

投資環境見通し

Investment Environment Outlook

6

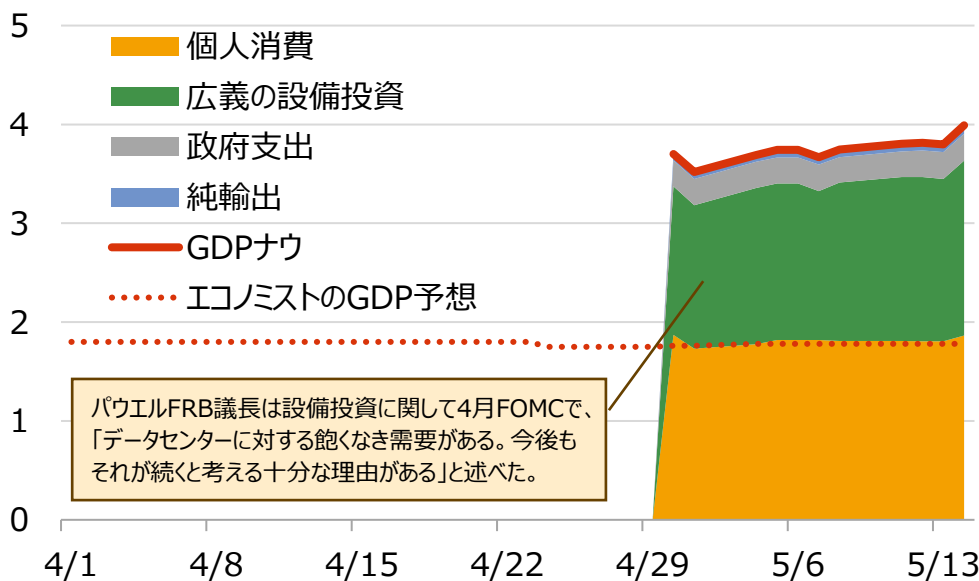
JUN. 2026

今月のチャート

旺盛なAI関連設備投資は中東情勢悪化を凌駕する

2026年4-6月期の米GDP成長率予想（GDPナウの内訳）

（前期比年率、%）



※2026年4-6月期のGDPナウは4月30日から算出開始

※直近値は2026年5月14日

（出所）アトランタ連銀、ブルームバーグ

目次

■ 概要

見通し要約	2
世界経済・金融市場見通し	3
経済・主要資産の見通し	4
経済・主要資産の予想値	5

■ 各国経済・金融市場見通し

米国 経済・株式・金利・リート	7
日本 経済・株式・金利・リート	10
欧州 経済・株式・金利	13
カナダ 経済・金利	15
豪州 経済・金利	16
ブラジル・メキシコ 経済・金利	17
インド 経済・株式	18
中国 経済・株式	19
新興国 経済・金融市場、今月の新興国コラム 為替	20 21
原油・金	24

■ 付録

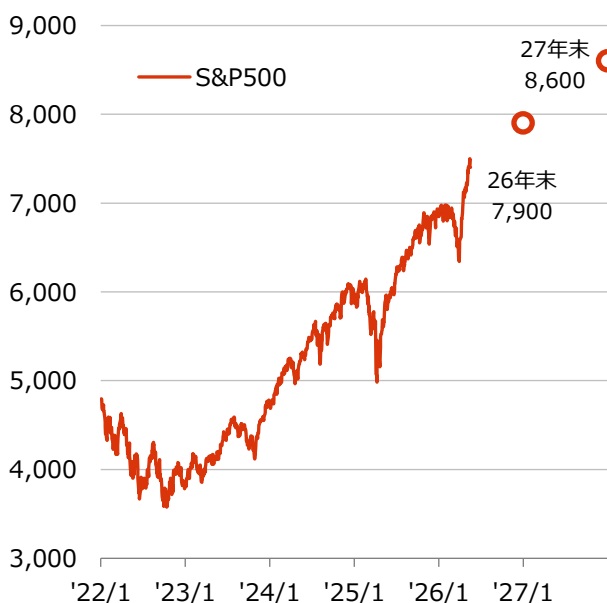
当面のリスク要因	25
タイムテーブル	26
資産別 - 直近値・期間別変化幅/率	27
チャート集	28

見通し要約

良い金利上昇と悪い金利上昇の同時進行

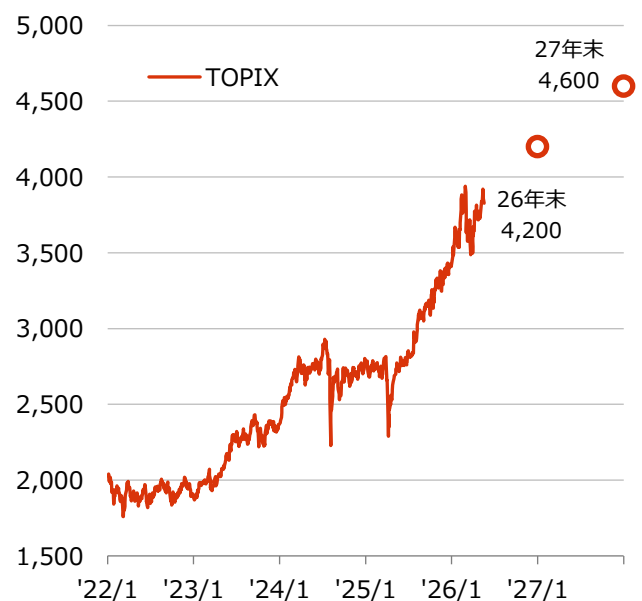
- 1 中東情勢の緊迫化（2月末の米国・イスラエルによる対イラン攻撃）を受け、当初はエネルギー価格上昇による景気減速と企業マージン悪化を背景に株価下落が想定されたが、実際には一時的下落後にV字回復した。一方で、先進国の長期金利は上昇基調にある。
- 1 中東情勢悪化はスタグフレーション的要素を持つものの、AI関連投資の拡大が景気を下支えしており、米国でも高成長（GDPナウ+4.0%）が示唆される。このため株価の上昇は業績相場の性格を帯び、金利上昇も「良い金利上昇」と解釈される側面がある。
- 1 ただし、足元では価格転嫁の加速によりインフレ圧力が強まり、各国は利上げを織り込む展開。米長期金利の上昇は、景気の強さに起因する実質金利上昇とインフレ期待の上昇の双方によるもので、「良い金利上昇」と「悪い金利上昇」が併存している。従って、国ごとの差異を踏まえたアセットアロケーションが必要となる。

S&P500の推移と大和アセットの予想



※直近値は2026年5月18日。2026年末、2027年末は当社予想
（出所）ブルームバーグ、大和アセット

TOPIXの推移と大和アセットの予想



※直近値は2026年5月18日。2026年末、2027年末は当社予想
（出所）ブルームバーグ、大和アセット

世界経済・金融市場見通し

長期金利の上昇が続く

2月末に米国とイスラエルがイランに対してミサイル攻撃を実施し、中東情勢が緊迫化した際、当初想定されたのは株価下落であった。そのロジックは明快で、エネルギー価格の上昇が消費を下押しし、景気を減速させるというもの。加えて、企業はコスト上昇を十分に価格転嫁できず、マージン悪化に直面するとの見方であった。この前提のもと、株価は実際に一時的な下落を示した。しかしその後の展開は想定と異なり、株価はV字回復を示した。一方で、先進国の長期金利は上昇基調が続いている。

AI関連分野での設備投資が景気を下支え

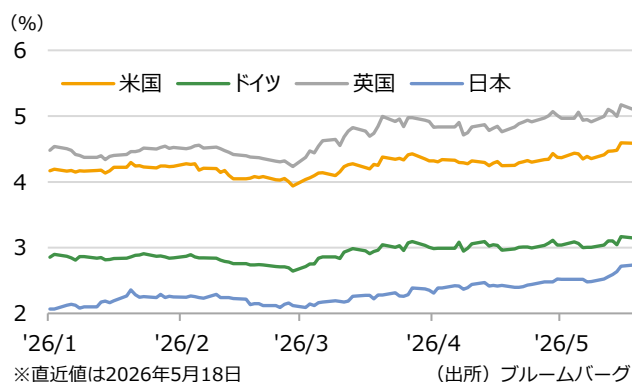
中東情勢の悪化は、インフレ上昇要因であると同時に景気の下押し要因でもあり、スタグフレーション的な側面を有する。ただし、現時点では景気の明確な下振れは確認されていない。これは、AI関連分野における旺盛な設備投資が景気を下支えしていることが一因である。例えば、アトランタ連銀が算出する2026年4-6月期のGDPトラッカー（GDPナウ）は、5月14日時点で前期比年率+4.0%の成長ペースを示している。こうした環境下では、世界的な株価の堅調さは業績相場の性格を帯びていると解釈できる。その結果としての金利上昇は「良い金利上昇」と位置付けられる。

良い金利上昇と悪い金利上昇の同時進行

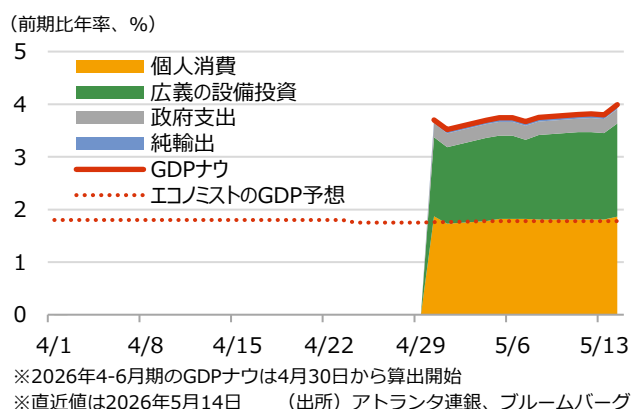
一方で、足元で顕在化しているのは価格転嫁の速さである。5月に公表された各国の4月インフレ指標は多くの国で上振れ、とりわけPPI段階での上昇が顕著である。景気が底堅い中でインフレ圧力が高まっており、市場は各国中央銀行の利上げへの転換を織り込む展開となっている。米国の名目10年金利を実質金利とインフレ期待に分解すると、景気の強さを反映した実質金利の上昇に加え、インフレ期待も上昇している。すなわち、今回の金利上昇は、堅調な景気を背景とする「良い金利上昇」と、インフレ懸念に伴う金融引き締めを意識した「悪い金利上昇」の双方の側面を併せ持つ。また、その寄与の度合いは国ごとに異なるため、それを踏まえたアセットアロケーションが求められる。

(執筆：調査部 山本徹)

