高を背景に英国株優位の局面

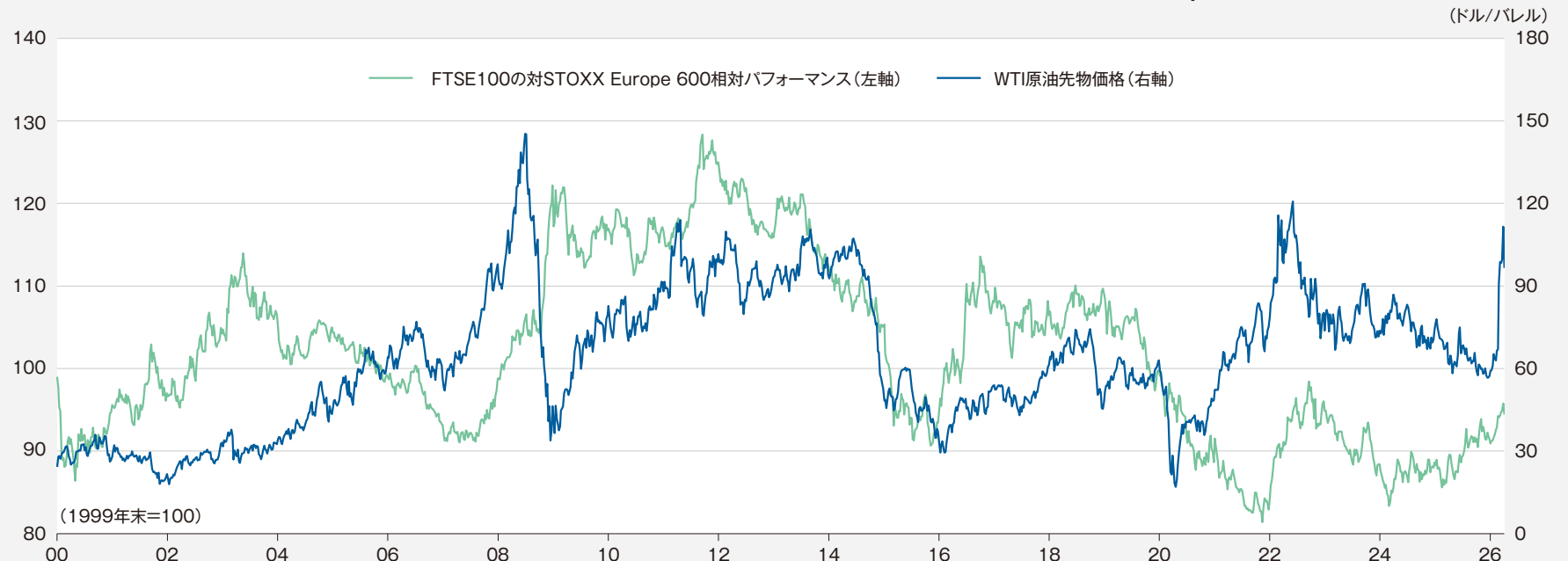
原油高で英国株に追い風も、米・イラン停戦後は物色転換へ

- 英国株式市場は、エネルギー関連株の構成比が相対的に高いことから、原油価格との連動性が高い傾向があります。実際、英FTSE100の対STOXX欧州600の相対株価パフォーマンスは、WTI原油先物価格の動向に沿った動きとなる場面が多いことが確認できます。
- 目先、中東情勢の緊張や供給不安が意識される局面では、防衛関連株の上昇も支えとなり英国株は相対的に選好されやすいとみられます。

もともと、米国・イランともに戦闘長期化は回避したいとの思惑も働き、中東不安は徐々に後退していくと考えられます。イラン戦争が収束し**原油価格が落ち着く局面では、景気回復の恩恵を受けやすい銘柄へ物色が移り、製造業中心のドイツ株などが選好されやすくなる**とみています。

(シニアストラテジスト 高取 千誉)

WTI原油先物価格と英FTSE100の相対株価パフォーマンス(対STOXX Europe 600)



(注) 週次、直近データは26/4/13 (出所) LSEGより大和証券作成

市場
見通し

(株式)

Market
Outlook
(Equities)

中国・新興国株

アジア経済は拡大基調

AI投資が景況感を押し上げ、地政学リスク後退で株価反発余地

■ アジア経済は総じて拡大基調にあります。3月のS&P製造業PMIはアジア全体で51.4と景気拡大局面を維持し、主要国はいずれも好不況の分かれ目となる50を上回りました。なかでも韓国、台湾、日本など、AIインフラ投資に深く関与する国・地域で相対的に高い景況感が確認されています。

