

情報提供資料

投資環境見通し

Investment Environment Outlook

7

JUL. 2026

— 新興国抜粋版 —

大和アセットマネジメント

Daiwa Asset Management



経済

ブラジルは足元の底堅さと回復の遅れ

ブラジルの1-3月期実質GDPは前期比+1.1%と昨年10-12月期の+0.3%から成長が加速。ただし、雇用の増加ペースは緩慢で、民間ローンのデフォルト率は統計開始以来の最高付近で推移している。足元の景気の底堅さは、所得税の免税枠拡大など拡張的な財政政策に起因する部分が大いといわれる。その分、利下げペースは鈍化し、引き締め的な金融政策が長期化する公算が大きくなっている。そのため当社は今年の成長率予想を+1.7%から+1.9%に引き上げ、来年を+2.0%から+1.8%に引き下げた。

メキシコは通商交渉の不透明感が長引く

USMCAは今年7月1日に発効から6年の節目を迎えるが、即時に延長合意とはならず、交渉が継続される可能性が高まっている。通商交渉に係る不透明感が後退し、景気（特に低迷している設備投資）が本格的に回復するにはなお時間を要するとみられる。
(執筆：調査部 岩手幸久)

金利

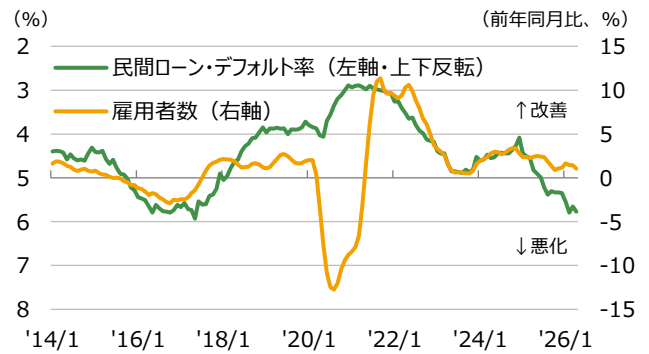
ブラジルの利下げは一段と慎重に

ブラジル中銀は6月の金融政策決定会合で3会合連続となる利下げを決定し、政策金利を14.25%とした。拡張的な財政政策の影響もあって景気は想定以上に底堅く、また来年はエルニーニョによる食料品高も警戒されるため、従来の想定よりも利下げペースは緩やかになると見込む。ただし、ブラジル国債は高い利息収入が期待されるほか、価格上昇余地も大きいとみられ、見通しは「強気」を維持する。

メキシコの金融政策は据え置きの見込み

メキシコの政策金利は6.5%で、ほぼ中立的な水準にある。消費者物価のコア指数は前年同月比で緩やかに伸びが鈍化する中、総合指数は5月に同+3.9%とインフレ目標のレンジ内に回帰した。為替は安定しており、景気は弱いままであるため、利上げの必要性が高まる状況にはないと言える。当面、メキシコ銀行は政策金利を据え置くと予想する。
(執筆：調査部 岩手幸久)

