

ウィークリー・マーケット・ ダイレクション (2026年3月16日~3月20日)



“今回の紛争によるスタグフレーション圧力は、成長とインフレのトレードオフを一変させ、世界の中央銀行は政策ジレンマを抱えることになるでしょう。中央銀行は金融緩和を先送りするとみられませんが、緩和政策を巻き戻すとは考えづらく、様子見姿勢は妥当かつ適切であるように思われます。”

モニカ・ディフェンド
アムンディ・インベストメント・インスティテュート・ヘッド

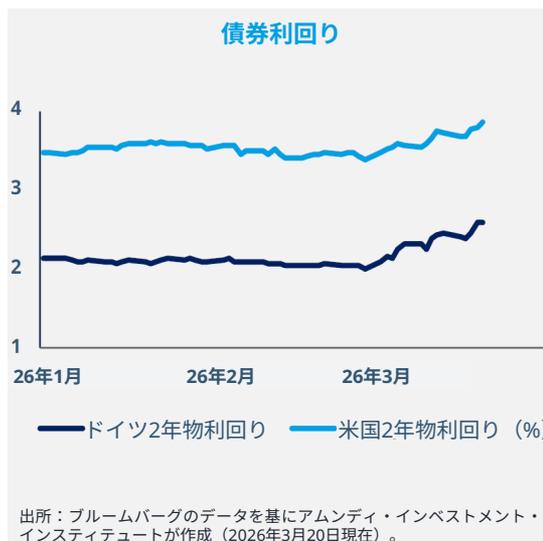
Trust must be earned

中央銀行と債券利回りが焦点に

FRB、ECB、英中銀、日銀など先進国の主要中央銀行は、当社が予想した通り、政策金利の据え置きを決定しました。

FRB議長とECB総裁のコメントでは、「様子見」姿勢を取ることの重要性が改めて示されました。

債券市場の動きは激しく、投資家は年内の見通しとして、ECBと英中銀による複数回の利上げとFRBによる政策金利の据え置きを織り込みつつあります。



中東での戦闘が深刻化した先週、米連邦準備制度理事会 (FRB)、欧州中央銀行 (ECB)、イングランド銀行 (BOE、英中銀) などの主要中央銀行は政策金利の据え置きを決定しました。戦闘の深刻化は、チャートを見ても分かる通り債券利回りを押し上げました。当社では、中東危機がインフレに与える影響は欧州のほうがやや深刻だとみていますが、主要中央銀行は一律に「様子見」を続ける構えを示しています。というのも、エネルギー価格が高止まりする期間 (そして中東危機の継続期間) が物価上昇圧力を見極める上で重要な要素であるからです。

ECBについては、クリスティーヌ・ラガルド総裁がECBは戦時ショックに対応する上で有利な立場にあり、十分な手段を備えていると市場を安心させましたが、中東情勢が経済に与える影響について断定的な判断を下すのは時期尚早だと強調しました。市場もまた、中央銀行の利下げ見通しを修正しました。当社では、政策金利はごく短期的には概ね横ばいで推移すると予想しています。

この日
に注目



3月24日 日本CPI、ユーロ圏PMI

3月25日 英国CPI・PPI、ドイツ
Ifo企業景況感指数、
米国輸出入物価

3月27日 ユーロ圏CPI予想、米
国シシガン大学消費者
信頼感指数

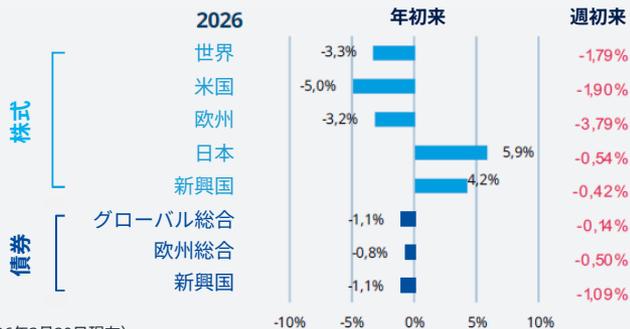


今週の市場動向

グローバル株式は中東情勢の緊迫化を背景に3週連続で下落しました。債券市場では、エネルギー価格の高騰や中央銀行によるタカ派的な発言を受けて、投資家が一斉に金利上昇を織り込みました。米国の目先の利下げ観測が後退したことで、金（ゴールド）には下押し圧力がかかっています。