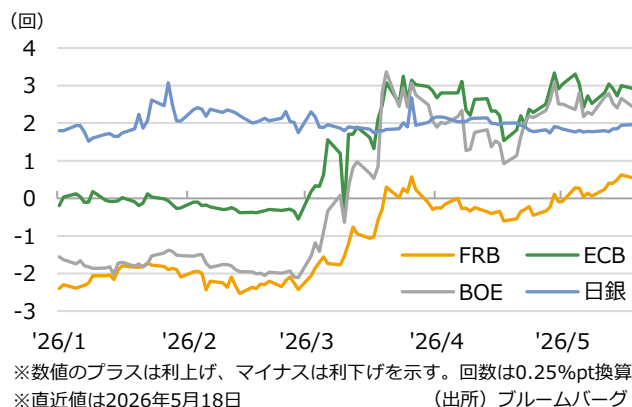
先進各国の10年金利



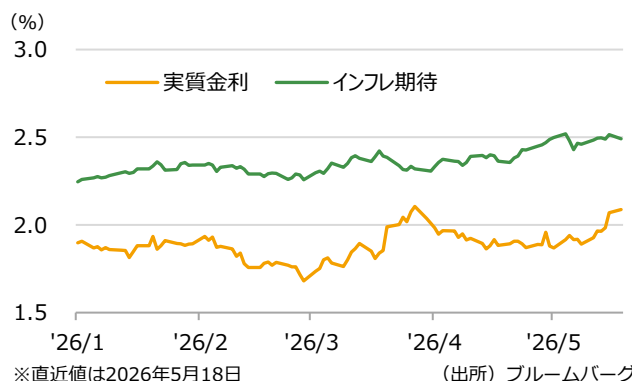
2026年4-6月期の米GDP成長率予想（GDPナウの内訳）



市場が織り込む年内の利上げ・利下げ回数



米国の名目10年金利の分解



経済・主要資産の見通し（今後1年程度）

弱気 中立 強気 一言コメント

経済	国/地域	見通し	一言コメント
経済	米国 日本 欧州	中立	利下げや財政政策がモメンタム復調につながる一方、原油高は景気押し下げ要因に。米関税政策や日中関係悪化の中でも、潜在成長率をやや上回る成長を維持。エネルギー価格の高騰で景気は当面停滞も、年後半は再び緩やかな回復軌道へ。
	カナダ 豪州 ブラジル メキシコ	弱気	米国との貿易摩擦が景気を抑制。USMCA見直しによる不透明感の解消が待たれる。中東情勢緊迫化や利上げが景気過熱を抑制。資源高で貿易収支は年後半に回復へ。拡張的な財政政策が消費を下支えするも、引き締めの金融政策で低成長が続く公算。USMCA見直しの不確実性や地政学リスクの高まりが景気を抑制。不透明感の解消待ち。
	インド 中国 ベトナム	強気	原油高の物価への転嫁は抑制され、景気下押し圧力は小幅に留まり、高成長続く公算。消費や民間投資は軟調に推移も、インフラ・ハイテク分野への投資と外需が景気を下支え。当面は原油高が重し、構造改革や高い輸出競争力から中長期的な成長期待は健在。

※潜在成長率との比較や景気モメンタムの変化等を基に総合的に判断

株式	国/地域	見通し	一言コメント
株式	米国 日本 欧州	強気	半導体関連等AIハイテク株の好業績を鑑み、S&P500の予想値と見直しを引き上げ。構造変化や政権の成長戦略を背景とした日本株の中長期的な上昇相場は続く見込み。中東情勢の沈静化を見極めた後、安定的な利益成長と割安感を背景に株価回復へ。
	インド 中国 ベトナム	強気	当面原油価格次第も、バリュエーションの大幅な切り下げで中長期的な投資妙味は高い。内需による耐性やAIブームなどで、中東情勢が不安定な局面ではアウトパフォームしやすい。原油高による景気下押しには注意が必要も、業績拡大への期待が株価の支えに。

債券	国/地域	見通し	一言コメント
債券	米国 日本 欧州	弱気	インフレリスクが意識される中、利下げは先送り、当面の長期金利は4%台半ばで推移へ。おおむね半年ごとの段階的な利上げへ。長期金利はインフレ懸念を背景に高水準で推移。物価上昇圧力の高まりで6月に利上げへ。その後は中東情勢次第。長期金利は横ばい。
	カナダ 豪州 ブラジル メキシコ	弱気	景気が弱く燃料高の波及は限定的。金融政策は様子見継続で長期金利はレンジ推移。3回連続の利上げで一旦様子見。利上げ打ち止め感が出るまで長期金利は高止まり。高い利息収入に加え、緩やかな利下げによって債券価格の上昇が期待できる局面。5月の利下げで中立金利の中心付近に到達。利下げ打ち止めで当面は様子見が続こう。
	インド 中国	弱気	原油高の物価への転嫁は抑制され、緩和的な金融政策が維持され、レンジ推移の予想。景気低迷にもかかわらず景気対策が小粒に留まるため、長期金利のレンジ推移を予想。

リート	国/地域	見通し	一言コメント
リート	米国 日本	強気	割安感は一定程度解消も、キャッシュフロー成長の加速がパフォーマンスをけん引。長期金利上昇が嫌気され下落も、賃料上昇は力強く、「やや強気」に投資判断を引き上げ。

※現地通貨建ての期待リターン・リスク等を基に総合的に判断

為替	通貨ペア	見通し	一言コメント
為替	米ドル 日本円 ユーロ	強気	景気減速懸念による米金利低下は米ドル安要因となるが、リスクオフは米ドル高要因に。海外金利低下やリスクオフ、日銀利上げ観測は円高要因、財政悪化懸念は円安要因に。インフラ投資などの財政支出拡大はユーロ高要因だが、リスクオフはユーロ安要因に。
	カナダ・ドル 豪ドル ブラジル・リアル メキシコ・ペソ	強気	原油高に対してUSMCAの見直しや低金利の継続が重しとなり、対米ドルでレンジ推移に。米国との政策金利差拡大によりキャリートレードで買われやすく豪ドル高局面は持続しよう。利下げは緩やかで高金利通貨としての魅力は健在。右派政権への交代期待も追い風に。実需の資金フロー改善や利下げ打ち止めでペソの下支えとなり、対米ドルで安定的に推移。
	インド・ルピー 中国人民元 ベトナム・ドン	弱気	中東情勢に伴う売り圧力が上がりやすいが、中銀のルピー買い介入が下支えすると予想。貿易黒字が証券投資の大規模な資金流出を相殺も、流出超となるリスクに注意。原油高や中間財・資本財輸入の活発化が重し、対内直接投資がドン安圧力を緩和。

※通貨パフォーマンスの相対比較

経済・金利の予想値

表の見方

… 予想値引き上げ、() 内は前回値
 … 予想値引き下げ、() 内は前回値

	実質GDP (前年比、%)			
	実績値 2024年	2025年	予想値 2026年	2027年
米国	2.8	2.1	2.1	1.9
日本	▲0.2	1.1	0.5 ← (0.8)	0.8
ユーロ圏	0.9	1.4	0.9	1.4
カナダ	2.0	1.7	1.0	2.0
豪州	1.0	2.0	2.3	2.2
ブラジル	3.4	2.3	1.7	2.0
メキシコ	1.4	0.6	1.5	2.0
インド*1	7.1	7.6	7.1	7.3
中国	5.0	5.0	4.2	3.7
ベトナム	7.1	8.0	7.0	6.8



金融政策の見方

米国	<ul style="list-style-type: none"> • 年内に0.25%ptの利下げを実施し、3.25-3.50%で打ち止めへ。 • 雇用環境の悪化が見られなければ、利下げが実施されない可能性も。
日本	<ul style="list-style-type: none"> • おおむね半年ごとに0.25%ptの利上げを予想。1.5%で打ち止めへ。 • 6月金融政策決定会合で、国債買入れ減額計画の中間評価を行い、2027年4月以降の減額ペースについて検討する方針。
ユーロ圏	<ul style="list-style-type: none"> • 基調的な物価上昇圧力の高まりが想定されるため、6月に利上げへ。その後は中東情勢次第。 • 償還された保有債券を再投資せず。保有債券の売却もせず。

	政策金利 (%)					10年国債利回り (%)				
	実績値 2024年末	2025年末	直近値 5月18日	予想値 2026年末	2027年末	実績値 2024年末	2025年末	直近値 5月18日	予想値 2026年末	2027年末
米国*2	4.50	3.75	3.75	3.50 ← (3.25)	3.50 ← (3.25)	4.57	4.17	4.59	4.3 ← (4.1)	4.5 ← (4.3)
日本	0.25	0.75	0.75	1.25	1.50	1.10	2.07	2.74	2.6 ← (2.2)	2.0
ユーロ圏*3	3.00	2.00	2.00	2.25 ← (2.00)	2.00	2.37	2.86	3.15	2.8 ← (2.4)	2.6 ← (2.2)
カナダ	3.25	2.25	2.25	2.25	2.75	3.23	3.43	3.69	3.3	3.5
豪州	4.35	3.60	4.35	4.35	4.10	4.36	4.74	5.11	4.7	4.5
ブラジル	12.25	15.00	14.50	12.50	9.00	15.16	13.74	14.36	12.0	10.5
メキシコ	10.00	7.00	6.50	6.50	6.50	10.44	9.12	9.38	8.3	8.5
インド	6.50	5.25	5.25	5.25	5.25	6.76	6.59	7.13	6.6	6.8
中国	1.50	1.40	1.40	1.30	1.20	1.68	1.86	1.75	1.6	1.4
ベトナム	4.50	4.50	4.50	4.50	4.25	-	-	-	-	-

*1 インドの実質GDPは当該年4月から翌年3月まで (2025年は実績見込み)

*2 米国の政策金利はFF金利誘導目標の上限

*3 ユーロ圏の政策金利は中銀預金金利、10年国債利回りはドイツ国債を使用

(出所) 実績値は各国の政府・統計局とブルームバーグ、予想値は大和アセット

表の見方

… 予想値引き上げ、()内は前回値
 … 予想値引き下げ、()内は前回値

株価・リート・為替の予想値

		株価指数									
		実績値				直近値			予想値		
		2024年末	年間騰落率	2025年末	年間騰落率	5月18日	年初来騰落率	2026年末	年間騰落率	2027年末	年間騰落率
米国	S&P500	5,882	+23%	6,846	+16%	7,403	+8%	7,900 ← (7,400)	+15%	8,600 ← (8,000)	+9%
	NYダウ	42,544	+13%	48,063	+13%	49,686	+3%	54,000	+12%	58,000	+7%
日本	TOPIX	2,785	+18%	3,409	+22%	3,827	+12%	4,200	+23%	4,600	+10%
	日経平均株価	39,895	+19%	50,339	+26%	60,816	+21%	67,000 ← (63,000)	+33%	73,000 ← (69,000)	+9%
欧州	STOXX600	508	+6%	592	+17%	610	+3%	650	+10%	690	+6%
インド	NIFTY50	23,645	+9%	26,130	+11%	23,650	-9%	30,000	+15%	34,500	+15%
中国	MSCI中国	64.71	+16%	83.03	+28%	78.18	-6%	75	-10%	80	+7%
ベトナム	VN指数	1,267	+12%	1,784	+41%	1,928	+8%	1,940	+9%	2,200	+13%
		リート									
		実績値		直近値		直近値		予想値			
		2024年末	年間騰落率	2025年末	年間騰落率	5月18日	年初来騰落率	2026年末	年間騰落率	2027年末	年間騰落率
米国	NAREIT指数	24,843	+9%	25,558	+3%	29,057	+14%	30,600	+20%	34,000	+11%
日本	東証REIT指数	1,653	-9%	2,014	+22%	1,814	-10%	2,000 ← (2,100)	-1%	2,150	+8%
		為替 (対円)									
		実績値		直近値		直近値		予想値			
		2024年末	年間騰落率	2025年末	年間騰落率	5月18日	年初来騰落率	2026年末	年間騰落率	2027年末	年間騰落率
米ドル		157.20	+11%	156.71	-0%	158.82	+1%	149	-5%	142	-5%
ユーロ		162.78	+5%	184.01	+13%	185.11	+1%	174	-5%	165	-5%
カナダ・ドル		109.34	+3%	114.26	+4%	115.61	+1%	109	-5%	104	-5%
豪ドル		97.29	+1%	104.55	+7%	113.86	+9%	113	+8%	108	-4%
ブラジル・リアル		25.47	-12%	28.49	+12%	31.82	+12%	31.0	+9%	29.0	-6%
メキシコ・ペソ		7.54	-9%	8.70	+15%	9.19	+6%	8.6	-1%	8.1	-6%
インド・ルピー		1.83	+8%	1.75	-5%	1.65	-6%	1.72	-1%	1.67	-3%
中国人民元		21.56	+9%	22.45	+4%	23.39	+4%	20.8	-7%	20.0	-4%
ベトナム・ドン*1		0.62	+6%	0.60	-3%	0.60	+1%	0.55	-8%	0.52	-5%