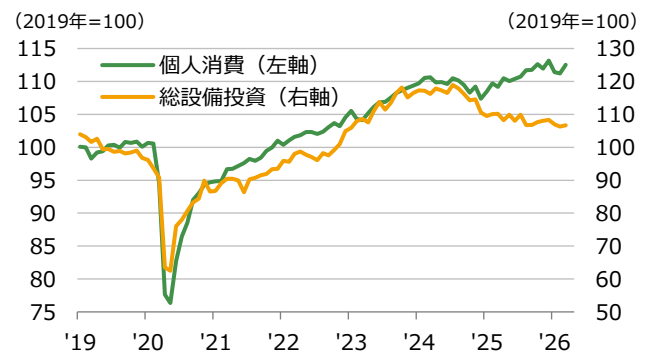
ブラジルの雇用者数の伸びと民間のデフォルト率



※直近値は2026年4月

(出所) ブラジル中央銀行、ブラジル地理統計院より大和アセット作成

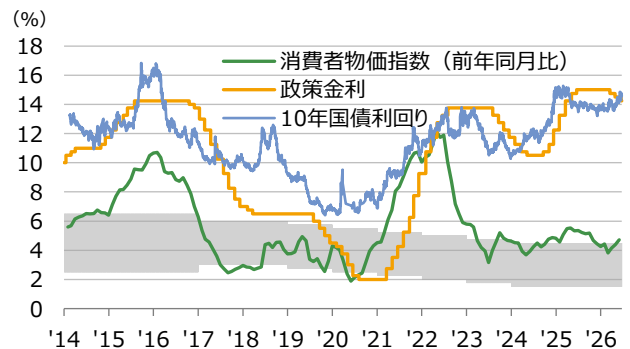
メキシコの個人消費と設備投資



※直近値は2026年3月

(出所) メキシコ国立地理統計情報院より大和アセット作成

ブラジルのインフレ率と金利

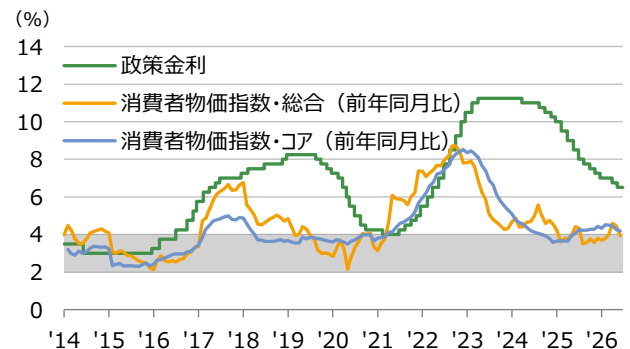


※陰影部はブラジル中央銀行のインフレ目標レンジ

※直近値は消費者物価指数が2026年5月、金利が2026年6月22日

(出所) ブラジル地理統計院、ブルームバーグ、ブラジル中央銀行

メキシコの政策金利とインフレ率



※陰影部はメキシコ銀行のインフレ目標レンジ

※直近値は政策金利が2026年6月22日、消費者物価指数が2026年5月

(出所) メキシコ国立地理統計情報院、ブルームバーグ、メキシコ銀行



経済

中東情勢の緩和、好調な内需の追い風

2026年1-3月期の実質GDP成長率は、中東紛争勃発にもかかわらず、事前予想を大きく上回る前年同期比+7.8%を記録。民間消費や固定資本形成といった「内需」がけん引。直近の銀行貸出の伸び率も前年同期比+18.0%と、過去13年間での最高水準に近い。さらに、中東情勢の緊張緩和に伴い、今後原油価格が1バレル=90米ドルを下回る水準で推移すれば、景気の下押し圧力が和らぎ、高成長および企業業績の回復傾向の強まりが期待される。

モンスーン期降雨量減少の影響は限定的

一方、6月に入りモンスーン期の降雨量が平年を下回り、新たな景気減速懸念として浮上。ただし、潤沢な食料在庫や財政支援に加え、農村部における非農業関連経済の割合が4割程度まで拡大したことを背景に、2026年度の実質GDP成長率予想は前年度比+7.1%から同+6.9%への下方修正にとどまる。

(執筆：調査部 金春愛)