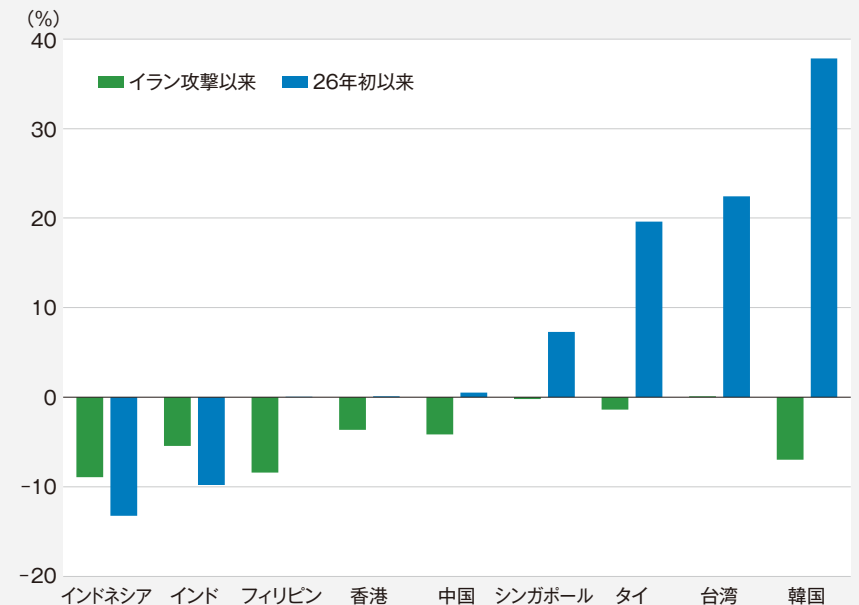
■ 一方、アジアは世界の中でも中東からの原油輸入依存度が高く、中東戦争の影響を最も受けやすい地域との見方から、株価は大幅に調整しました。中東情勢は一進一退が続く可能性が高いものの、戦火がさらに拡大する確率は低下しているとみられます。戦争収束の兆しがより明確となれば、アジア市場には見直し買いによる反発余地が生じると考えられます。
(シニアストラテジスト 熊力)

アジア主要国の製造業PMI

	2025年												2026年		
	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	1月	2月	3月	1月	2月	3月
中国	50.4	48.3	50.4	49.5	50.5	51.2	50.6	49.9	50.1	50.3	52.1	50.8			
日本	48.7	49.4	50.1	48.9	49.7	48.5	48.2	48.7	50.0	51.5	53.0	51.6			
韓国	47.5	47.7	48.7	48.0	48.3	50.7	49.4	49.4	50.1	51.2	51.1	52.6			
台湾	47.8	48.6	47.2	46.2	47.4	46.8	47.7	48.8	50.9	51.7	55.2	53.3			
インド	58.2	57.6	58.4	59.1	59.3	57.7	59.2	56.6	55.0	55.4	56.9	53.9			
シンガポール	49.5	49.6	49.9	49.7	49.9	50.0	49.9	50.2	50.3	50.5	50.4	50.5			
タイ	49.5	51.2	51.7	51.9	52.7	54.6	56.6	56.8	57.4	52.7	53.5	54.1			
マレーシア	48.6	48.8	49.3	49.7	49.9	49.8	49.5	50.1	50.1	50.2	49.3	50.7			
フィリピン	53.0	50.1	50.7	50.9	50.8	49.9	50.1	47.4	50.2	52.9	54.6	51.3			
インドネシア	46.7	47.4	46.9	49.2	51.5	50.4	51.2	53.3	51.2	52.6	53.8	50.1			
アジア	50.3	49.1	50.5	49.9	50.7	51.1	50.8	50.4	50.7	51.1	52.7	51.4			

低い 高い

アジア主要市場の株価騰落率



(注1) 左図のヒートマップは、各国の直近1年間の水準における相対的な位置づけを基に色分けしている (注2) イラン攻撃以来は2月27日から4月13日までの騰落率。タイSET、フィリピン総合、インドSENSEX、中国上海A株、インドネシアJCI、シンガポールFSSTI、台湾加権、香港ハンセン、韓国総合株価指数。(出所)各証券取引所、S&Pグローバルより大和証券作成。

市場見通し

(オルタナティブ)

Market Outlook
(Alternative Investments)