*1 ベトナム・ドンの対円レートは100倍表示

(出所) 実績値はブルームバーグ、予想値は大和アセット



経済

基調インフレが加速

4月CPIは一時的要因を勘案しても、インフレ圧力の高まりを示す内容だった。総合指数は前月比+0.6%と、3月の同+0.9%から鈍化も高い伸びだった。また、食品とエネルギーを除くコア指数は同+0.4%と3月の同+0.2%から加速した。財価格は同+0.0%と横ばいだったものの、航空燃料などを中心としたサービス価格が同+0.5%と上昇をけん引した。各種基調値も反発しており、当面はインフレリスクを意識する展開が続く公算が大きい。

景況感は原油高に引き続き揺さぶられず

4月ISM景況感指数は製造業が52.7と3月から横這い、非製造業は53.6と3月の54.0から若干の低下に留まり、堅調さを維持した。両セクターともに支払価格指数が高水準に上昇しており、原油高の影響は見られる。にもかかわらず、中東情勢悪化前後で景況感の悪化は見られていない。昨年4月の相互関税発表後に、支払価格指数の上昇とともに、景況感が悪化したことと対照的である。

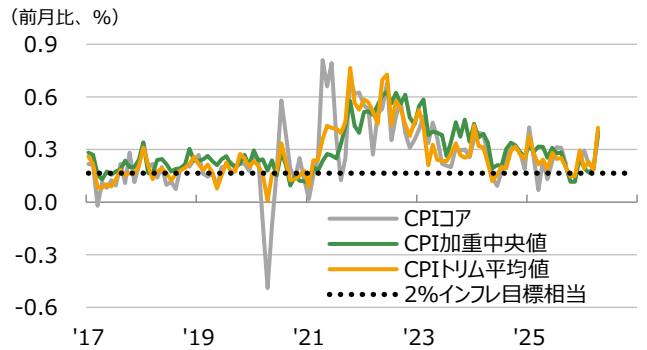
労働市場も一定の安定さを示し、雇用悪化リスクの高まりは見られない。4月非農業部門雇用者数は3カ月平均で前月差+4.8万人だった。長期的に見れば低位も、足元の雇用者数増加ペースは均衡雇用成長率に相当するようだ。実際、失業率は3カ月平均で4.3%と安定している。労働需要こそ弱いものの、新規失業保険申請件数は低水準に留まっており、企業がコストカットを目的としたレイオフを実施する機運は目立って高まってはいない。

利下げ見通しを2回から1回へ引き下げ

4月FOMCはFF金利を3.50-3.75%で据え置くことを決定した一方、声明文における利下げバイアスの削除を求めて、3名が反対票を投じた。原油高のみならず、中東情勢の悪化以前から堅調な景気を反映したインフレリスクが背景にある。FOMC全体で金融政策スタンスの中立化を求める参加者が増加傾向にあることを踏まえ、利下げ見通しを従来の年内2回から1回へと今回引き下げた。ただし、夏場にかけて雇用環境のにわかな悪化が見られなければ、利下げは実施されない可能性も考えられる。

(執筆：調査部 小池基生)

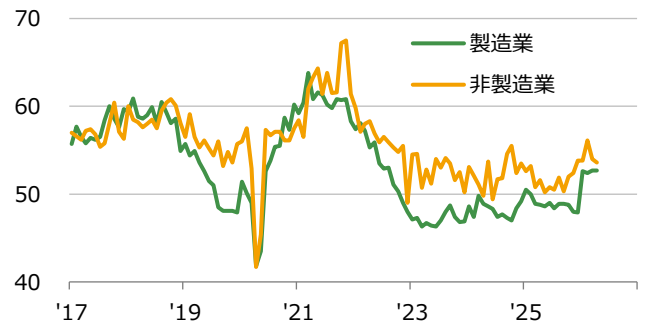
各種基調CPI



※直近値は2026年4月

(出所) 米労働省、クリーブランド連銀

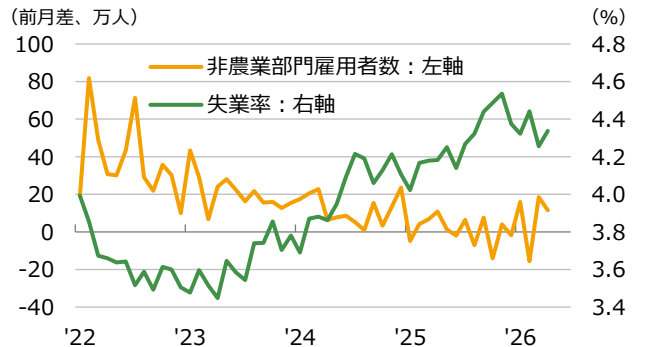
ISM景況感指数



※直近値は2026年4月

(出所) ISM

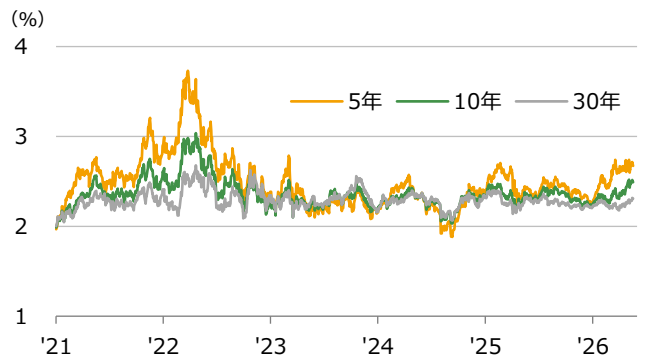
非農業部門雇用者数と失業率



※直近値は2026年4月

(出所) 米労働省

期待インフレ率



※期待インフレ率はブレークイーブン (BEI)

※直近値は2026年5月18日

(出所) フルームバーグ



株式

S&P500の予想値を引き上げ

過去1カ月間、米国とイランの和平協議は停滞し、原油価格が高止まりしたままにもかかわらず、S&P500は騰勢が続き、5月中旬に一時、史上初めて7,500を突破した。投資家は、中東情勢に関する日々のニュースフローに動揺しつつも、関心の中心を地政学リスクから好調な企業業績に移している。今回、当社は足元の企業決算を通じて、AIハイテク株が示した高い利益成長力を改めて評価。予想EPSの上方修正を主な理由に、S&P500の予想値を26年末7,900、27年末8,600に引き上げた。

米国株はAI業績相場に

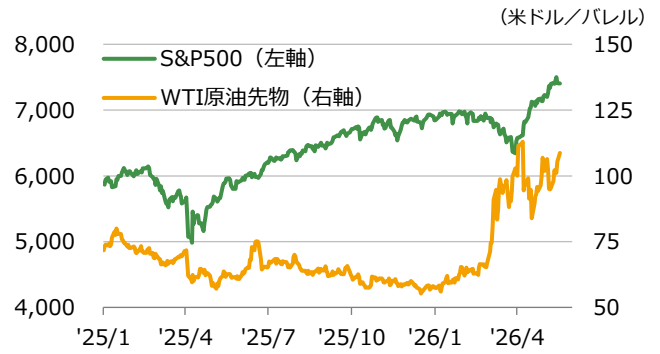
S&P500構成銘柄の2026年第1四半期決算は好調に推移し、26年通期の予想増益率（前年同期比）は+23.8%と決算発表前予想（4月1日時点で+19.0%）から引き上がった。けん引役は時価総額構成比の高いハイテクの2つのセクターであり、情報技術が+48.3%（同+43.3%）、コミュニケーション・サービスは+27.7%（同+13.6%）となった。情報技術ではAI半導体需要が従来からのGPU（画像処理半導体）に加え、メモリーやカスタム半導体等に広がった半導体関連株、コミュニケーション・サービスではAIサービスを介したクラウド事業拡大やAI活用による広告事業の効率化が進んだアルファベットの予想増益率伸長が目をつけた。

AIバブル論が後退

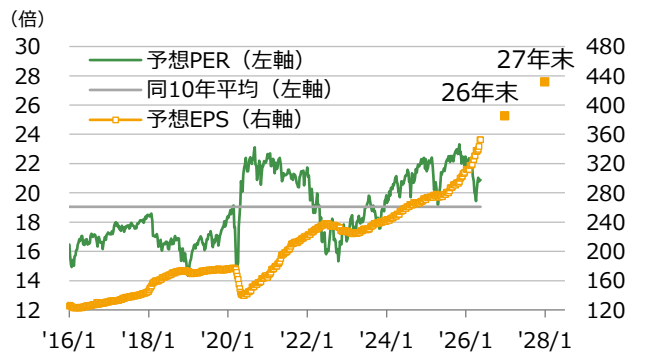
今回の決算において特徴的だったのは、いわゆるAIバブル論が後退したこと。ビッグテックのAIビジネスに対しては、これまでデータセンターやAI半導体への巨額投資が先行し、投資回収の道筋が見えない、との声が強かった。しかしアルファベットの26年第1四半期決算で、クラウド事業の増収率が企業向け有料AIサービス増加に伴い前年同期比+63%に急伸したことで、「AIビジネスは投資先行の局面から収益化の局面に移りつつある」との評価が高まった。5月中旬以降のインフレ加速懸念に起因する金利上昇は要警戒だが、AIハイテク株の高成長を原動力とする業績相場は今後も継続すると想定する。

（執筆：調査部 高橋卓也）

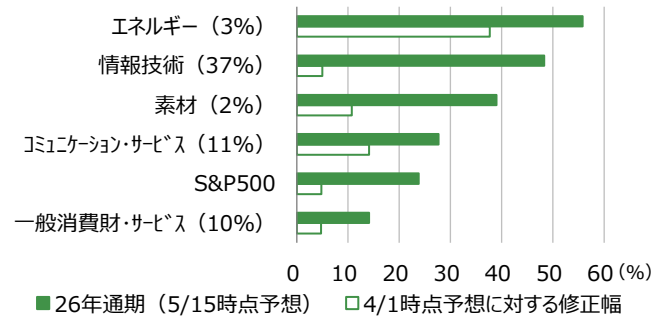
S&P500とWTI原油先物



S&P500の12カ月先予想EPSと同PER

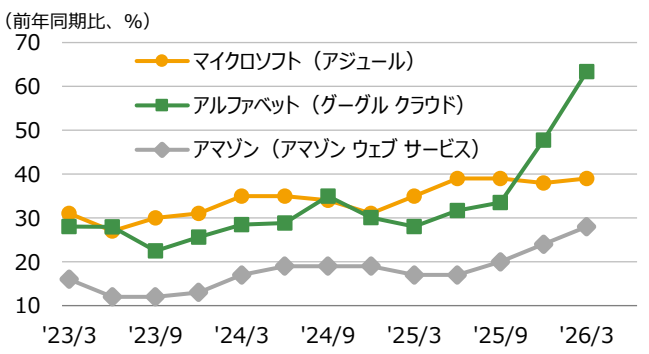


S&P500の26年通期予想増益率の上位セクター



※予想はLSEGによる5/15時点のボトムアップ集計予想
※セクター名 () 内は5/15時点のS&P500における時価総額構成比
（出所）LSEGより大和アセット作成