株式

中東情勢改善後もインド株の反発は限定的

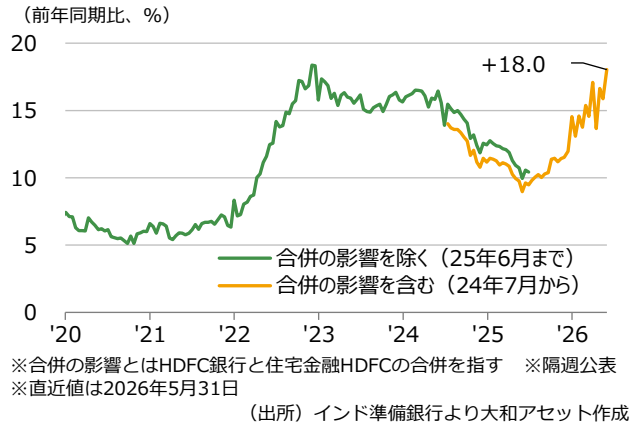
中東情勢改善後もインド株の反発は限定的。中東情勢が再度悪化するリスクや、AI脅威論を背景としたIT株の下落、モンスーン期の降雨量減少懸念などが主因。ただし、降雨量への過度な懸念は不要のほか、ジオ・プラットフォームズ等大型IPOも注目され、好調なIPOとなれば市場心理を改善しよう。

企業業績の下方修正が巻き戻されると予想

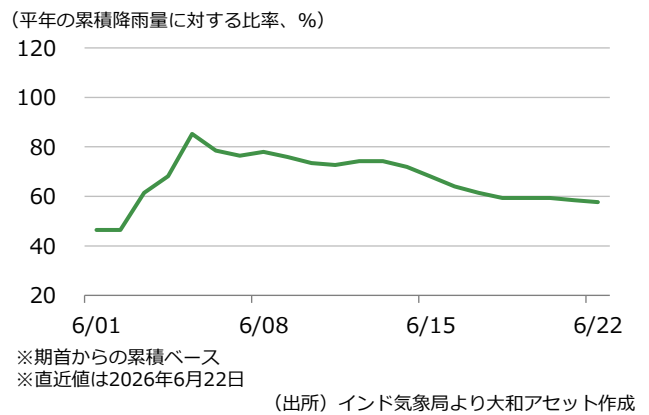
5月以降、中東紛争の先行きへの不透明感が強い中、株式市場では原油高騰の長期化を織り込み、2026年の予想EPSの下方修正が進んだ。一方、2027年については上方修正が進み、影響は一時的なものにとどまるとの見方を裏付けている。今後は、原油価格の下落に伴い、これまで進んだ企業業績の下方修正が巻き戻される可能性が高い。バリュエーション（12カ月先予想PER）も依然過去5年平均を大きく下回っており、割安感はなお強いと言える。

(執筆：調査部 金春愛)