株式・債券市場

資産クラスの
年初来、週初来の
パフォーマンス



出所：ブルームバーグ（2026年3月20日現在）
各指標の補足情報については最終ページをご覧ください。

国債利回り

2年物、10年物国債
利回りと前週比の
変化

	2年物		10年物	
	米国	3.90 ▲	4.38 ▲	▲
	ドイツ	2.67 ▲	3.04 ▲	▲
	フランス	2.84 ▲	3.75 ▲	▲
	イタリア	2.94 ▲	3.96 ▲	▲
	英国	4.56 ▲	4.99 ▲	▲
	日本	1.27 ▼	2.27 ▲	▲

出所：ブルームバーグ（2026年3月20日現在）
直近1週間の変化を示したものです。補足情報については最終ページをご覧ください。

コモディティ、為替、短期金利の水準と前週比の変化

金 (ゴールド)	原油	ユーロ/ 米ドル	米ドル/ 日本円	英ポンド/ 米ドル	米ドル/ 人民元	EURIBOR 3か月	T-Bill 3か月
米ドル/オンス	米ドル/バレル	米ドル	日本円	米ドル	人民元		
4,492.42	98.32	1.16	159.23	1.33	6.90	2.11	3.71
-10.5%	-0.4%	+1.4%	-0.3%	+0.8%	-0.0%		

出所：ブルームバーグ（2026年3月20日現在）
補足情報については最終ページをご覧ください。

各地域のマクロ経済動向

南北アメリカ



米国で投入コストが上昇

米国の2月の卸売物価指数（PPI）は前月比0.7%上昇と予想を上回りました。とりわけ、加工品とサービス分野の物価上昇が目立つことから、イラン紛争で原油価格が高騰する前から、投入コストの上昇によりすでにインフレ圧力が高まっていたことが示唆されます。米国は依然として他国に比べてエネルギーショックの影響を受けづらいものの、エネルギー価格や関税に伴うコストの継続的な上昇が景気をさらに圧迫する可能性があります。

ユーロ圏の物価上昇圧力は根強い

ユーロ圏の2月のインフレ率は輸送費や外食・宿泊費の上昇を受けて、前年同月比1.9%に加速しました。コアインフレ率が2.4%で確定した一方、サービス分野のインフレ率は3.4%に上昇しており、域内のコスト上昇圧力の高まりが示唆されました。原油・ガス価格の上昇は今後数カ月にわたり総合インフレ率を押し上げる見通しであり、中東の紛争が長引いた場合は時間差でコアインフレに影響を与える可能性があります。最近のコモディティの動きがコロナ禍の時と同様の効果を賃金やコアインフレにもたらす可能性は低いでしょう。

欧州



韓国がエネルギー危機に多層的対応を打ち出す

韓国は中東からのエネルギー輸入への依存度が高いことを踏まえ、多層的な支援策を打ち出しました。韓国政府は燃料価格の上限設定や精製石油製品の輸出規制を導入したのに続いて、石油精製業者への補償や家計や企業への支援を目的とした補正予算の編成を進めています。同時に、当局は流動性ストレスを防ぐべく、市場の安定化支援策の拡充を議論しています。

アジア



備考

ページ2

株式・債券市場（チャート）

出所：ブルームバーグ。各市場の指標として次の指数を使用しています。**世界株**=MSCIオール・カントリー・ワールド・インデックス（米ドルベース）、**米国株**=S&P 500（米ドルベース）、**欧州株**=欧州 Stocks 600（ユーロベース）、**日本株**=TOPIX（円ベース）、**新興国株**=MSCI新興国（米ドルベース）、**グローバル総合**=ブルームバーグ・グローバル総合（米ドルベース）、**欧州総合**=ブルームバーグ欧州総合（ユーロベース）、**新興国債券**=JPモルガン EMBI グローバル・ダイバーシファイド（米ドルベース）