ビッグテックのクラウド事業増収率（四半期）





金利

政策期待の変化と金利上昇

中東情勢が悪化するなか、30年債が2023年以来となる高水準へ接近するなど、インフレへの警戒感や利上げ期待へのシフトなどを背景に、金利は全般的に上昇している。ただし、2025年の相互関税時のような、債券需給の悪化は見られない。大幅な株高を伴う金利上昇により、金融環境全体としての引き締めは限定的である。もっとも、数年来、10年実質金利が2%台へと上昇するたびに株価が調整し、金利が低下してきた経緯がある。また、FRBは政策スタンスの中立化を見据える段階に留まるので、金利が一時的に上昇し続けるには限界があろう。

短期的には、原油高が一巡すれば一定の金利低下圧力となろう。中期的には、現状の景気モメンタムを念頭に置けば、利下げ打ち止め後は将来的な利上げが想定される可能性が高い。3年先政策金利期待などを踏まえると、10年金利は4%台半ば程度での推移を見込む。

(執筆：調査部 小池基生)

リート

ファンダメンタルズは良好だが金利次第

1-3月期決算は約7割の銘柄でキャッシュフローが市場予想を上回り、総じて堅調な着地となった。ただし、原油価格の高止まりが長期金利の上昇圧力となる中、相場は方向感に欠ける展開が続いている。

住宅セクターでは、春夏シーズンに向けた貸出しの初動が予想外に底堅く、セクター回復の契機となった。住宅ローン金利は中東情勢悪化前には一時6%近傍まで低下したものの、足元では再び6%台半ばへ上昇している。住宅販売の活性化は当分見込みにくく、賃貸需要は下支えされよう。

データセンターについては、AI需要の拡大を背景とした物件需給の逼迫により、賃料・稼働率ともに上昇基調が継続。セクター指数は年初来で一時的に+40%に達したが、バリュエーションはフェアな水準と認識している。他方、SPAC（特別買収目的会社）のように物件未取得でのIPO案件も見られ、業界動向を注視している。

(執筆：調査部 中原佳祐)

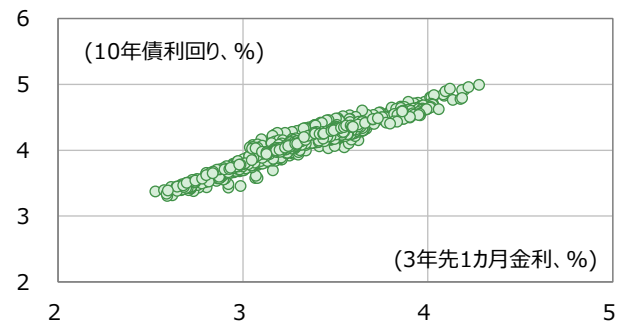
10年実質金利と米国株



※直近値は2026年5月18日

(出所) ブルームバーグ

10年金利と3年先政策金利期待

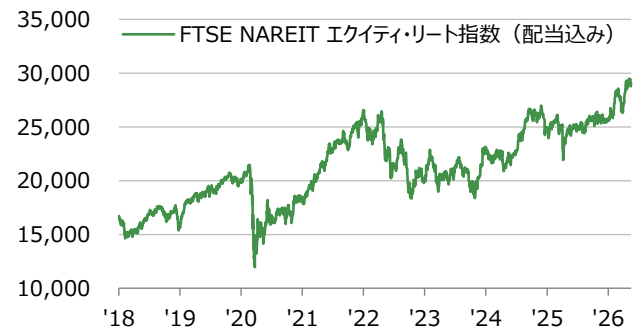


※3年先1カ月金利は3年先政策金利期待に相当

※直近値は2026年5月18日

(出所) ブルームバーグ

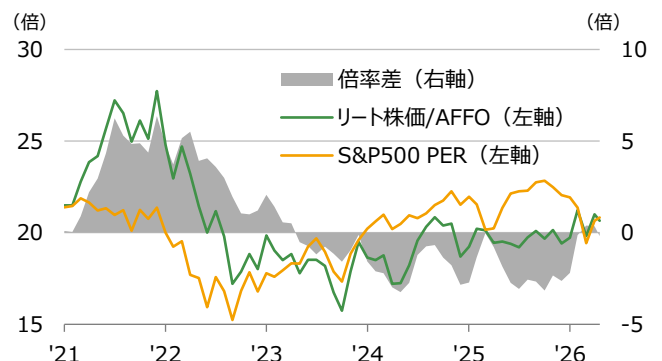
FTSE NAREIT エクイティ・リート指数推移



※直近値は2026年5月18日

(出所) ブルームバーグ

リーートのキャッシュフロー倍率と株式PERの格差



※AFFO (Adjusted Funds From Operations) はキャッシュフロー指標

※直近値は2026年5月18日

(出所) ブルームバーグ、S&P Capital IQ Pro



経済

中東紛争前の景気は総じて堅調

2026年1-3月期の実質GDPは前期比年率+2.1%（前期+0.8%）と伸びが加速した。米関税政策の影響で低調だった自動車などの輸出が回復したことに加え、高水準の賃上げを背景に消費が堅調に推移したことが主因であり、昨年12月に日銀が0.75%へ利上げした後も、その影響は顕在化していない。一方、米・イランの和平交渉に目立った進展がみられない中、原油価格の高止まりやホルムズ海峡の事実上の封鎖に伴う物流停滞が景気の下押し圧力となる可能性を踏まえ、26年の実質GDP成長率見通しを+0.5%へ小幅に下方修正した。

供給制約がもたらす景気下振れリスク

中東情勢の緊迫化以降、景気動向関連のマインド指標は低迷している。景気ウォッチャー調査の景気判断理由をみると、石油化学製品の調達不足に象徴される供給制約への言及が散見される。中東情勢の影響は、原油高を背景とした交易条件の悪化にとどまらず、生産活動における稼働率の低下にも及ぶ点に留意が必要である。政府による石油備蓄放出や代替調達、在庫の取り崩しにより当面の原材料調達は下支えされているが、こうした対応は一時的にとどまる。ホルムズ海峡における自由な航行が長期にわたり回復しなければ、供給制約が顕在化し、経済活動を数量面から押し下げる可能性がある。

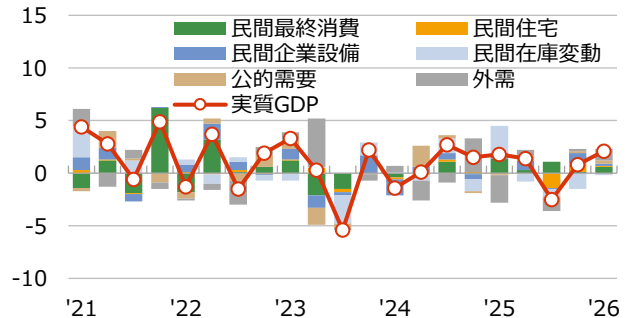
基調物価の上振れリスクは依然大きい

鉱工業生産指数を業種別にみると、石油・石炭製品工業や無機・有機化学工業などが大きく低下しており、ホルムズ海峡の事実上の封鎖に伴う供給制約が影響しているとみられる。現時点で影響は局地的で、かつ限定的にとどまるが、サプライチェーンの混乱が深刻化すれば、生産減少を通じて景気の下振れ要因となり、基調物価を押し下げる可能性がある。もっとも、4月の国内企業物価指数は前年同月比+4.9%（3月+2.9%）と伸びが加速しており、既に幅広い品目への波及がみられる。企業の価格設定行動が従来よりも積極化する中、基調物価については上振れリスクの方が大きいとみられる。

（執筆：調査部 弓庭さつき）

実質GDPと需要項目別寄与度

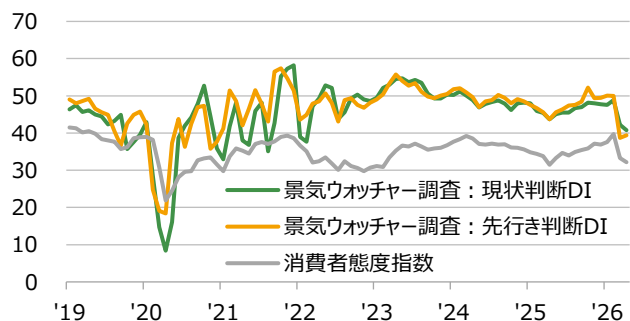
（前期比年率、%ポイント）



※直近値は2026年1-3月期

（出所）内閣府

景気動向関連のマインド指標

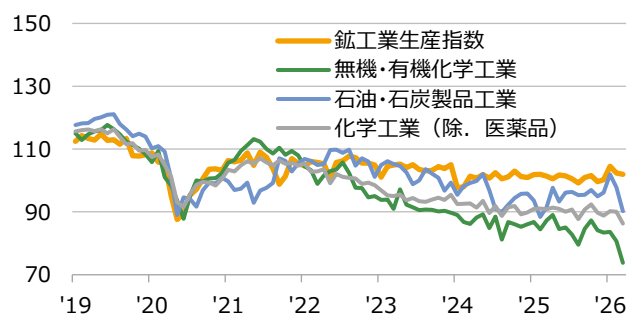


※直近値は2026年4月

（出所）内閣府

鉱工業生産指数

（2020年=100）



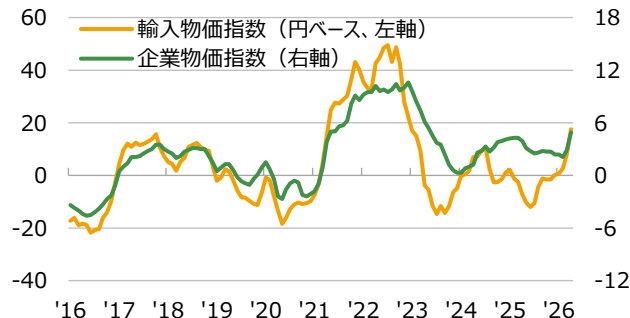
※直近値は2026年3月

（出所）経済産業省

国内企業物価指数・輸入物価指数

（前年同月比、%）

（前年同月比、%）



※直近値は2026年4月

（出所）日本銀行



株式

AI・半導体への資金集中が加速

日経平均株価は5月に入っても堅調さを維持し、5月13日には6万3,000円台に達した。世界的にAI関連株が選好される中、日本株式市場においてもAI・半導体関連株への資金流入が加速している。一方で、TOPIXは依然として2月末につけた高値を回復できていない。ホルムズ海峡の実質的な封鎖が続く中で、業績への逆風も継続しており、物色が一部銘柄に集中する状況が続いている。