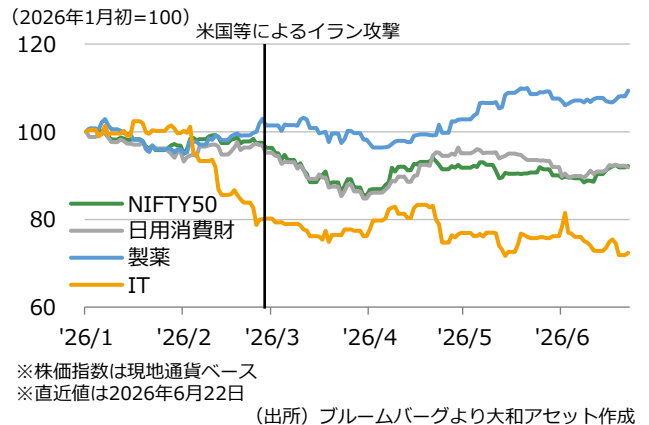
銀行システムの貸出残高の推移



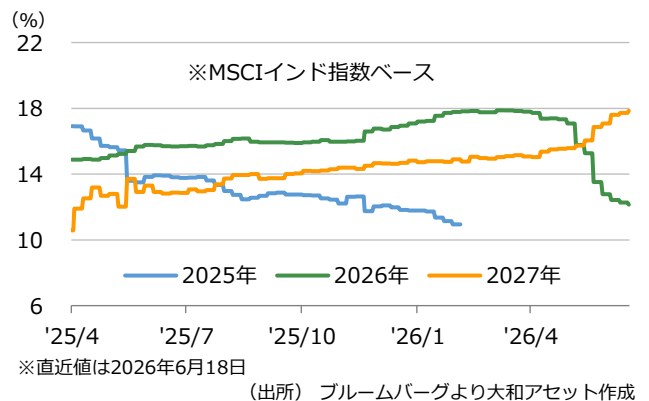
2026年のモンスーン期（雨期）降雨量



各種株価指数の推移



インド株の予想EPS（1株当たり純利益）の前年比成長率





経済

政策効果の反動を背景に消費下振れが続く

5月の小売売上高は前年同月比で減少。特に耐久財の減速が顕著で、耐久消費財の買い替え支援策による反動等が背景と見られる。同施策によるベース効果（前年の高水準）は夏場以降徐々に落していくと見られるが、需要の先食い効果や不動産不況を始めとする国内の構造的要因から今後も消費は概ね低調と予想される。他方で、外需はハイテク分野を中心に堅調な推移が続く見込みも、半導体の価格効果が輸出入を押し上げている点や純輸出による成長押し上げが限定的となりうる点には留意が必要。

財政支出ペース回復が景気下支えとなるか

固定資産投資はけん引役だった公共投資を中心に失速した。不動産不況を背景に民間投資は引き続き低調と予想される中、今後政府の財政支出ペースが回復し、景気下支えとなるかが注目される。一部では7月末政治局会議での景気対策を期待する向きも。
(執筆：調査部 横道弘吉)

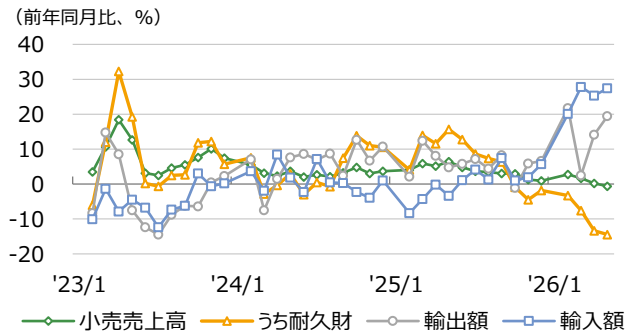
株式

価格競争からの脱却の兆しは見られず

ここもとの中国株は、海外と同様に「半導体株」の高騰が進む一方、多くのセクターは軟調に推移。中東情勢の緊張緩和局面においても、MSCI中国指数はおおむね下落基調が続いた。5月に当局が個人投資家に対して海外株投資の規制強化を発表したが、A株およびH株への国内マネーの流入増には繋がっていない模様である。

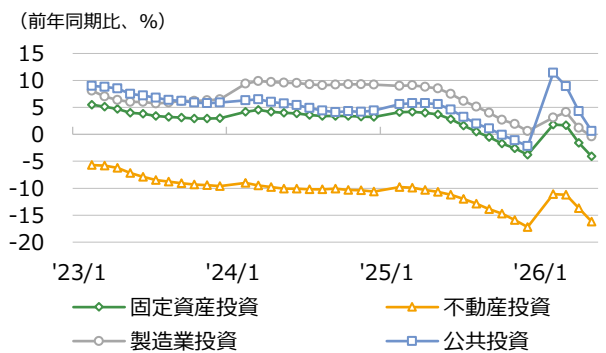
その背景としては、景気対策への期待が乏しくマクロ経済見通しへの不安が一段と強まっていることに加え、テンセントやアリババなどの大型銘柄の決算が市場予想を下回ったことが挙げられる。今後も、競争激化による収益圧迫から脱却できず、業績見通しの下方修正傾向は続くとする。中東情勢改善の恩恵も限定的にとどまる可能性や米政府の制裁なども懸念される。以上より、中東情勢悪化局面でのアウトパフォームを見込んでいた中国株について、投資判断を再び「中立」から「弱気」へ引き下げる。
(執筆：調査部 金春愛)