J-REIT

分配金水準を押し上げる物件売却益に引き続き期待

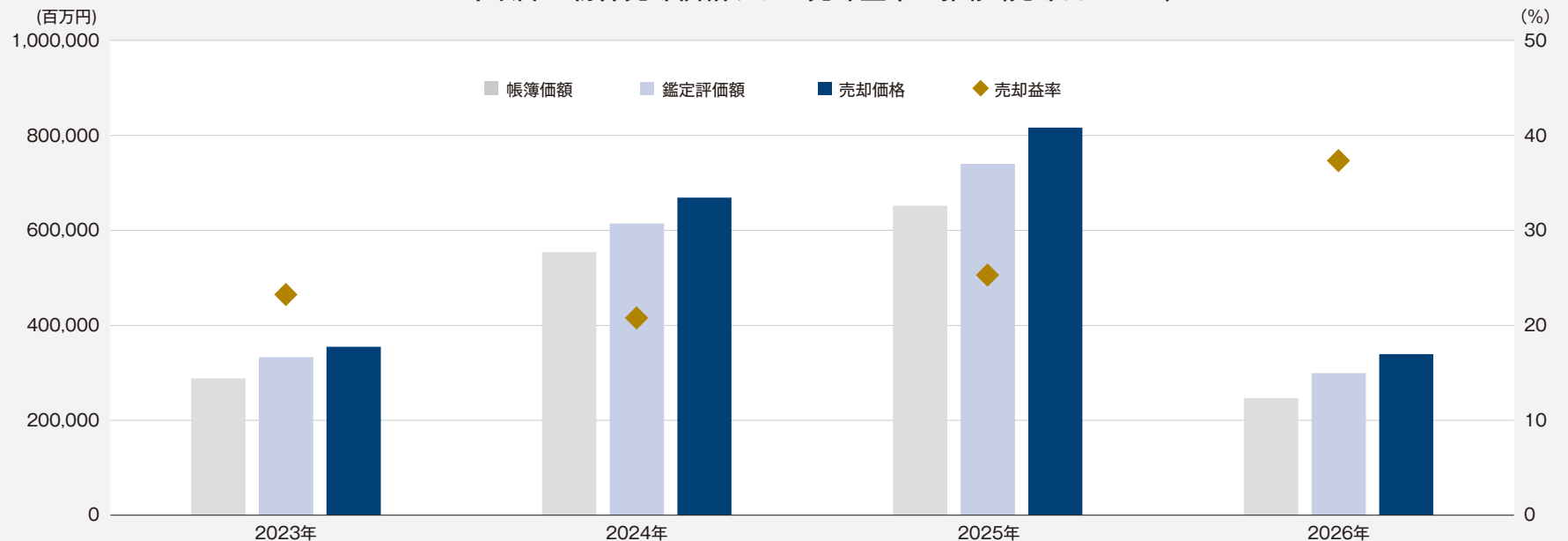
活況な不動産売買市場を背景に鑑定評価額を上回る価格で売却を実現

■ J-REIT市場における物件売却は、**2025年に合計売却額が過去最高を記録**しました。築年がそれなりに経過した物件が増えてきたことのほか、物件取得や自己投資口取得などの資金調達、拡大している含み益の実現を通じた投資主還元姿勢が強まっている点が背景として挙げられます。

■ 同時に、活況な不動産売買市場を背景に、売却価格の基準となる鑑定評価額を合計では上回る価格で売却しており、売却益率は概ね**20~30%、2026年は3月までの発表分で30%を上回る売却益率**となっています。J-REITは基本的に売却益を分配金に充てる必要があるため、今後も物件売却を推進する中で**分配金水準を押し上げる物件売却益計上**に引き続き期待できると考えます。

(保母 典鷹)

2023年以降の物件売却価格および売却益率の推移(売却日ベース)



(注) 2026年は3月までの物件売却発表分を対象。帳簿価額、鑑定評価額、売却価格は売却公表リリースに記載の金額。売却益率=(売却価格-帳簿価額)÷帳簿価額×100
(出所) 各社開示資料より大和証券作成

市場
見通し

(債券)

Market
Outlook
(Fixed
Income)日本文利・
債券

日銀の利上げは想定されても、長期金利は概ねレンジ推移か

日本政策金利

物価安定目標達成に近付く中、
利上げ方向性は維持

- 目先は米国とイランの協議動向の楽観と悲観度合いによって、日銀の利上げのタイミングが左右される可能性があると考えています。当社では、景気全体への影響は比較的軽微であるの見込み、日銀の利上げ継続方針は変わらないと考えています。
- 日本銀行から公表された論文^(※1)では、基調的な物価上昇率について、「2%に向けて緩やかに上昇していると考えられ」、「2%程度の水準で定着するかどうかを確認していく必要」と指摘されています。本論文から日銀が掲げる2%の物価安定目標達成への距離が近づいていると考え、**日銀は今後複数回の政策金利引き上げを通じ、金融緩和の度合いを調整していくと考えています。**

(※1) 2026年3月、日本銀行「基調的な物価上昇率の概念と捉え方」より

(※2) 一般に、長期金利は実質金利の部分と物価上昇率見通し部分に分けることができる。

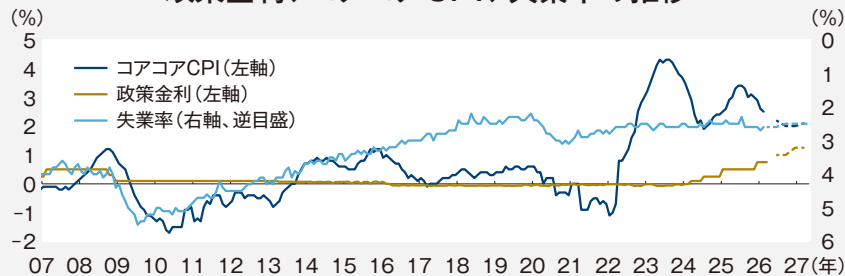
日本国債利回り

当面、長期金利は
レンジ推移継続か

- 中東情勢の緊張感の高まりに伴い、長期金利は上昇してきました。この背景には、将来の物価上昇圧力が高まるとの懸念に加え^(※2)、財政支出拡大への思惑が広がったためだと考えています。
- 仮に、今後中東情勢が落ち着くとするならば、長期金利上昇の流れに歯止めがかかり、いったんは金利低下していくことも想定されます。
- もっとも、中期的な方向感としては、日銀の利上げに伴い、長期金利は連れ高していく可能性がある点には留意が必要です。
- **中東情勢の落ち着きに伴った金利低下や日銀による影響を鑑みると、2026年内の長期金利は概ね横這いの水準で推移するのではないかと想定しています。**