2025年度通期決算は堅調

3月期決算企業の決算発表は堅調で、株式市場の追い風となっている。1-3月期の純利益は、57%の企業が市場コンセンサスを5%以上上振れるポジティブサプライズとなった。2026年度の期初会社計画（経常利益）は市場コンセンサス比▲10%となったものの、過去平均の▲8%をやや下回る程度にとどまり、懸念されたほど弱いものとはならず、市場に安心感をもたらしている。

中東情勢の改善が遅ればリスク

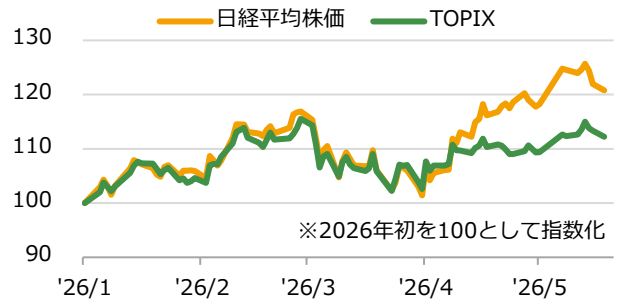
決算は堅調であったが、ホルムズ海峡の実質的な封鎖は続いており、情勢の改善が遅れば業績への下押し圧力が強まる。足元では長期金利の上昇が加速している。金利上昇に対して株式市場がどのように反応するかは、その水準・速度・上昇の理由によって決まる。中東情勢に起因するインフレ等を反映した金利上昇が続けば、株式市場はこれを嫌気する可能性があり、その動向を注視する必要がある。

日経平均株価の予想値を引き上げ

中東情勢の改善が遅れば、期待先行で回復してきた日本株は足踏みする可能性があるものの、構造変化や政権の成長戦略などを背景とした中長期的な上昇相場は続く可能性が高い。当社では年末に向けても日本株の一段高を見込んでいる。TOPIXの26・27年末の予想値は4,200・4,600で据え置くが、AI・半導体への前向きな見方を反映してNT倍率を引き上げ、日経平均株価の26・27年末の予想値を67,000・73,000円に引き上げる。

(執筆：調査部 建部和礼)

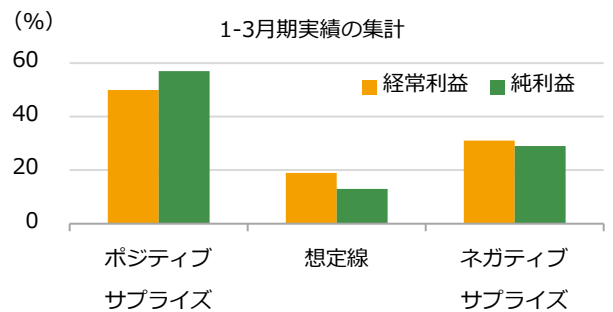
日経平均株価がTOPIXを大幅にアウトパフォーム



※直近値は2026年5月18日

(出所) ブルームバーグより大和アセット作成

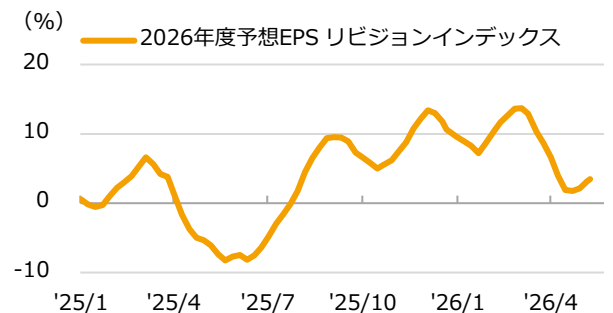
1-3月期実績は事前予想を上振れて着地



※実績がアナリスト予想と5%以上乖離した場合にサプライズとして集計、5月18日までに発表済みのTOPIX500を構成する3月期決算企業

(出所) ファクトセットより大和アセット作成

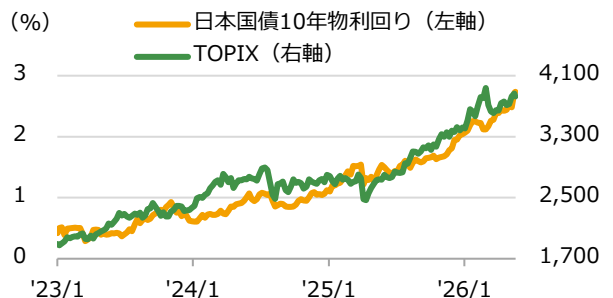
堅調な決算を受けてリビジョンインデックスは反発



※直近値は2026年5月18日

(出所) ファクトセットより大和アセット作成

金利上昇下で株価は上昇を続けられるか



※直近値は2026年5月18日

(出所) ファクトセット



金利

2026年末の長期金利見通しを上方修正

これまでの利上げを経て金融環境はなお緩和的であり、景気にも明確な減速はみられない。中東情勢を受けビハインド・ザ・カーブ懸念が一段と高まっており、次回利上げは6月が有力視される。長期金利見通しを上方修正する。インフレ経済への構造転換に加え、日本ではインフレ予想が実際の物価動向に左右されやすく、市場金利には上昇圧力がかかりやすい。こうしたもとでは、利上げの最終到達点について、1.5%とする当社想定を上回る水準が当面は意識されやすい。足元で2%近傍で推移する2年先1カ月物金利とのスプレッドを勘案すると、長期金利は2.6%程度がフェアバリューとみられる。もっとも、海外投資家の保有比率上昇を背景に、日本国債はグローバルなリスク選好の変化に影響を受けやすくなっており、特に長期・超長期ゾーンでは、海外金利の上昇が国内にも波及することで、この水準を上回って推移しやすい点には留意が必要である。

(執筆：調査部 弓庭さつき)

リート

投資判断を「やや強気」に引き上げ

4月中旬以降、国内長期金利上昇が嫌気され、J-REIT市場は下落した。東証REIT指数は5月18日終値で1,814と2025年7月以来の安値となった。

指数下落によるバリュエーション改善を踏まえ、投資判断を「中立」から「やや強気」へ引き上げた。足元の配当利回りは5%を超え、簡易試算ではJ-REIT市場全体のNAV倍率は0.8倍前半半まで低下。金利上昇によるJ-REITの借入コストの増加はマイナス要因ではあるものの、着実な賃料増額、売却益や内部留保の活用、株主還元拡大などにより、増配は続くとみる。指数の低迷が続けばバイバックの本格再開も想定され、指数の底堅い推移も期待される。為替リスクなしで5%のインカム、国内長期金利が落ち着けばキャピタルゲインも期待できることなどが投資判断を引き上げた背景。一方で、国内長期金利見通しの上方修正を踏まえ、東証REIT指数の2026年末予想を2,100から2,000へ下方修正した。

(執筆：グローバル資産運用部 新井一彦)

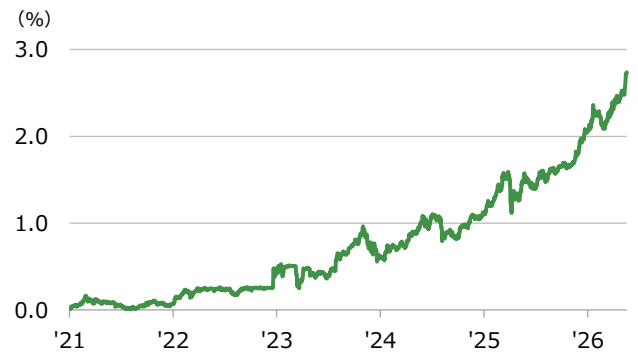
ブレック・イーブン・インフレ率 (10年)



※直近値は2026年5月18日

(出所) ブルームバーグ

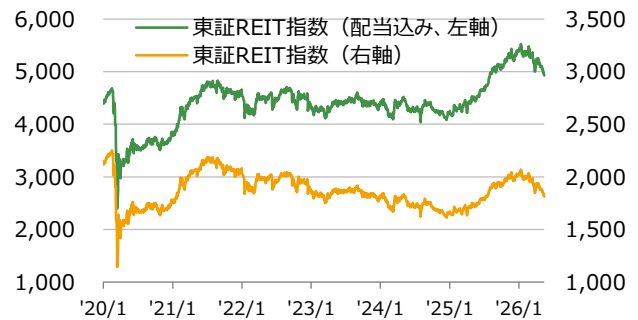
10年国債利回り



※直近値は2026年5月18日

(出所) ブルームバーグ

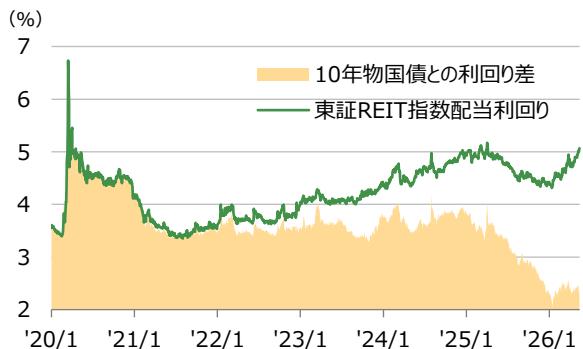
東証REIT指数の推移



※直近値は2026年5月18日

(出所) ブルームバーグ

東証REIT指数の配当利回りの推移



※配当利回りは過去12カ月の実績ベース

※直近値は2026年5月18日

(出所) ブルームバーグより大和アセット作成



経済

ユーロ圏の景気は下振れリスクが大きい

ユーロ圏の実質GDPは2025年4-6月期以降、前期比+0.1%、+0.3%、+0.2%、+0.1%と、潜在成長率以下の低成長が続いている。足元では中東情勢の混乱が景気を下押ししている。2025年の前年比+1.4%から2026年に+0.9%へ減速した後、2027年に+1.4%に復するとの暦年の想定は据え置すが、米国とイランの戦闘終結の見通しが立たない中では、2026、2027年とも下振れリスクが大きい。

ユーロ圏のPMIは総合で50割れ

ユーロ圏の4月PMIは総合で48.8と2024年12月以来となる50割れに陥った。3、4月とも、製造業では中東情勢の悪化に伴う供給制約への懸念から在庫積み増しの動きが強まり、入荷が遅延する事態。一方、サービス業では中東情勢の悪化が関連産業を直撃し、活動が停滞した。価格指数（PMIの構成項目外）は製造業、サービス業とも大幅に上昇しており、消費者物価段階への波及が予想される。

ユーロ圏の物価上昇圧力の高まり

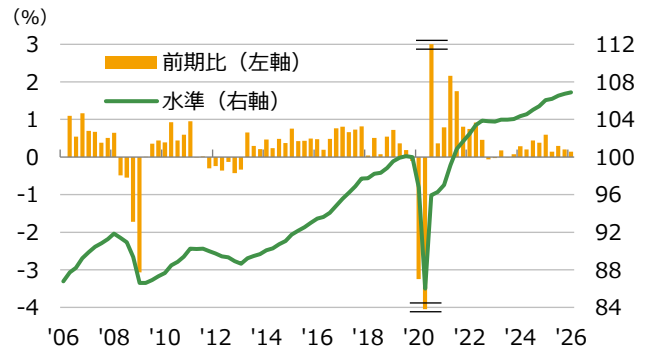
ユーロ圏の消費者物価指数は総合で過去1年に及ぶ前年同月比+1.7%~+2.2%のレンジから、3、4月は大幅に上振れた。要因はエネルギー価格の高騰。一方、コアは落ち着いたままで、サービス価格は鈍化基調が続いている。5月末までに中東情勢の混乱が収束することを前提にインフレ上振れは一時的と想定していたが、前提の変化に伴い、今後は基調的な物価上昇圧力の高まりを想定せざるを得ない。