小売売上高及び貿易統計



※1月は非公表、2月は1-2月期の前年同期比、貿易統計は米ドル建て
※直近値は2026年5月
(出所) 中国国家統計局、中国海関総署より大和アセット作成

固定資産投資（産業別、年初来）



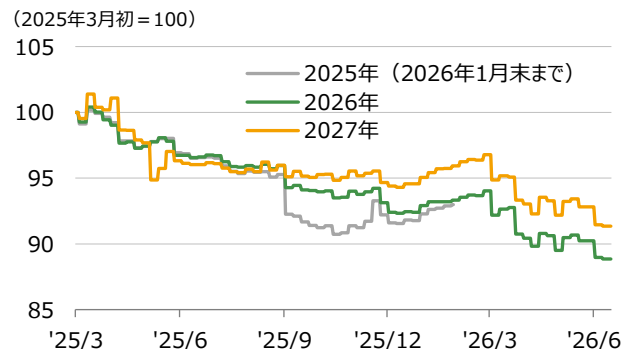
※1月は非公表、直近値は2026年5月
(出所) 中国国家統計局

各種株価指数の推移



※半導体は米ドルベース、人工知能は人民元ベース、その他は香港ドルベース ※直近値は2026年6月22日
(出所) ブルームバーグより大和アセット作成

MSCI中国指数のEPS（1株当たり純利益）予想値の推移



※直近値は2026年6月18日
(出所) LSEGより大和アセット作成



経済・金融市場

新興国では、企業業績拡大の加速が顕著

MSCI新興国株価指数は2026年入り後も好調で、多くの国での企業業績の加速が背景にある。半導体ブームに乗る韓国、台湾では12カ月先予想EPSの成長率がそれぞれ+82%、+33%に加速。銀行収益が改善したポーランドや、資源高の恩恵を受ける南アフリカ、ブラジル、メキシコでも業績が拡大。一方、原油高長期化の懸念で業績の下方修正が進んだアジアでは、今後業績予想が巻き戻されると見込む。

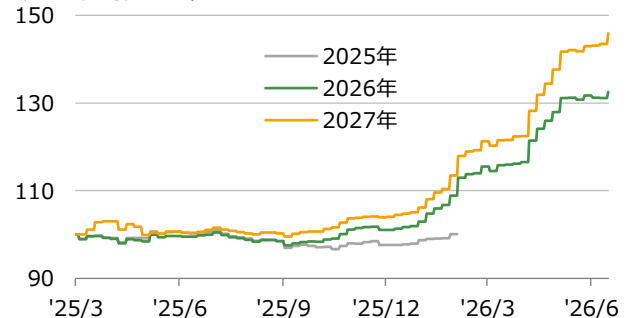
ASEAN各国の金融政策はまちまち

6月には、フィリピン中銀が追加利上げを決定したほか、インドネシア中銀が緊急会合と定例会合においてそれぞれ追加利上げを実施。米イランの和平合意後も当面は原油価格や米金利の高止まりが続く公算であるため、これらの国では更なる追加利上げを見込む。その他の国では政策金利の据え置きが続く見通しだが、食料インフレを巡る懸念には留意。

(執筆：調査部 金春愛、横道弘吉)

MSCI新興国株価指数のEPS（1株当たり純利益）予想値

(2025年3月初=100)

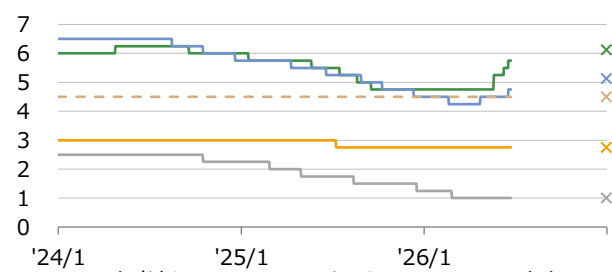


※直近値は2026年6月18日

(出所) LSEGより大和アセット作成

ASEAN各国の政策金利と26年末の予想値（当社予想）

(%)