(シニアストラテジスト 上田 晃裕)

政策金利、コアコアCPI、失業率の推移



※政策金利は、13年3月以前および24年3月以降は無担保コールレート翌日物誘導目標、その他の期間は無担保コールレート翌日物実勢金利。コアコアCPI(除く生鮮食品、エネルギー)は消費税調整済指数、前年同月比。また、実線(26年2月まで※政策金利・無担保コールレートは26年3月まで)は実績値、点線は大和証券予測値(3月27日時点)。

(出所) 総務省、日銀より大和証券作成

10年国債利回りの推移



※データは2026年4月13日まで

(出所) LSEGより大和証券作成

市場
見通し

(債券)

Market
Outlook
(Fixed
Income)米国金利・
債券

原油高警戒が続くも、年後半は利下げ再開で金利低下へ

米政策金利

雇用安定も、物価高騰警戒で、
年後半に利下げ再開か

中東情勢の緊迫化による原油価格の高騰を背景に、26年3月の米消費者物価指数は前年同月比で3.3%の上昇となり、前月の2.4%から伸びが急拡大しました。変動の大きい食品とエネルギーを除いたコア指数は2.6%上昇し、前月の2.5%から小幅な加速にとどまったものの、原油高による二次的なインフレ波及効果への警戒が必要です。

3月の米雇用統計は、失業率が4.3%と前月の4.4%から改善。2月の医療従事者のストライキや悪天候といった一時的要因による押し下げからの反動もみられています。労働参加率の低下などの懸念点があるものの、労働市場が崩れていなかったことが示されています。

当社は、**中東紛争の緊張緩和と原油高の一服を前提に、金利据え置きが続き、26年7-9月期に利下げが再開されると見込んでいます。**

米国債利回り

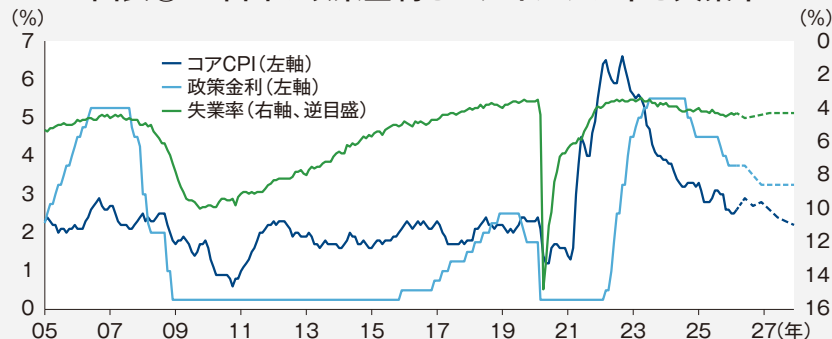
中東情勢の緊張緩和等から、
長期金利が低下へ

イラン情勢を巡る不透明感から、米10年債金利は4.3%前後で上下動しています。

パキスタンで行われた停戦協議でイランと合意に至らなかった米国は、4月13日にホルムズ海峡の封鎖を開始しました。海峡封鎖が長期化する場合、①エネルギー価格の高止まりによるインフレの長期化懸念、②軍事費調達による財政赤字拡大懸念から、米長期金利はさらなる上昇リスクがあります。

一方、米国とイランは長期的な停戦の合意を目指し、新たな協議の可能性も探っているため、和平交渉の行方が注目点です。よって、当社は、**不透明感の緩和を見込む中、利下げ再開に伴い、米10年債金利が年後半にかけて、徐々に低下すると予想しています。** (ストラテジスト 余 沢)

図表① 米国の政策金利とコアインフレ率と失業率



※政策金利はFF金利誘導目標の上限値。コアCPIは食品・エネルギーを除いたCPI、前年同月比。実線は実績値、2026年3月まで、点線は大和証券キャピタル・マーケットアメリカ予測値 (出所) LSEGより大和証券作成

図表② 米10年国債利回り



※データは2026年4月14日まで (出所) LSEGより大和証券作成

市場
見通し

(債券)

Market
Outlook
(Fixed
Income)欧州金利・
債券

利上げ転換の可能性、長期金利は高水準で推移か

政策金利は早晚引き上げか、引き続き天然ガス価格が注目される

- ECBは、2025年6月以降、政策金利(預金ファシリティ金利)を2.0%に据え置いています。
- 中東情勢を受け、ECBの理事会メンバーからは、エネルギー価格が高止まりを続ける場合には利上げに転じる可能性を示唆する発言がみられます。次の政策調整は利上げ方向になることも考えられます。
- 2026年3月のコアHICPIは、前年比+2.3%とECBの予測通りとなりました。インフレ率は依然として目標水準を上回っており、当面は高止まりすると見込んでいます。他方、4月初旬に公表されたドイツの主要経済研究所の共同予測では同国の2026年の成長率は2025年秋