すべての指数はスポット価格で計算されており、手数料および税金控除前の数値となっています。

国債利回り（テーブル）、コモディティ、為替、短期金利

出所：ブルームバーグ（2026年3月20日現在）。チャートはドイツ2年物国債利回りと米国2年物国債利回りの推移を示します。

分散投資は利益を保証するものでも、損失を防止するものでもありません。

IMPORTANT INFORMATION

This document is solely for informational purposes.

This document does not constitute an offer to sell, a solicitation of an offer to buy, or a recommendation of any security or any other product or service. Any securities, products, or services referenced may not be registered for sale with the relevant authority in your jurisdiction and may not be regulated or supervised by any governmental or similar authority in your jurisdiction.

Any information contained in this document may only be used for your internal use, may not be reproduced or disseminated in any form and may not be used as a basis for or a component of any financial instruments or products or indices.

Furthermore, nothing in this document is intended to provide tax, legal, or investment advice.

Unless otherwise stated, all information contained in this document is from Amundi Asset Management SAS and is as of **20 March 2026**. Diversification does not guarantee a profit or protect against a loss. This document is provided on an "as is" basis and the user of this information assumes the entire risk of any use made of this information. Historical data and analysis should not be taken as an indication or guarantee of any future performance analysis, forecast or prediction. The views expressed regarding market and economic trends are those of the author and not necessarily Amundi Asset Management SAS and are subject to change at any time based on market and other conditions, and there can be no assurance that countries, markets or sectors will perform as expected. These views should not be relied upon as investment advice, a security recommendation, or as an indication of trading for any Amundi product.

Investment involves risks, including market, political, liquidity and currency risks.

Furthermore, in no event shall any person involved in the production of this document have any liability for any direct, indirect, special, incidental, punitive, consequential (including, without limitation, lost profits) or any other damages.

Date of first use: **20 March 2026**

Doc ID: **5323437**

The content of this document is approved by Amundi Asset Management, a French société par actions simplifiée, a portfolio management company approved by the "Autorité des marchés financiers" or "AMF" under the number GP 04000036 whose registered office is located 91-93 boulevard Pasteur, 75015 Paris - France -, under the Paris trade register number 437 574 452 RCS Paris - www.amundi.com

Photo credit: ©iStock/Getty Images Plus

MSCI Disclaimer available [here](#)

当資料は、アムンディ・インベストメント・インスティテュートが一般・参考情報の提供を目的として作成した資料を、アムンディ・ジャパン（以下、弊社）が一部翻訳したものです。当資料は、当資料に含まれるいかなる金融商品の販売や媒介を意図、または購入・売却の勧誘を目的としたものではありません。当資料は法令に基づく開示資料ではありません。当資料中に記載したアムンディ・インベストメント・インスティテュートの見通し、予測、予想意見等（以下、見通し等）は、当資料作成日現在のものであり、今後予告なしに変更されることがあります。また、見通し等や過去の運用実績を含むいかなる内容も、将来の投資収益等を示唆または保証するものではありません。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、情報の正確性、完全性について保証するものではありません。当資料に記載されている内容は、全て当資料作成日以前のものであり、今後予告なしに変更される可能性があります。当資料に含まれる情報から生じるいかなる責務（直接的、間接的を問わず）を負うものではありません。弊社の許可なく、当資料を複製または再配布することはできません。当資料中に引用した各インデックス（指数）の著作権・知的財産権及びその他一切の権利は、各インデックスの算出元に帰属します。また各インデックスの算出元は、インデックスの内容を変更する権利及び発表を停止する権利を有しています。

商号等：アムンディ・ジャパン株式会社（金融商品取引業者） 関東財務局長（金商）第350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、日本証券業協会、一般社団法人 第二種金融商品取引業協会

(5335144)