

情報提供資料

投資環境見通し

Investment Environment Outlook

8

AUG. 2026

— 新興国抜粋版 —

(出所) ブルームバーグ

大和アセットマネジメント

Daiwa Asset Management



経済

ブラジルの本格的な景気回復はまだ先に

ブラジルでは、個人消費を中心に4月までの指標は堅調だったが、直近発表の5月分では弱さが目立つ。雇用の増加ペースは引き続き緩慢で、民間ローンのデフォルト率は統計開始以来の最高を更新しており、4月までの強さは多分に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きかったようだ。金融政策は相当引き締めの水準にあり、今後の利下げも緩やかなものにとどまると見込まれる中、景気回復にはなお時間を要すると考えられる。

メキシコは通商交渉の不透明感が長引く

メキシコでは、設備投資に底打ちの兆しが出ており、米国の対中依存度低下に伴うニアショアリング案件が再始動しているとの指摘もある。USMCA見直しに関する不透明感は引き続き重しになるだろうが、今後は政府主導の大型インフラ投資計画も本格化することで、景気は底堅さを増していくと見込む。
(執筆：調査部 岩手幸久)

金利

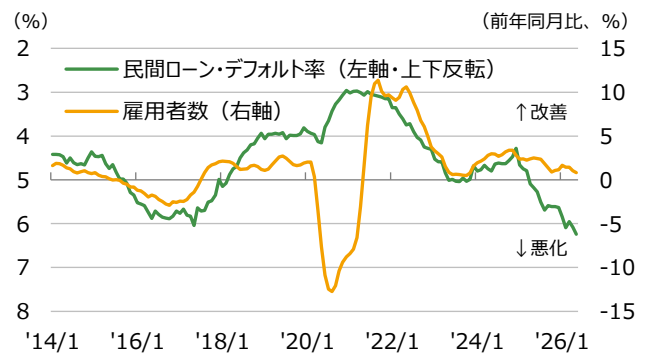
ブラジルの利下げは目先慎重に進む公算

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。インフレ高止まり懸念で利下げ停止が意識される場面もあったが、6月の消費者物価指数が前年同月比+4.6%と市場予想に反して5月から伸びが鈍化したほか、その他の指標も軟調で、次回8月会合の利下げ観測が高まった。大統領選挙直前の9月会合は利下げが見送られるかもしれないが、選挙を通過して不透明感（リスクプレミアム）が後退すれば、年末から来年にかけて利下げを進めやすくなる。

メキシコの金融政策は据え置きの見込み

メキシコのインフレ率は、コアが緩やかに鈍化し、総合が6月に前年同月比+3.4%へ急減速した。インフレ懸念後退、為替の安定、景気回復の緩慢さ故にメキシコ銀行が利上げに転じる必要性は乏しい。当面、政策金利は現行の6.5%に据え置かれると予想。
(執筆：調査部 岩手幸久)