英国のインフレ率は低下基調が継続

英国の1-3月期実質GDPは前期比+0.6%と上振れたが、中東情勢の混乱に伴う在庫投資の寄与も大きい。3カ月連続で雇用者数が大幅に減少するなど、雇用情勢の悪化は深刻で、4-6月期以降は再び低成長に陥ろう。賃金の伸びの鈍化は続いており、4月消費者物価指数は総合、コアとも伸びが大幅に鈍化した。3月以降のエネルギー価格の高騰がやがて公共料金に反映されてくるにせよ、二次的影響は未だ見られない。物価高よりも景気悪化が懸念される。

(執筆：調査部 松田寿隆)

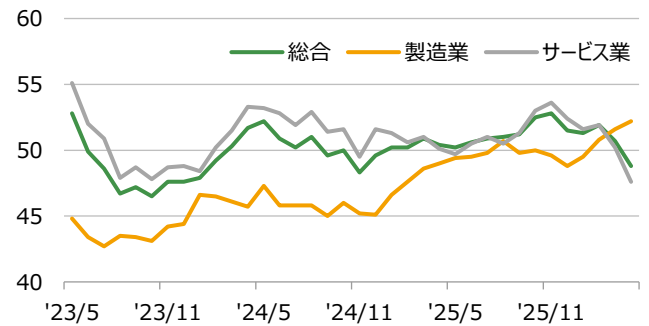
ユーロ圏の実質GDP



※水準は2019年10-12月期 = 100
※直近値は2026年1-3月期

(出所) 欧州統計局

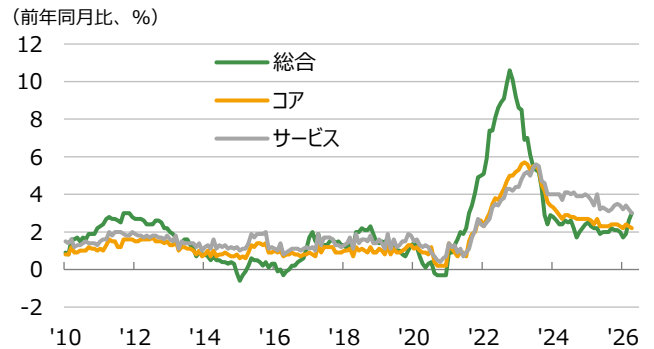
ユーロ圏のPMI



※直近値は2026年4月

(出所) S&P Global

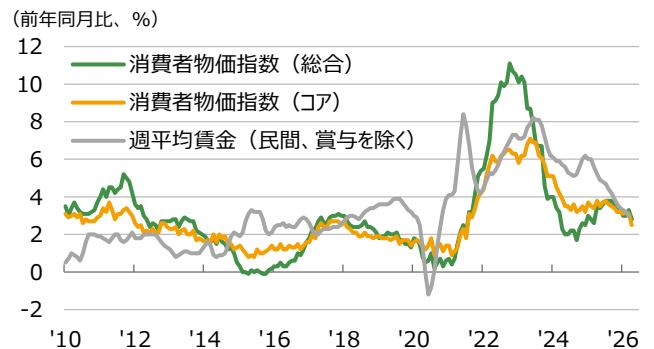
ユーロ圏の消費者物価指数



※コアは食品・エネルギー・アルコール・タバコを除く系列
※直近値は2026年4月

(出所) 欧州統計局

英国の消費者物価指数と週平均賃金



※コアは食品・エネルギー・アルコール・タバコを除く系列
※週平均賃金は3カ月移動平均

※直近値は消費者物価指数が2026年4月、週平均賃金が2026年3月

(出所) 英国統計局



株式

欧州株は上値の重い展開

過去1カ月間のSTOXX欧州600は、米国とイランの和平協議の停滞と、原油価格の高止まりを受けて上値の重い展開となった。ハイテク株やディフェンシブ株の一角、エネルギー・資源株こそ比較的堅調だったが、個人消費関連や金融といった景気敏感株が軒並み下落したことが指数の重石となった。

AI相場の波に乗れず、利上げ観測も足枷

S&P500が過去1カ月間、大幅高だったのに対し、STOXX欧州600は出遅れた。地政学リスクや資源価格上昇といった逆風にさらされている点はS&P500も同様である。しかし、①インフレ懸念を受け、市場の利上げ観測が強まり、金利が上昇していること、②中東情勢や金利上昇への懸念を凌駕するような、利益成長への期待が高いAIハイテク株が乏しいこと、等が欧州株の足枷となっている。和平協議の進展が欧州株の本格回復のカギとなろう。

(執筆：調査部 高橋卓也)

金利

ECBは6月に利上げへ、債券は中立に

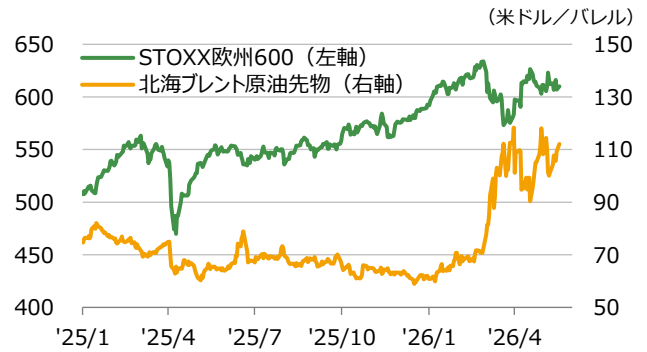
ECBは昨年7月以降政策金利を据え置いているが、前回4月の理事会ではインフレの上振れリスクと景気の下振れリスクの高まりを指摘し、経済状況がECBの「基本シナリオ」から逸脱しつつあるとした。中東情勢の混乱が長期化し、基調的な物価上昇圧力の高まりが想定されるため、6月は利上げに踏み切ろう。ドイツの10年国債利回りは当面3%前後での推移を見込み、やや強気から中立へ見通しを改める。

BOEは状況を注視、長期金利は高止まり

BOEは4月の金融政策委員会で3会合連続で政策金利を据え置いた。しかし、利上げに傾斜していた3月と異なり、インフレの上昇と生産の弱まりとの狭間で状況を注視する姿勢を示した。市場金利の上昇で金融環境が既に引き締まっていることも背景にある。財政悪化への懸念が燦るなか、10年国債利回りは当面5%前後での高止まりを見込む。

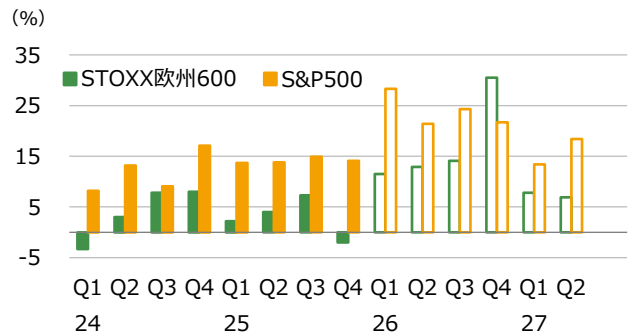
(執筆：調査部 松田寿隆)

STOXX欧州600と北海ブレント原油先物



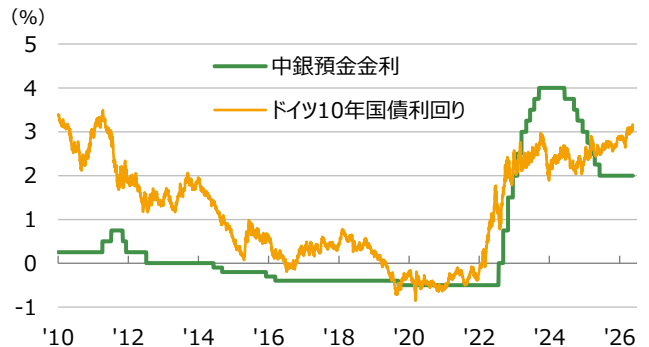
(出所) ブルームバーグより大和アセット作成

欧米株価指数構成銘柄の増益率比較



(出所) LSEGより大和アセット作成

ユーロ圏の政策金利とドイツの長期金利



(出所) ブルームバーグ

英国の政策金利と長期金利



(出所) ブルームバーグ



経済

引き続き通商交渉の不透明感が重し

カナダ経済は、引き続き米国との通商交渉に関する不透明感が足かせとなっている。雇用者数は4月に前月差▲1.7万人となり、年初来では累計11.2万人減少。失業率は3月の6.7%から6.9%へと上昇し、労働市場は軟調である。住宅市場では、売買が低調で価格も下落が続いており、回復の兆しは見えない。

資源高が貿易収支を下支え

米国との貿易摩擦が強まった昨年初め以降、カナダの貿易収支は過去の商品価格との連動性に比べて下振れてきた。中東情勢の緊迫化による資源高の恩恵を受けて、3月の貿易収支は17.8億カナダ・ドルの黒字で2025年1月以来の水準まで回復したが、資源高に依存した貿易黒字の持続性には疑問符が付く。

貿易黒字の定着や景気回復には、米国との関係改善や今年7月のUSMCA見直しによる不透明感の後退が必要と考えるが、その道筋は未だに見えてこない。
(執筆：調査部 岩手幸久)

金利

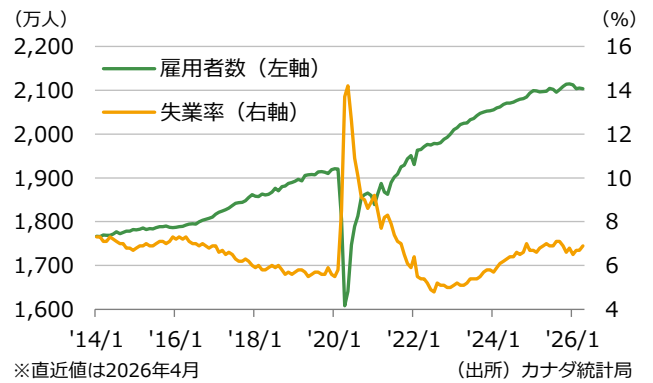
当面の金融政策は様子見

カナダ銀行は4月末の金融政策決定会合で4会合連続となる政策金利の据え置きを決めた。対米通商交渉と中東情勢という2つの大きな不透明要因を抱える中、同行は様子見姿勢を維持している。当面、燃料高の影響で消費者物価の総合指数は前年同月比+3%程度と高めで推移すると見込まれるが、景気の弱さ故に広範な物価に波及する懸念は乏しく、各種コア指数は引き続き低位での推移が想定される。政策金利は今年を通じて据え置かれると予想する。