※直近値は2026年6月22日

(出所) ブルームバーグ

今月の新興国コラム

新興国株の優位継続を見込む

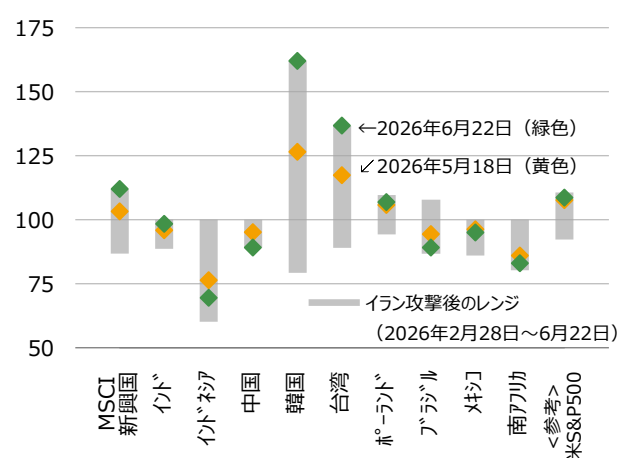
直近1カ月では、韓国・台湾の半導体株の大幅上昇を背景に、MSCI新興国株価指数は米S&P500を上回る上昇率を記録し、相対的優位が続いた。一方、中東情勢の緊張緩和を受け、資源国株は軟調に推移。

今後も新興国株の優位性が続くと見込む。理由としては、①韓国・台湾は半導体需要を背景に好業績が続く、売られる局面では押し目買いが入りやすいほか、上述の通り、多くの国で企業業績の加速が予想されること、②中東情勢が完全に正常化へ向かう局面では、南・東南アジア諸国の株価に上昇余地があること、③米国が利上げ局面に入るとしても、そのペースは緩やかで、米ドルの低位推移といった適温相場的前提は変わらないこと、④世界的に潤沢な食料在庫を背景に、スーパーエルニーニョの影響は抑制されると見込まれること、などが挙げられる。

(執筆：調査部 金春愛)

中東情勢悪化以降の各新興国株価指数のパフォーマンス

(2026年2月27日=100)



※新興国はMSCI新興国株価指数の現地通貨ベース

※2026年5月18日は、投資環境見通し前月号のデータ締切日

(出所) ブルームバーグより大和アセット作成



ブラジル・レアル、メキシコ・ペソ

ブラジル・レアルは「やや強気」を維持

年初から堅調に推移してきたブラジル・レアルだが、5月上旬以降は政権交代期待の低下や原油安、米国の利上げ観測により、対米ドルで軟調に推移。また、6月末の国債指数のリバランスに伴うブラジルの通貨比率低下を先取りしたレアル売りという需給悪も推測される。ただ、当社は原油価格の下落余地は小さく、米国の利上げは市場の織り込みより遅い来年と予想している。前述の指数リバランスを通過し、また10月の大統領選挙に向けて政権交代期待が再燃すれば、レアル高が進む余地はあるだろう。

メキシコ・ペソは対米ドルで安定推移

メキシコ・ペソは、実需の資金フロー改善やメキシコ銀行の利下げ停止などを支えに、対米ドルで年初来の高値圏（ペソ高）で推移している。USMCA見直し交渉の破談やFRBの早期利上げがない限り、ペソは対米ドルで安定的に推移しやすいとみる。