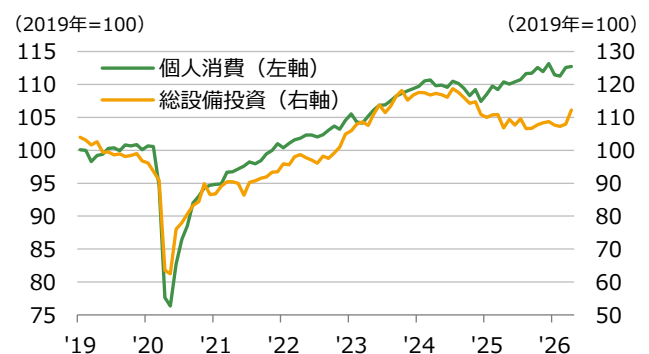
ブラジルの雇用者数の伸びと民間のデフォルト率



※直近値は2026年5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

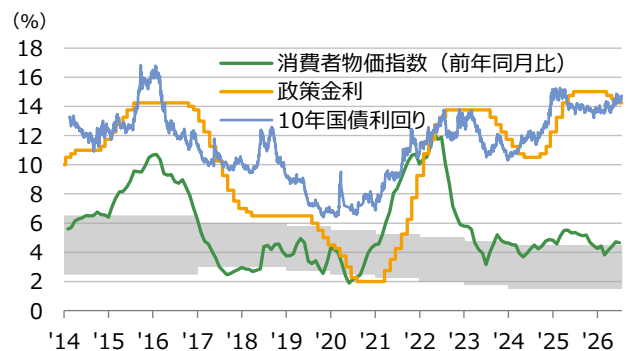
メキシコの個人消費と設備投資



※直近値は2026年4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

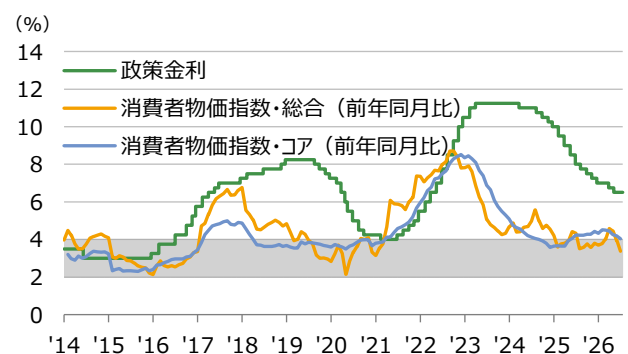


※陰影部はブラジル中央銀行のインフレ目標レンジ

※直近値は消費者物価指数が2026年6月、金利が2026年7月20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7月20日、消費者物価指数が2026年6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

高成長が天候不順・原油高のバッファーに

実質GDP成長率は、中東紛争の影響が懸念される中でも、26年1-3月期に市場予想を大幅に上回る前年同期比+7.8%を記録。あわせて25年10-12月期も同+8.0%へ上方修正された。特に総固定資本形成は同+10.8%と約3年ぶりの高い伸びを示し、消費とともに「内需」をけん引。今後は、モンスーン期の降雨動向や原油価格が1バレル=90米ドルを大きく上回るか注視が必要だが、高成長がバッファーとなり、景気の下振れリスクは限定的と見込む。

モンスーン期降雨量に引き続き注視が必要

カリフ作付け（夏作）に重要な7月の降雨は、月初以降のまとまった降雨を受け、累積降雨量は平年の約8割まで回復した。潤沢な食料在庫や財政支援を背景に、降雨量が平年の8割以上を維持すれば景気への悪影響は限定的との見方もあるが、モンスーン期の降雨動向には引き続き注意が必要である。

（執筆：調査部 金春愛）

株式

AI投資資金の受け皿として注目度が高まる

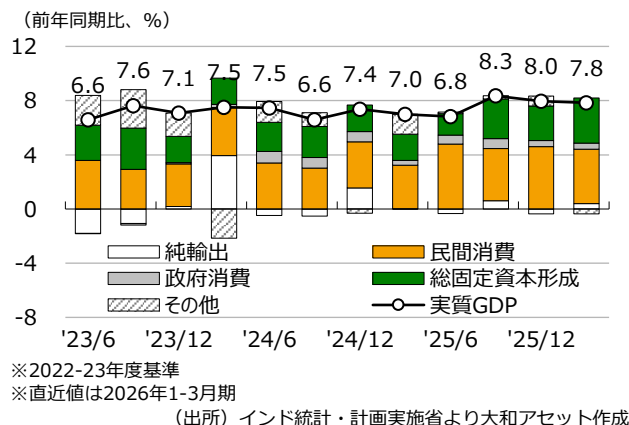
世界的にAI・半導体関連株が調整する局面では、インド株は資金の受け皿となるとの見方もあり、底堅く推移した。海外資金も6月中旬以降は概ね流入に転じている。インド独自の要因として、高成長の継続や業績回復期待も評価されやすい。ただし、中東紛争の長期化や天候不順を踏まえ、年末時点の株価予想値を下方修正する。それでも、現水準から約+15%を見込み、反発余地は大きいとの見方を維持。

企業業績拡大による株価上昇が見込まれる

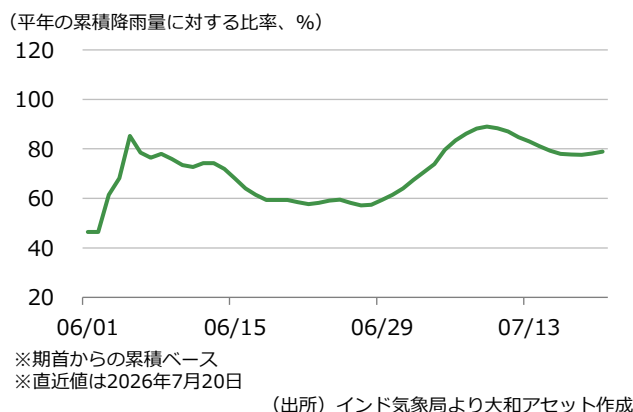
企業業績や株価の先行指標の一つとされる銀行貸出は、6月末時点に前年同期比+18.6%へ一段と加速。最大業種である銀行セクターの業績拡大に加え、民間設備投資の加速も示唆されている。過去には、銀行貸出の伸び率の加速・高水準局面で、株価が大幅に上昇。足元で出遅れている株価が今後はファンダメンタルズを反映し、上昇基調を強めると見込む。