時点の前年比+1.3%から同+0.6%まで引き下げられました。長期金利は、変動しながらも高い水準を維持すると予想します。

- 欧州はガス価格の影響を受けやすいものの、国毎に依存度は異なります。輸入天然ガス依存度が高く、財政余力が限定的なイタリアはガス価格上昇局面で対独10年債スプレッドの顕著な拡大がみられます。一方、依存度の低いフランスでは反応は限定的です。中東での戦闘が終結しガス価格が落ち着けば、スプレッドは縮小に向かう可能性があります。

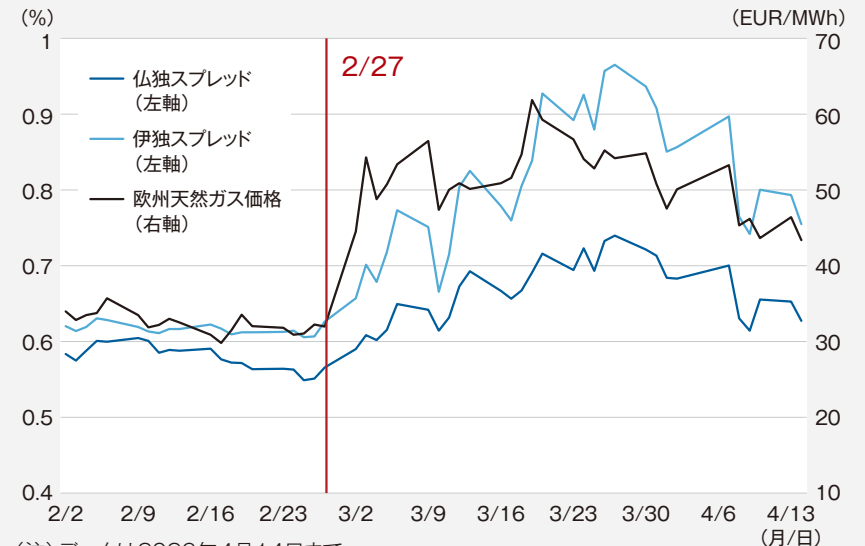
(ストラテジスト 酒井 里桜)

ユーロ圏の政策金利とコアインフレ率と失業率



(注) 政策金利は預金ファシリティ金利。コアHICPI(消費者物価指数)はエネルギー、食品、アルコール、タバコを除くHICPI、前年同月比。実線(政策金利は2026年3月まで、コアHICPIは2026年3月まで、失業率は2026年2月まで)は実績値
(出所) LSEGより大和証券作成

フランス/イタリアの対ドイツ10年債利回りスプレッドと天然ガス価格



(注) データは2026年4月14日まで
(出所) LSEGより大和証券作成

市場 見通し

(為替)

Market
Outlook
(Foreign
Exchange)