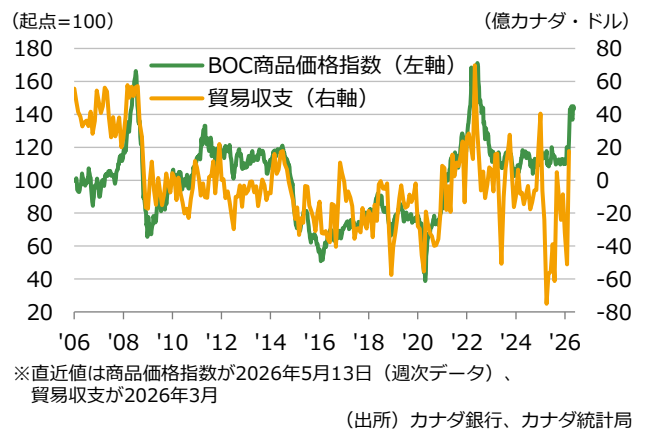
来年の利上げ観測は残る見込み

USMCA見直しを経て不透明感が後退すれば、景気が回復することで中立金利（カナダ銀行は2.25～2.75%と推計）の中心に向けた来年以降の利上げが視野に入るだろう。当面は市場が織り込む年内の利上げ観測の後退と、将来的な利上げ観測の残存との綱引きで、長期金利はレンジ内で推移すると想定。
(執筆：調査部 岩手幸久)

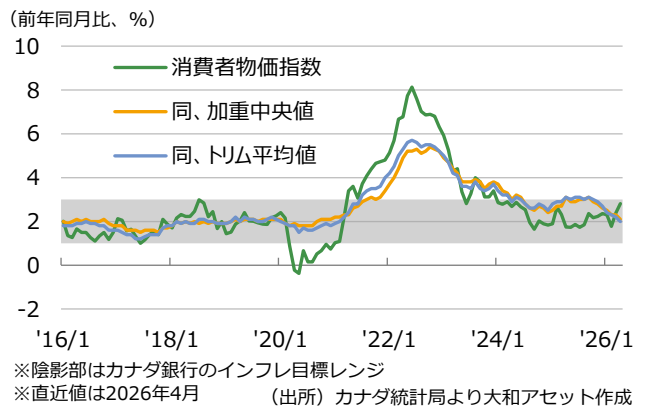
雇用者数と失業率



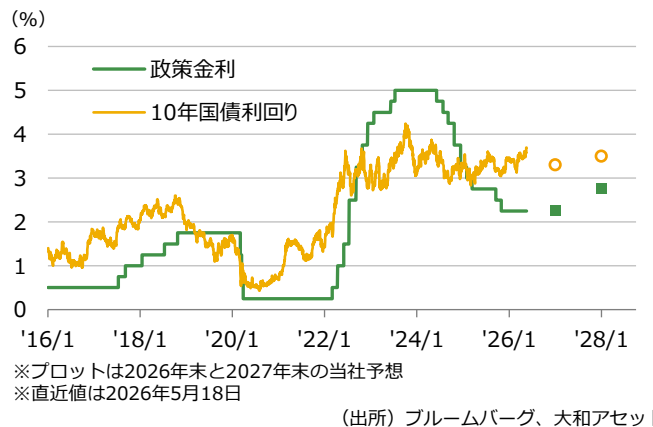
商品価格と貿易収支



消費者物価指数



政策金利と10年国債利回り





経済

過度な景気の強さは後退

昨年終盤にかけて上昇していた設備稼働率は足元で低下基調にある。この水準は依然として経済が必要超過の状態にあることを示唆するが、一時に比べれば過度な景気の強さは和らいだと言える。また、不動産投資における優遇措置の大幅削減やRBAの利上げが住宅市場の過熱を抑制すると見込まれる。労働市場のひっ迫も次第に和らぐと想定される中、4月の失業率は均衡水準とされる4.5%まで上昇した。

貿易収支は年後半に改善する見込み

これまで国内景気の強さ（設備投資拡大に伴う輸入増など）が貿易黒字の縮小要因となり、今年3月には2017年12月以来の貿易赤字を記録。ただし、日本などへのLNG輸出の価格は原油価格に対して半年近くラグがあるため、最近の資源高による貿易収支の押し上げ効果は年後半に顕在化しよう。景気過熱の抑制と資源高で貿易黒字の再定着が期待される。
(執筆：調査部 岩手幸久)

金利

3会合連続の利上げで、目先は様子見

RBAは5月の理事会で3会合連続となる0.25%ptの利上げを決定し、政策金利を4.35%とした。これにより昨年の利下げ分を完全に巻き戻す格好となった。声明文では「金融政策は良い位置にある」と記されたほか、ブロック総裁は現在の金融政策を「やや引き締めの」と表現しており、ひとまず次回6月の理事会では政策金利を据え置くと見込まれる。

その後の利上げの是非は中東情勢および原油価格の動向次第と言わざるを得ない。当社は今後数カ月で原油価格が下落に転じるとの前提の下、追加利上げは見送られると予想。一方、原油価格が高止まりすれば、8月の理事会に向けて利上げの現実味が増すだろう。当面は、利上げの到達点を探る展開が続くことで、長期金利は5%程度で高止まりしやすいとみる。利上げ打ち止めが明確になるであろう年後半には、来年以降の利下げ転換への期待が高まることで、長期金利は水準を切り下げる展開を想定する。
(執筆：調査部 岩手幸久)

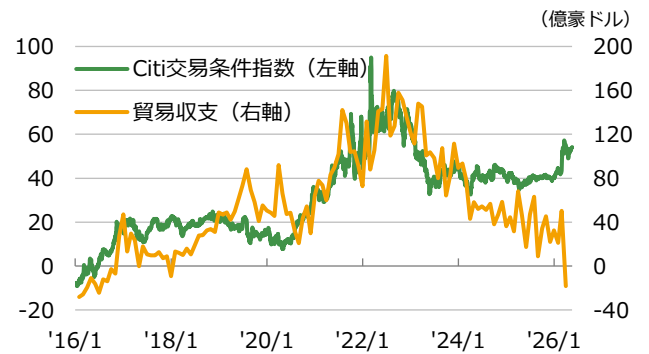
設備稼働率と失業率



※直近値は2026年4月

(出所) ナショナルオーストラリア銀行、豪州統計局

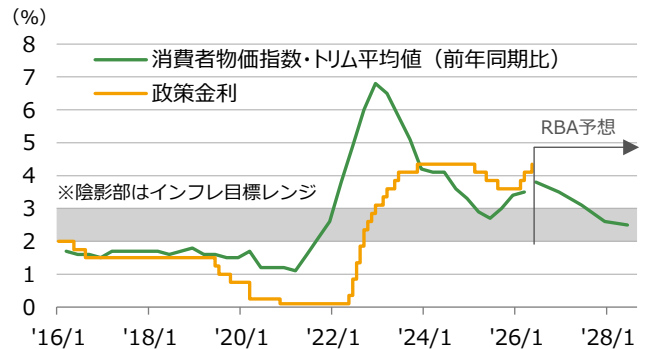
交易条件と貿易収支



※直近値は交易条件が2026年5月18日、貿易収支が2026年3月

(出所) Citi、豪州統計局

インフレ率と政策金利



※直近値は消費者物価指数が2026年1-3月期、政策金利が2026年5月18日

※RBA予想は2026年4-6月期～2028年4-6月期

(出所) 豪州統計局、RBA、ブルームバーグ

原油価格と消費者インフレ期待



※直近値は原油価格が2026年5月18日、消費者インフレ期待が2026年4月

※消費者インフレ期待は今後12カ月のトリム平均値ベース

(出所) ブルームバーグ、メルボルン応用経済社会研究所



経済

ブラジルは資源高の恩恵が広がる

ブラジルの大豆輸出は2月から拡大して4月にピークを付ける季節性がある。そこに中東情勢の緊迫化による原油輸出の拡大も重なり、貿易収支は改善が顕著だ。4月の貿易黒字は105億米ドルで、同月として過去最高を記録した。また、政府は原油高による税収増を活用して燃料価格の抑制策を実施し、国内のディーゼル・ガソリン価格はピークアウトしている。肥料価格の高騰などによる食品価格の上昇には注意が必要だが、引き締め的な金融政策の下、インフレの広がりは一時的なものになると見込む。

メキシコはUSMCA見直しの公式交渉へ

メキシコでは、USMCA見直しに向けて米国と初の公式な2国間交渉が5月最終週に始まる。カナダに比べて対米関係が良好であり、交渉も優先されている。見直し交渉を経て、不透明感後退による景気（特に低迷していた設備投資）の回復が期待される。（執筆：調査部 岩手幸久）

金利

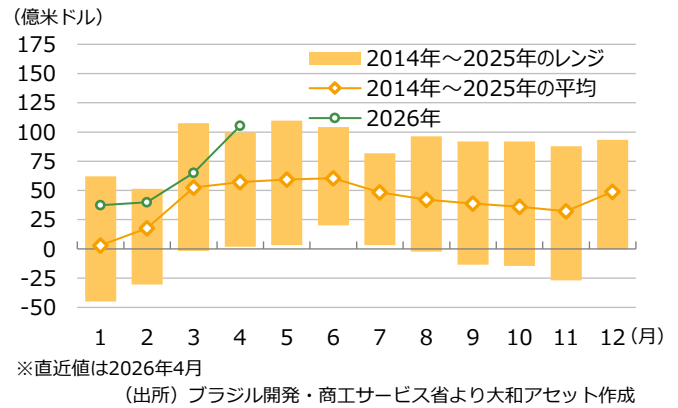
ブラジルは慎重な利下げが続く見込み

ブラジル中銀は4月末の金融政策決定会合で2会合連続となる利下げを決定し、政策金利を14.50%とした。当面は0.25%ptずつの利下げが基本線だが、中東情勢や国内政治に対する市場の反応次第では政策金利の据え置きも選択肢となろう。中東情勢が沈静化し、今秋の大統領選挙を通過すれば、利下げペースの加速が視野に入ってくると見込む。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見込み、見通しは「強気」を維持する。

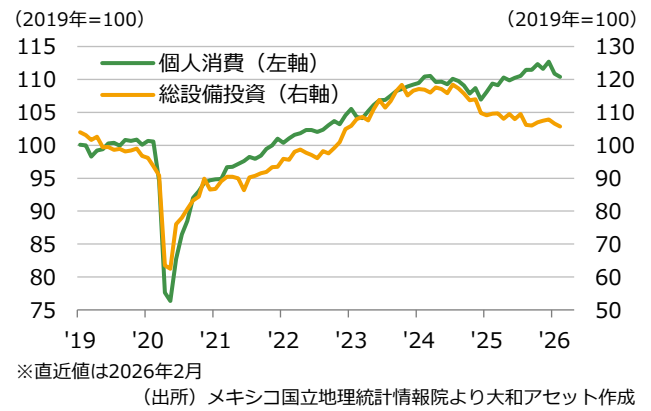
メキシコは利下げ打ち止めに明確化

メキシコ銀行は5月の金融政策決定会合で2会合連続となる利下げを決定し、政策金利を6.5%とした。これは中立金利レンジのほぼ中心および当社の今年末予想値に相当する。メキシコ銀行も利下げ打ち止めの姿勢を明確に示した。今回、メキシコ債券の見通しを「やや強気」から「中立」に引き下げた。（執筆：調査部 岩手幸久）