（執筆：調査部 金春愛）

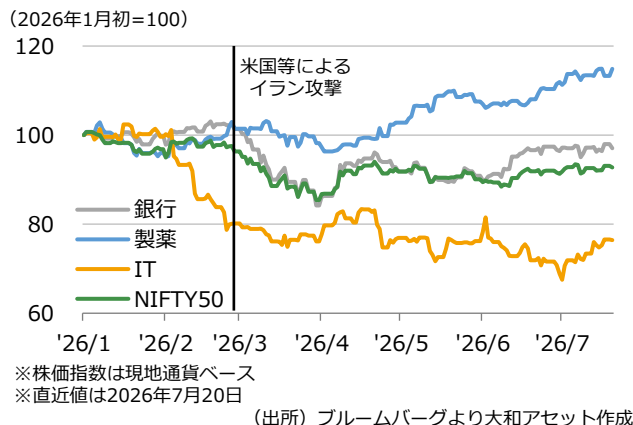
実質GDP成長率と需要項目別寄与度



2026年のモンスーン期（雨期）降雨量



各種株価指数の推移



インド株と銀行貸出伸び率の推移





経済

4-6月期実質GDPは3年半ぶりの低い伸び

26年4-6月期の実質GDP成長率は前年同期比+4.3%と約3年半ぶりの低水準となった。不動産不況などの構造的要因が引き続き重しとなったほか、政策効果の反動による消費低迷や、1-3月期にけん引役であった公共投資の減速が景気鈍化に繋がった。一方で、年初来の成長率は同+4.7%と成長目標の範囲内にあり、既存予算の執行加速など政策対応に一定の余地も残されていることから、7月末政治局会議で本格的な景気刺激策が発表される可能性は低いと見る。従って、外需や先端製造業の堅調さが下支えとなる一方、構造的要因や政策効果の反動から内需が低調に推移する構図は下半期も継続と見込む。

また、6月PPIは前年同月比+4.1%に達したが、価格上昇は幅広い品目にまでは広がっておらず、前月比では▲0.3%とピークアウトの兆しも示された。消費財価格は下落が続いており、内需の弱さに起因するデフレ圧力は依然残っていると見られる。

(執筆：調査部 横道弘吉)

株式

巨大IT企業の業績改善が確認できるか

7月入り後の中国株は、海外株と同様に「半導体株」の高騰が一服すると同時に、「ヘルスケア」や巨大IT企業を中心とした「ATMX+」指数など、これまで軟調に推移した業種や大型銘柄に買いが広がった。「国家隊」の買いも寄与したとみられる。

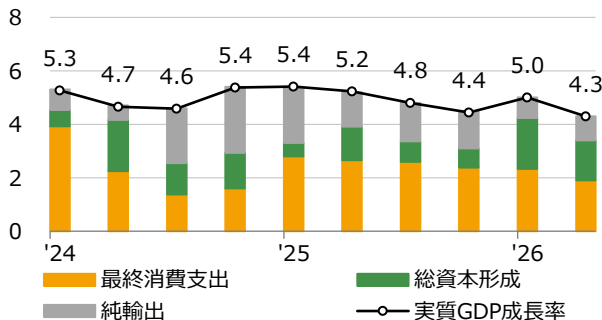
しかし、その持続性については業績回復を確認する必要があり、確信度は低い。7月末の政治局会議で効果的な景気対策が打ち出される可能性は低く、年後半にかけて景気減速が鮮明になるとの見方に変わりはない。さらに、生成AIを含む幅広い業種での競争激化に加え、原油や半導体の価格上昇によるコスト増についても、内需の弱さから価格転嫁は難しく、企業収益の一段の減速が懸念される。テンセントやアリババなどの大型株については、AIビジネスの収益化が進むかを個別に見極める必要がある。

そのため、引き続き業績が堅調な半導体銘柄には押し目買いが入りやすいとみる。

(執筆：調査部 金春愛)