米ドル

1ドル=150円台後半での推移継続を想定

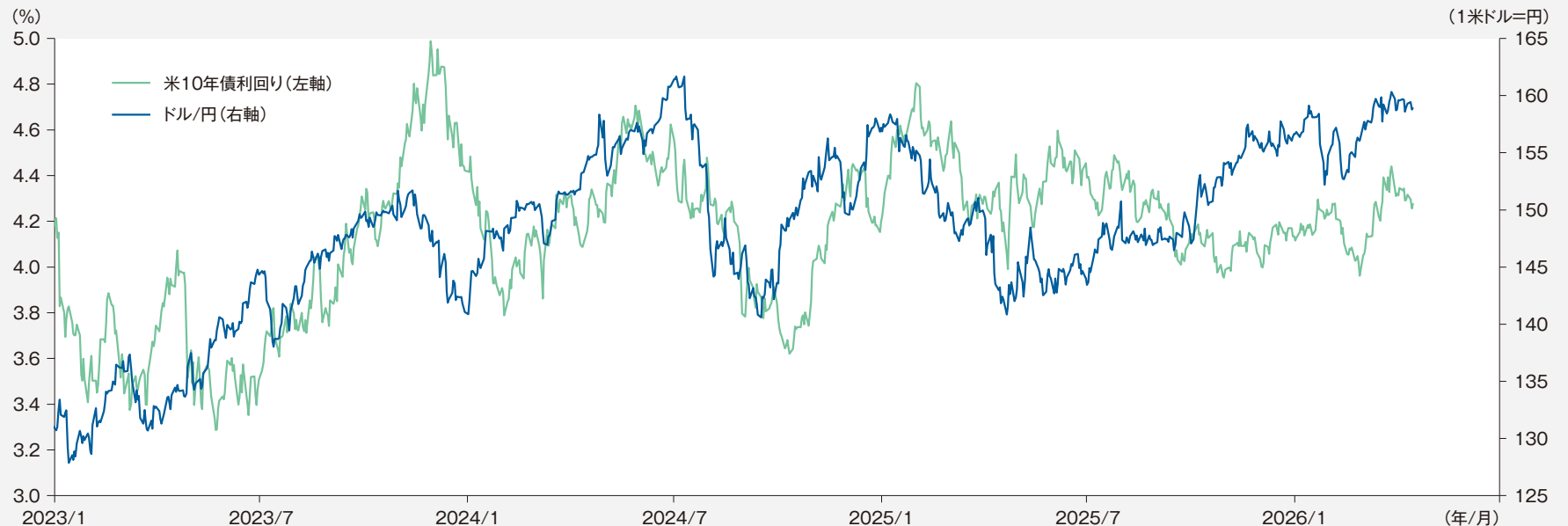
本邦財政収支悪化が再び意識される可能性も

- 中東情勢緊迫化や原油価格の高騰とともに、円安・ドル高が進行し、3月には一時160円を超えるような場面もありました。
- 中東情勢については今後は落ち着きを見せ、原油価格や米ドルの上昇には一服感が出ると思っています。もっとも、**中東紛争開始前にも1ドル=150円台後半で推移していたことを考慮すると、米ドルは底堅さをみせる(円買い圧力は限定的)**とも考えています。

- なお、日本の財政支出拡大に関する思惑も、ドル/円相場を左右する材料になると考えています。6月頃とみられる骨太の方針で新たな政策公表を控え、**再び財政拡張が意識され、円売りとなる可能性には留意したいところ**です。
- これらを鑑みると、ドル/円相場は、米長期金利対比でしばらく高止まりして、米長期金利が低下する中でも**150円台の後半での推移が続くと想定**しています。

(シニアストラテジスト 上田 晃裕)

米10年債利回りとドル/円の推移



(出所) LSEGより大和証券作成、データは2026年4月15日まで

市場見通し

(為替)

Market Outlook
(Foreign Exchange)

ユーロ

ユーロは高値圏で推移しよう

中東情勢による一時的な上下はあるも、ユーロ圏経済は安定か

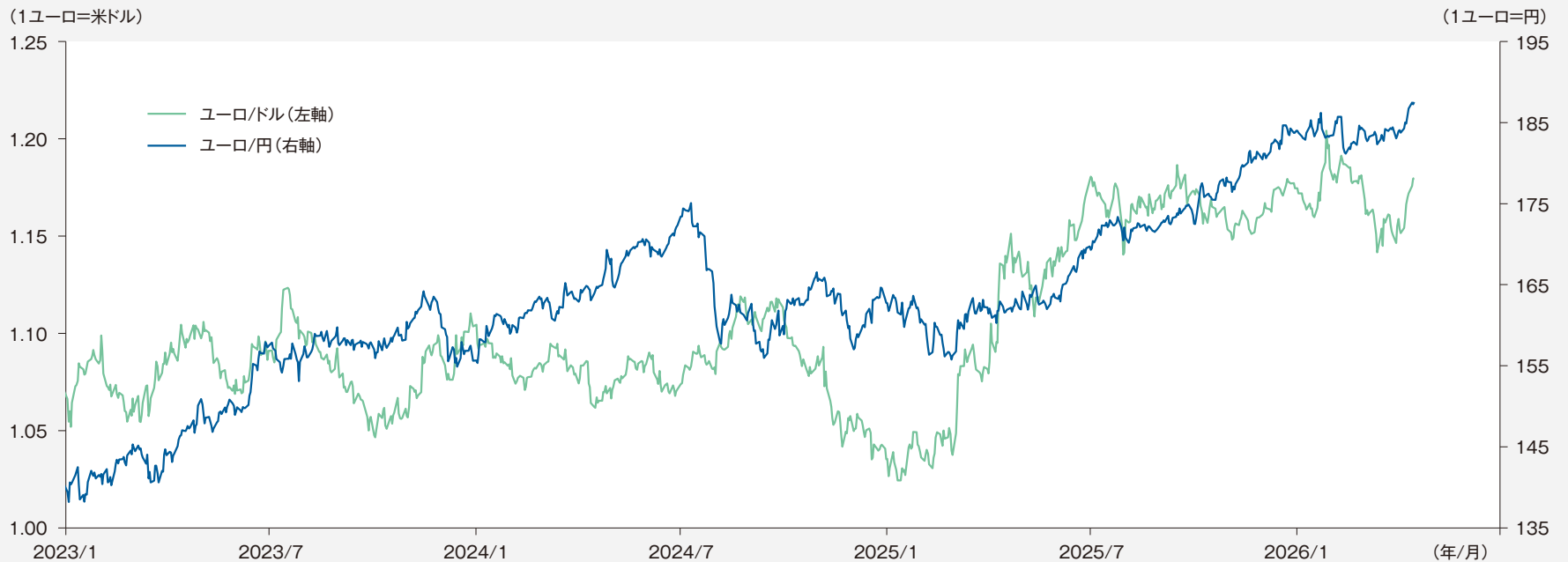
■ 足下、ユーロは対円で高値圏で推移しています。

■ 2023年央以降、ユーロ圏では貿易黒字が続いていますが、今後はエネルギーコストの上昇が貿易収支を圧迫すると予想されます。2023年央以降、中東での軍事衝突開始まではエネルギー価格は落ち着いていたものの、エネルギー分野は赤字でした。資源価格の高騰は、ユーロ圏経済の下押し圧力となる可能性があります。