（執筆：調査部 岩手幸久）

人民元、インドルピー

中国、テック製品の輸出増が通貨高の一因

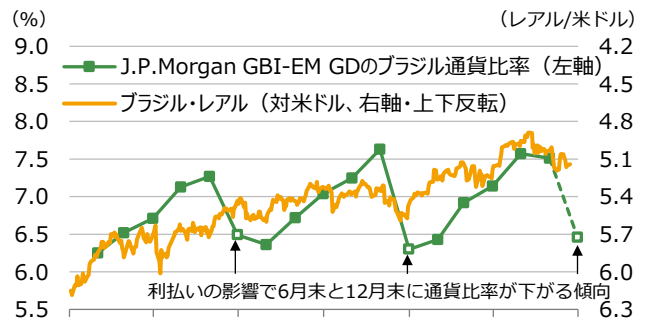
人民元は対米ドルで一段と増価。人民元国際化に向けた人民元高容認の可能性や、半導体や再生エネルギーなどのハイテク関連製品の輸出増が背景にある。個人の海外株式投資に対して規制強化の予定もあり、当面对米ドルで人民元高が続きやすいとみる。

インド・ルピー、対米ドルで底打ちを予想

中東情勢の完全な正常化には依然として不確実性が残るものの、インド・ルピーは対米ドルで底打ちしたと見込む。5月の金・銀の輸入関税引き上げに続き、6月上旬に広範な資金流入促進策が発表された。具体的には、①市中銀行による非居住者向け外貨預金の獲得および②国営企業の外貨調達を中銀が支援するほか、③政府は海外投資家がインド国債に投資する際のインカムゲイン課税（20%）およびキャピタルゲイン課税（12.5%～30%）を免除した。こうした政策がルピーの底打ちを後押ししよう。

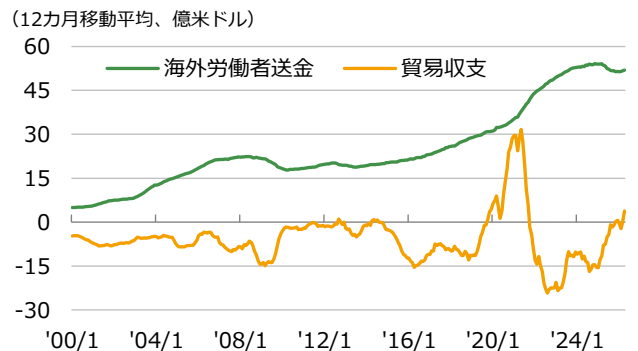
（執筆：調査部 金春愛）

新興国国債指数のブラジル通貨比率とブラジル・レアル



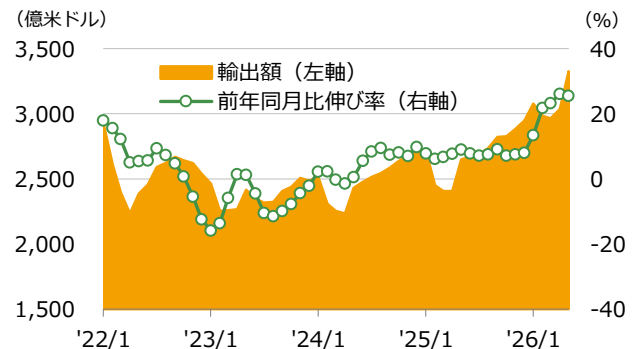
※直近値は通貨比率が2026年6月末（予定）、為替が2026年6月22日
（出所）J.P.Morgan、ブルームバーグより大和アセット作成

メキシコの海外労働者送金と貿易収支



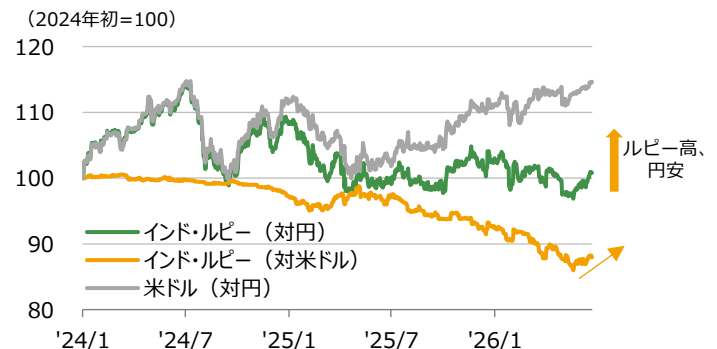
※直近値は2026年4月
（出所）メキシコ銀行、メキシコ国立地理統計情報院より大和アセット作成