実質GDP成長率及び需要項目別の寄与度

(前年同期比、%)



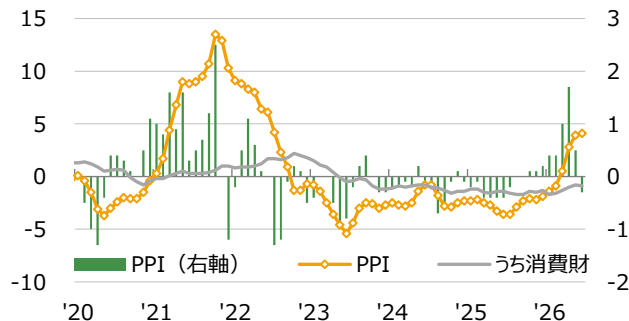
※直近値は2026年4-6月期

(出所) 中国国家统计局

生産者物価指数 (PPI)

(前年同月比、%)

(前月比、%)

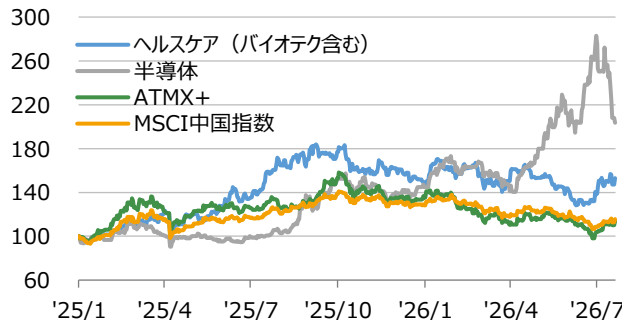


※直近値は2026年6月

(出所) 中国国家统计局

各種株価指数の推移

(2025年1月初=100)



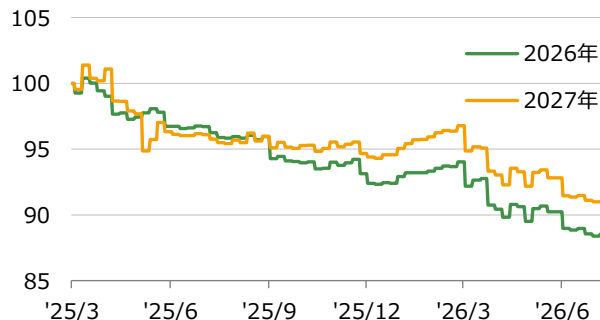
※半導体は米ドルベース、その他は香港ドルベース

※直近値は2026年7月20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

(2025年3月初=100)



※直近値は2026年7月15日

(出所) LSEGより大和アセット作成



経済・金融市場

新興国株価指数はテック主導の指数へ変貌

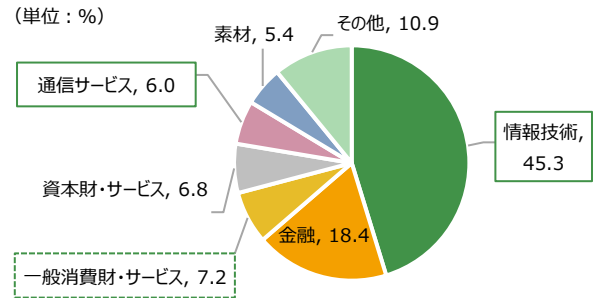
MSCI新興国株価指数は、数年前まで銀行や資源を中心とするオールドエコノミー主導の指数であった。しかし、近年は台湾や韓国を中心にIT通信関連セクターの構成比が過半を占めるまでに変化した。いまや世界の半導体産業を支える新興国の企業は多い。足元では半導体スーパーサイクルの恩恵を受けて企業業績が加速しており、MSCI新興国株価指数は高パフォーマンスを継続する可能性が高い。

半導体需要の恩恵を受けるASEAN各国

半導体後工程の集積地であるマレーシアや電子製品等のサプライヤーであるタイ・ベトナムの輸出は高い伸びが続くが、今後も半導体需要を背景に外需は堅調と期待される。他方、米国は7月下旬に失効する一律関税に代わり、通商調査を踏まえて新たな関税を導入する公算。ASEAN各国は同調査の対象となっており、今後米関税が上昇する可能性も。