■ ユーロ圏は、貿易収支だけでなくサービス収支も5年以上黒字を継続しています。これに対し日本では、貿易収支やデジタル収支を含むサービス収支は赤字が続いています。**短期的な変動はありつつも、今後もユーロは対円で高値圏での推移を続けると予想します。**

(ストラテジスト 酒井 里桜)

ユーロ/ドルとユーロ/円の推移



(出所) LSEGより大和証券作成、データは2026年4月14日まで

市場見通し

(為替)

Market Outlook
(Foreign Exchange)

豪ドル

豪ドルは対円で1990年来の高値更新

目先は一服地合いを想定も、中期ではさらなる高値更新か

- 豪州中央銀行(RBA)は消費者物価上昇率の目標を年率2~3%と掲げていますが、RBAの2月時点の消費者物価見通しは2026年末に前年比+3.6%で、インフレ圧力が続く想定になっています。
- 高止まりする物価上昇圧力と雇用市場ひっ迫を背景に、RBAは3月17日、政策金利を3.85%から4.10%へ引き上げました。利上げは2会合連続になります。

- **豪ドルは対円で1990年以來の高値を更新しました。RBAによる利上げと、豪州の主要輸出産品である天然ガス価格上昇が豪ドル高に寄与していると考えられます。**
- 中東情勢緩和とともに、エネルギー価格や豪ドルの上昇に目先では一服感が出るかもしれませんが、それでも**従来対比エネルギー価格が高止まりする可能性や、さらなる豪中銀の利上げに伴って、中期的に見て豪ドルはさらに堅調に推移するとみています。**

(シニアストラテジスト 上田 晃裕)

豪ドル/米ドルと豪ドル/円の推移



(出所) LSEGより大和証券作成、データは2026年4月15日まで

市場 見通し

(為替)

Market
Outlook
(Foreign
Exchange)その他通貨
見通し

為替見通し

米ドルを除く対円の為替見通し(米ドルは他ページを参照)

	実績		予想			
	2026年		2026年			2027年
	2月末	3月末	4-6月	7-9月	10-12月	1-3月
ユーロ	184.39	183.36	183.00	186.00	186.00	190.00
			176 - 190	176 - 192	176 - 192	178 - 195
豪ドル	111.00	109.43	113.00	113.00	115.00	116.00
			107 - 117	105 - 118	105 - 120	108 - 122
カナダドル	113.98	114.52	115.00	113.00	115.00	116.00
			110 - 122	108 - 122	108 - 122	108 - 122
NZドル	93.26	91.08	93.00	93.00	95.00	96.00
			90 - 100	90 - 100	90 - 102	90 - 102
英ポンド	210.41	209.73	212.00	211.00	212.00	215.00
			205 - 220	205 - 220	205 - 224	205 - 224
トルコリラ	3.55	3.57	3.50	3.40	3.40	3.30
			3.0 - 4.0	2.6 - 3.8	2.5 - 3.8	2.5 - 3.6
南アランド	9.78	9.35	9.70	9.60	9.90	9.90
			9.0 - 10.7	9.0 - 11.0	9.0 - 11.0	8.4 - 11.0
ブラジルリアル	30.41	30.62	31.60	30.70	31.60	32.20
			28 - 33	28 - 33	28 - 35	27 - 35
メキシコペソ	9.04	8.84	9.10	8.90	9.20	9.20
			8.3 - 9.6	8.2 - 9.6	8.2 - 9.8	8.0 - 9.8

(注)単位は円。予想は上段が四半期末。下段が四半期レンジで極値は示さない (出所)実績値はLSEGのデータ、大和証券作成

参考 データ

Reference
Data

内外タイムテーブル

日付	国内	海外
5/1(金)	4月東京都区部消費者物価 10年物価連動国債入札	米4月ISM製造業景況指数 メーデー、レーバーデーにより欧州、 アジア主要市場が休場
2(土)		
3(日)	憲法記念日	
4(月)	みどりの日	米3月製造業受注
5(火)	こどもの日	豪州準備銀行理事会 米3月貿易収支/米4月ISM非製造業景 況指数/米2・3月新築住宅販売件数 米3月JOLTS求人件数
6(水)	振替休日	米4月ADP雇用統計
7(木)	4月マネタリーベース 4月都心オフィス空室率 3月18・19日開催の日銀金融政策決 定会合議事要旨	米3月消費者信用残高
8(金)	3月毎月勤労統計調査 オプションSQ	米4月雇用統計 米5月ミシガン大学消費者マインド指数
9(土)		中国4月貿易収支
10(日)		
11(月)		中国4月生産者物価・消費者物価 米4月中古住宅販売件数 米3年国債入札
12(火)	3月家計調査/3月景気動向指数 4月27・28日開催の日銀金融政策決 定会合の「主な意見」 10年国債入札	インド4月消費者物価 独5月ZEW景況感指数 米4月消費者物価/米4月財政収支 米10年国債入札
13(水)	4月景気ウォッチャー調査	米4月生産者物価/米30年国債入札
14(木)	4月マネーストック/30年国債入札	米4月輸出入物価/米4月小売売上高
15(金)	4月国内企業物価指数	米5月NY連銀製造業景気指数 米4月鉱工業生産・設備稼働率 パウエルFRB議長任期満了
18(月)	5年国債入札	中国4月小売売上高、工業生産、都市部 固定資産投資 G7財務相・中央銀行総裁会議予定(~19 日/パリ) 米5月NY連銀ビジネスリーダーズサーベイ 米5月NAHB住宅市場指数 米3月対米証券投資