中国の機械・電気設備、ハイテク製品の月次輸出額



※3カ月移動平均
※直近値は2026年5月
（出所）中国海関総署より大和アセット作成

インド・ルピーの対円相場の変動要因分解



※直近値は2026年6月22日
（出所）ブルームバーグより大和アセット作成

当資料のお取扱いにおけるご注意

- 当資料は投資判断の参考となる情報提供を目的として大和アセットマネジメント株式会社が作成したものであり、勧誘を目的としたものではありません。投資信託のお申込みにあたっては、販売会社よりお渡しする「投資信託説明書（交付目論見書）」の内容を必ずご確認ください。
- 当資料は信頼できると考えられる情報源から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。運用実績などの記載内容は過去の実績であり、将来の成果を示唆・保証するものではありません。記載内容は資料作成時点のものであり、予告なく変更されることがあります。また、記載する指数・統計資料等の知的所有権、その他一切の権利はその発行者および許諾者に帰属します。
- 当資料の中で個別企業名が記載されている場合、それらはあくまでも参考のために掲載したものであり、各企業の推奨を目的とするものではありません。また、ファンドに今後組み入れることを、示唆・保証するものではありません。
- 当資料で掲載している日次データのグラフ・表について、当該日が休業日の場合は前営業日のデータを基に作成しています。
- 当資料の中で下記の略称を用いる場合があります。

ABS：資産担保証券、ADR：米国預託証券、APEC：アジア太平洋経済協力、ASEAN：東南アジア諸国連合、BEI：ブレイク・オープン・インフレ率、BIS：国際決済銀行、BOC：カナダ銀行、BOE：イングランド銀行、CFETS：中国外貨取引センター、CGPI：企業物価指数、CP：コマーシャルペーパー、CPI：消費者物価指数、ECB：欧州中央銀行、EIA：米国エネルギー情報局、EPS：1株当たり利益、ESM：欧州安定メカニズム、EU：欧州連合、FCC：米国連邦通信委員会、FDIC：米国連邦預金保険公社、FF：フェデラル・ファンズ、FHFA：米国連邦住宅金融庁、FOMC：米国連邦公開市場委員会、FRB：米国連邦準備制度理事会、FTA：自由貿易協定、GDP：国内総生産、HICP：調和消費者物価指数（EU基準など）、IEA：国際エネルギー機関、IIF：国際金融協会、IMF：国際通貨基金、IOC：国際オリンピック委員会、IPO：新規株式公開、ISM：米国サプライマネジメント協会、JOLTS：米国求人労働異動調査、JPX：日本取引所グループ、LNG：液化天然ガス、LPR：最優遇貸出金利、MBS：住宅ローン担保証券、MLF：中期貸出ファシリティ、NAV：純資産価値、NBER：全米経済研究所、NISA：少額投資非課税制度、OECD：経済協力開発機構、OPEC：石油輸出国機構、PBR：株価純資産倍率、PCE：個人消費支出、PER：株価収益率、PMI：購買担当者景気指数（特に断りのない場合はS&Pグローバル社発表のもの）、PPI：生産者物価指数、PPP：購買力平価、PSL：担保付補完貸出、QE：量的緩和、QT：量的引き締め、RBA：豪州準備銀行、RCEP：東アジア地域包括的経済連携、SDR：特別引出権、SOFR：担保付翌日物調達金利、SWIFT：国際銀行間通信協会、TOPIX：東証株価指数、TPP：環太平洋パートナーシップ協定、USMCA：米国・メキシコ・カナダ協定、USTR：米国通商代表部、VIX：ボラティリティ指数、WGBI：世界国債インデックス、WHO：世界保健機関、WTO：世界貿易機関

※当資料は原則として2026年6月22日までの情報に基づき作成しておりますが、一部その後の情報を含む場合があります。
(発行日：2026年6月25日)