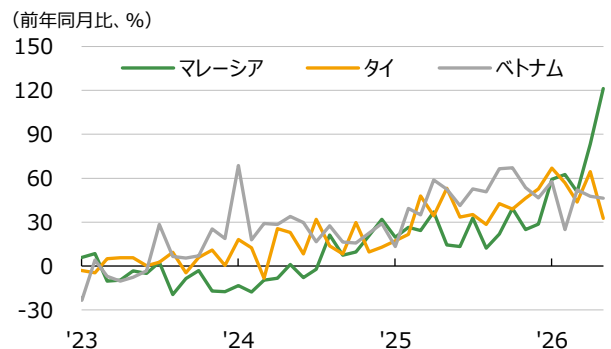
(執筆：調査部 金春愛、横道弘吉)

MSCI新興国株価指数の業種別内訳



※枠囲みはIT通信関連セクターを表示。一般消費財・サービスの一部銘柄も含む ※2026年6月末時点 (出所) MSCIより大和アセット作成

ASEAN外需主導国の電子製品・部品輸出



※マレーシアは現地通貨建て輸出額を米ドル建て換算したうえで計算 ※直近値は2026年5月

(出所) 各国統計局、CEIC

今月の新興国コラム

新興国株は、当面は韓国半導体銘柄次第

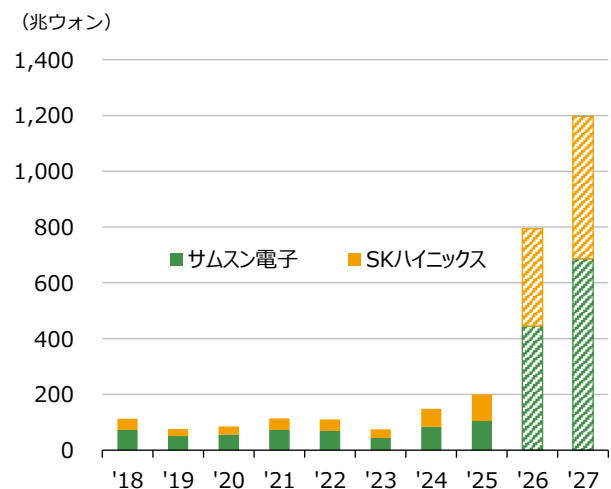
直近1カ月（6月22日～7月20日）は、韓国・台湾株安を受け、MSCI新興国株価指数は▲10.3%と大幅に調整。個別株レバレッジ型ETFの資金流入の不安定化を背景に、韓国株の株価変動が増幅されたことが主因である。当面、MSCI新興国株価指数は韓国半導体株の動向に左右されやすい展開とみる。

ただし、先端メモリーの供給不足は2027年まで続く見込みで、高価格帯の先端半導体の利用拡大による平均販売価格の上昇などが期待され、売上高の一段の拡大余地がある。12カ月先予想PERが過去5年平均を下回るなど、韓国2大半導体企業の割高感も薄まり、新興国株価指数は半導体スーパーサイクルを追い風に上昇基調を取り戻す可能性がある。

他方、AI関連からインドなど他の成長市場への資金シフトも新興国株式全体を下支えすると期待される。

(執筆：調査部 金春愛)

韓国の主要な半導体企業のメモリー売上高



※NANDとDRAMを合わせたメモリー売上高

※26年、27年の予想はブルームバーグ予想値（26年7月16日時点）

(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

6月末にかけての原油安が一服したほか、6月末の新興国債指数のリバランスに伴う需給悪を通過したことなどから、7月に入ってブラジル・レアルは反発。今年10月の大統領選挙を控える中で、折に触れてレアル安に振れる場面もあるだろうが、ルラ大統領の再選が織り込まれている現状から悲観論が増す余地は大きくないとみる。また、足元の実質金利は幅広い年限で8%を超えており、他国との比較だけでなく過去との比較においても明らかに高い。魅力的な金利水準がレアル買いを後押しするだろう。

メキシコ・ペソは対米ドルで安定推移

メキシコ・ペソは、引き続き対米ドルで安定的に推移。金利面での魅力はブラジルほど高くないものの、当面の政策金利据え置きが見込まれる中でキャリー目的のフローがペソを一定程度下支えしよう。また、実需の資金フロー改善も下支え要因である。

(執筆：調査部 岩手幸久)

人民元、インドルピー

中国、ハイテク輸出が人民元高を支える

世界的に米ドル高が進む中でも、人民元は対米ドルで高水準を維持。再生可能エネルギー関連や半導体スーパーサイクルを背景としたハイテク製品の輸出増が支えとなっている。貿易黒字の拡大を背景に、当面、人民元は高水準での推移が続くとみる。