日付	国内	海外
19(火)	1-3月期GDP 3月第三次産業活動指数	米4月中古住宅販売仮契約
20(水)	20年国債入札 4月訪日外客数	中国ローンプライムレート 4月28・29日開催のFOMC議事録 米20年国債入札
21(木)	4月貿易統計 3月機械受注 5月S&Pグローバル日本製造業PMI 4月首都圏新築マンション発売	5月HCOBユーロ圏製造業PMI 米4月住宅着工件数 米4月建設許可件数 米5月フィラデルフィア連銀製造業景況 感指数/米4月住宅着工件数 米5月S&Pグローバル米国製造業PMI
22(金)	4月消費者物価	独5月Ifo景況感指数
25(月)	5年クライメート・トランジション利付 国債入札	
26(火)		米3月FHFA住宅価格指数/米3月S&P コタリティCS住宅価格指数/米5月CB 消費者信頼感指数/米2年国債入札
27(水)	4月企業向けサービス価格指数 40年国債入札	米5年国債入札
28(木)		米4月個人所得・個人支出・デフレター 米4月耐久財受注 1-3月期GDP改定値 米4月新築住宅販売件数 米7年国債入札
29(金)	5月東京都区部消費者物価 4月失業率・有効求人倍率 4月商業動態統計/4月鉱工業生産 5月消費動向調査 2年国債入札	インド1-3月期GDP
31(日)		中国5月製造業・非製造業・コンポジット PMI

*米経済指標は、政府機関一部閉鎖の影響で公表が変更になる可能性があることにご留意
ください。

(出所) 作成時点の各種情報より、大和証券作成。(注) 予定は急遽変更されることもあります。
(平川 美智)

お取引にあたっての手数料等およびリスクについて

手数料等およびリスクについて

- 株式等の売買等にあたっては、「ダイワ・コンサルティング」コースの店舗（支店担当者）経由で国内委託取引を行なう場合、約定代金に対して最大1.26500%（但し、最低2,750円）の委託手数料（税込）が必要となります。また、外国株式等の外国取引にあたっては約定代金に対して最大0.99000%の国内取次手数料（税込）に加え、現地情勢等に応じて決定される現地手数料および税金等が必要となります。
- 株式等の売買等にあたっては、価格等の変動（裏付け資産の価格や収益力の変動を含みます）による損失が生じるおそれがあります。また、外国株式等の売買等にあたっては価格変動のほかには為替相場の変動等による損失が生じるおそれがあります。
- 信用取引を行なうにあたっては、売買代金の30%以上で、かつ30万円以上の委託保証金が事前に必要です。信用取引は、少額の委託保証金で多額の取引を行なうことができることから、損失の額が差し入れた委託保証金の額を上回るおそれがあります。
- 債券を募集・売出し等により、又は当社との相対取引により売買する場合は、その対価（購入対価・売却対価）のみを受払いいただきます。円貨建て債券は、金利水準の変動等により価格が上下し、損失が生じるおそれがあります。外貨建て債券は、金利水準の変動に加え、為替相場の変動等により損失が生じるおそれがあります。また、債券の発行者または元利金の支払いを保証する者の財務状況等の変化、およびそれらに関する外部評価の変化等により、損失が生じるおそれがあります。
- 投資信託をお取引していただく際に、銘柄ごとに設定された購入時手数料および運用管理費用（信託報酬）等の諸経費、等をご負担いただきます。また、各商品等には価格の変動等による損失が生じるおそれがあります。

ご投資にあたっての留意点

- 取引コースや商品毎に手数料等およびリスクは異なりますので、上場有価証券等書面、契約締結前交付書面、目論見書、等をよくお読みください。
- 外国株式、外国債券の銘柄には、我が国の金融商品取引法に基づく企業内容の開示が行なわれていないものもあります。

執筆者一覧

経済調査室長
エグゼクティブストラテジスト



谷 栄一郎

投資戦略部
チーフストラテジスト



坪井 裕豪

金融市場調査部
チーフストラテジスト



尾谷 俊

シニアストラテジスト



細井 秀司



菅原 理仁



上田 晃裕

ストラテジスト

下木 薫、酒井 里桜、余 沢

エクイティ調査部

保母 典鷹 アナリスト、平川 美智

投資戦略部長

川上 直樹

投資戦略部 CIO室長

近藤 慶幸

編集担当

松野 さち、渡邊 礼実、重村 かおり

大和証券チャピタル・マーケッツアメリカ
シニアストラテジスト



シラクサ さおり

大和証券キャピタル・マーケッツ香港
シニアストラテジスト



熊 力



津田 遼太



橋詰 大輔



高取 千誉