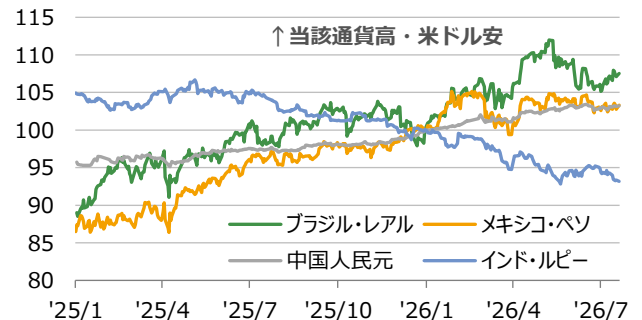
インド、経常黒字への転換は特筆すべき

3月以降の原油高を受け、インドの経常収支悪化が懸念されていたが、1-3月期は経常黒字へ転換し、市場予想を上回った。米国の関税引き下げを背景に輸出が増加した他、ITサービス輸出の収益を示す「サービス収支」や、海外からの送金受取を含む「第2次所得収支」の黒字拡大が貿易赤字を相殺し、原油高による悪影響を抑制した。こうした新たな「稼ぐ力」に加え、「エネルギー自立」ビジョンによる原油輸入依存度の低下も期待され、中長期的には経常収支改善とルピー高につながると見込まれる。

(執筆：調査部 金春愛)

各新興国通貨の対米ドルレート

(2025年末=100)

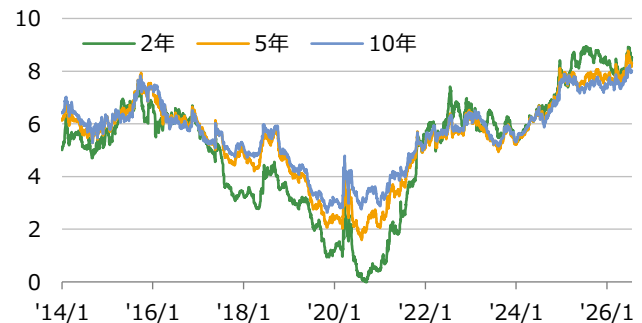


※直近値は2026年7月20日

(出所) ブルームバーグより大和アセット作成

ブラジルの実質金利

(%)



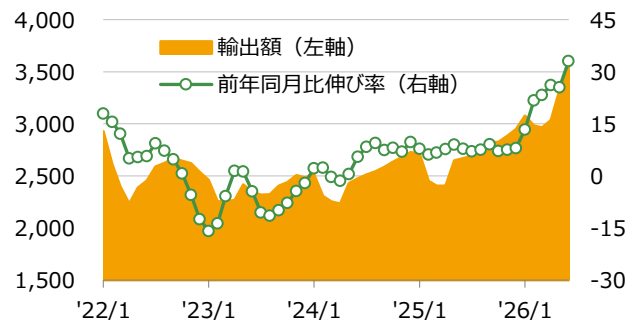
※実質金利は物価連動債の利回り

※直近値は2026年7月20日

(出所) ブルームバーグ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

(億米ドル)



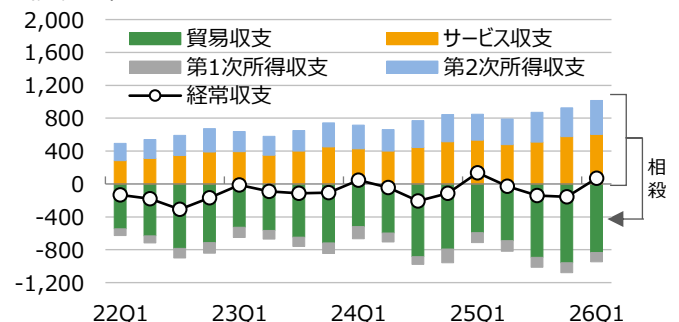
※3カ月移動平均

※直近値は2026年6月

(出所) 中国海関総署より大和アセット作成

インドの経常収支およびその内訳

(億米ドル)



※直近値は2026年1-3月期

(出所) インド準備銀行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のうえ、ご自身でご判断ください。
- 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・イーブン・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、SOX：フィラデルフィア半導体株指数、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7月20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7月23日)