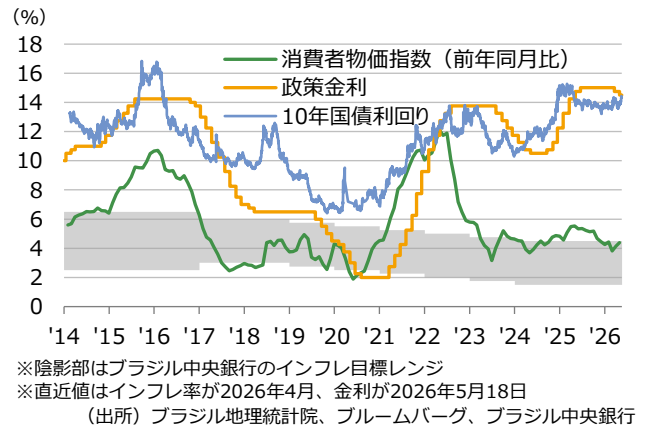
ブラジルの月次の貿易収支



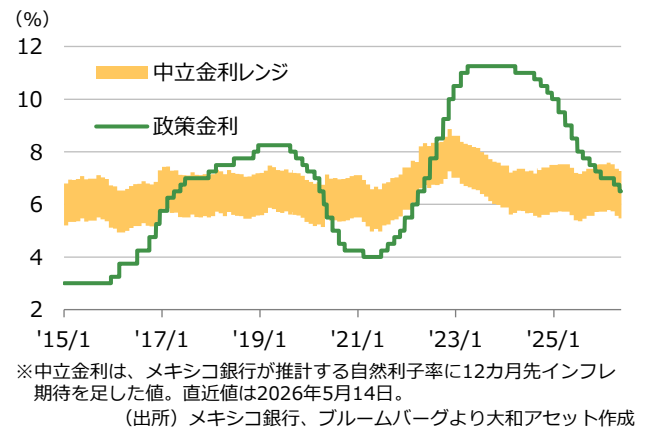
メキシコの個人消費と設備投資



ブラジルのインフレ率と金利



メキシコの中立金利と政策金利





経済

高成長が原油高の悪影響のバッファーに

2025年10-12月期の実質GDP成長率は、前年同期比+7.8%と高成長を記録した。需要項目別では、民間消費や総固定資本形成などの「内需」が成長をけん引。9月の「物品・サービス税（GST）」引き下げが寄与し、今後も景気を下支えすると見込む。原油価格の高騰が長期化した場合には一定の景気下押し圧力が想定されるが、成長率の水準が高く、かつ内需拡大局面にあることから、原油高の影響は緩和され、秋頃まで景気への影響は限定的と見込む。

中銀物価容認レンジの上抜けは想定せず

5月15日に中東紛争後初となるガソリン価格の引き上げが実施されたが、上げ幅は約3ルピー/L（約5円）で、CPIへの影響も0.2～0.3%pt程度に収まる見込み。足元のインフレ率が低位にあることから物価容認レンジの上限までは距離があり、2026～27年の利上げの可能性は現時点では低いと見込む。

（執筆：調査部 金春愛）

株式

中東情勢が落ち着けば上昇局面に入ろう

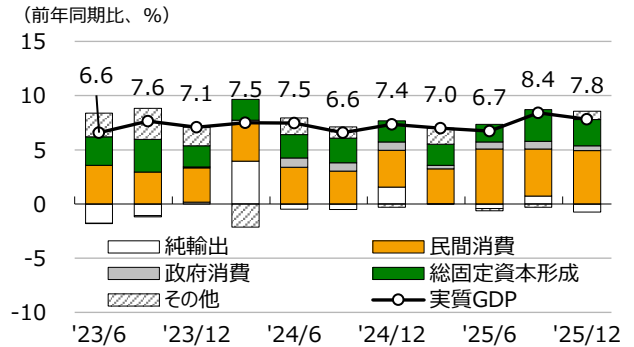
中東情勢の先行き不透明感が高い中、株価は中東紛争前の水準付近で足踏みとなっている。AI脅威論を背景にITセクターが軟調に推移する一方、好決算を受けて日用消費財は上昇。もっとも、上昇が際立つのは景気非連動の製薬セクターであり、原油高の長期化に備えた資金シフトと考えられる。5月4日に開票された州議会選挙では、モディ首相が率いるBJP（インド人民党）が大型州で圧勝し、政治安定は評価材料。原油価格を除けば懸念材料は乏しく、中東情勢が落ち着けば株価は反発に向かうと見込む。

バリュエーションは依然割安感を示唆

株価は中東紛争前の水準付近まで回復したものの、バリュエーション（12カ月先予想PER）は過去5年平均を大きく下回る水準にあり、割安感は依然強い。当面は原油価格を睨みつつセンチメントに左右されやすいが、中長期的には押し目買いの機会と見込む。

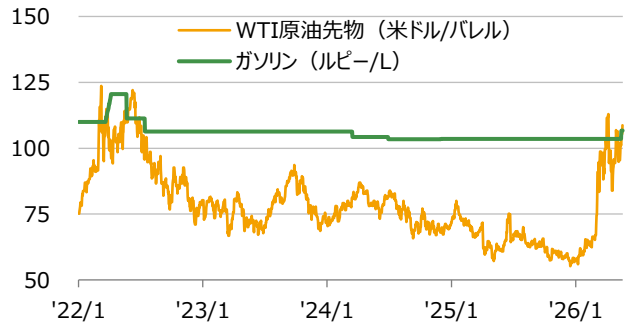
（執筆：調査部 金春愛）

実質GDP成長率と需要項目別寄与度



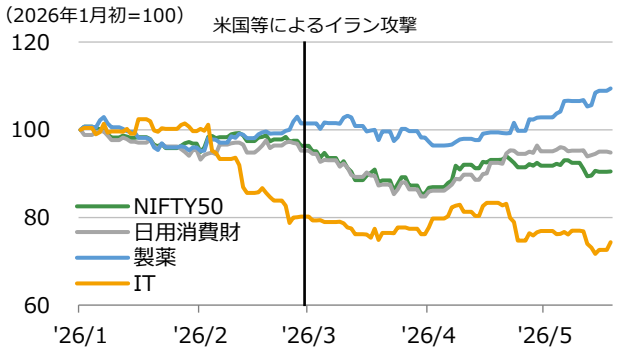
※2022-23年度基準
※直近値は2025年10-12月期
(出所) インド統計・計画実施省より大和アセット作成

燃料の店頭価格（ムンバイ）の推移



※直近値は2026年5月18日
(出所) Indian Oil Corporation Limited、ブルームバーグ

各種株価指数の推移



※株価指数は現地通貨ベース
※直近値は2026年5月18日
(出所) ブルームバーグより大和アセット作成

インド株の予想PER（株価収益率）



※平均と標準偏差 (σ) は過去5年を算出
※直近値は2026年5月18日
(出所) ブルームバーグより大和アセット作成



経済

成果に乏しい首脳会談と内需の下振れ

米中首脳会談の成果は限定的で、二国間関係の安定を確認するに留まった。通商面では貿易・投資委員会の設立や航空機・農産品の大口買付などで合意したが、中東情勢や台湾問題については双方の認識に温度差があった。米相互関税・輸出規制、中国の希土類輸出規制の暫定停止措置は11月に期限を迎えるため、今秋にも米中交渉が本格化する見通し。

他方で、4月経済指標は全般に下振れ。小売売上高は自動車などの耐久財支出が急減し、コロナ禍来の低水準を記録した。また、民間投資は再び減速基調を強めたほか、けん引役の公共投資や国営企業による投資も鈍化。鉱工業生産も外需セクターを除いて概ね弱含んだ。なお、輸出は増勢を強めたが、高水準の輸入を背景に純輸出による成長押し上げは期待しにくい。国内の構造的要因や政策効果の一巡に加えて、中東情勢の混乱が重しとなっている可能性もあり、景気への減速圧力が強まりつつある。

(執筆：調査部 横道弘吉)

株式

持続的な上昇には、業績改善の確認が必要

直近1カ月間の中国株は小幅に下落。海外と同様に半導体株が高騰したほか、AI関連銘柄が上昇するなど、国策の「技術自立」を織り込む展開となった。また、原油高を好感しエネルギーセクターも上昇。一方、大型銘柄のテンセントなどについては、顧客獲得に伴う費用の増加が収益を圧迫する懸念が強まり、軟調に推移。ただ、目先は、米中首脳会談による「管理された米中関係」や、5カ年計画初年度により景気底割れ回避に向けた景気対策が株価を下支えしよう。一方、一段の上昇には、業績改善の確認が必要で、当面レンジ推移を継続する可能性が高い。

予想EPSの横ばい推移を見込む

マクロ経済の低迷や顧客獲得コストの増加などを背景に下方修正が進んだ予想EPSについては、今後も引き続き慎重に見ていきたい。業績拡大が確認できれば、MSCI中国指数が上昇に転じると見込む。

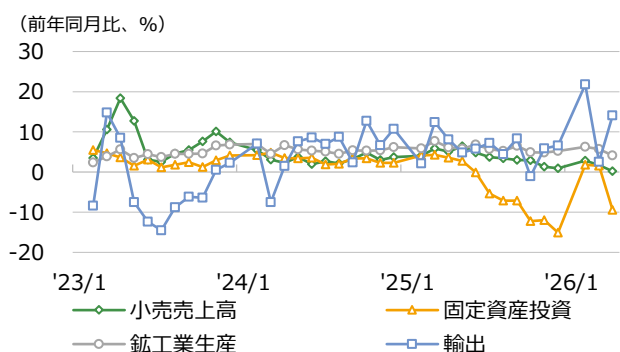
(執筆：調査部 金春愛)

米中首脳会談での合意内容

項目	内容
二国間関係	「建設的戦略安定関係」の構築で合意
通商	貿易委員会と投資委員会の設立で合意
米国産品の買付	中国は米国製ボーイング機200機の初回購入を承認
	中国は26~28年に年間少なくとも170億ドル相当の米国産農産物を購入する
レアアース	中国はレアアース供給網不足と生産・加工設備及び技術の販売禁止・制限に関する米国の懸念に対処する
中東情勢	イランが核兵器を保有してはならないこと、ホルムズ海峡の再開を求め、通行料の徴収を認めないことで合意
台湾問題	ホワイトハウスファクトシートでの言及はなし

※米中双方で発表内容に少なからず相違がある
(出所) ホワイトハウスより大和アセット作成

主要経済指標



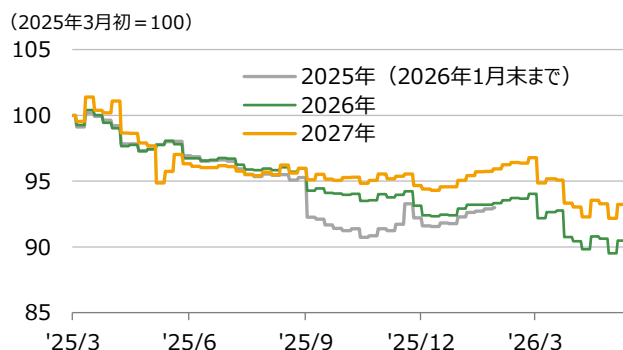
※春節の影響を考慮して1月と2月を合算、1-2月期の前年同期比とした
※輸出額は米ドル建て ※直近値は2026年4月
(出所) 中国国家统计局、中国海関総署より大和アセット作成

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5月18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5月14日
(出所) LSEGより大和アセット作成



経済・金融市場

半導体株上昇が新興国株を押し上げ

直近1カ月では、韓国・台湾の半導体株を中心とする情報技術セクターが上昇し、新興国株価指数を押し上げた。一方、原油価格の先行き不透明感から、原油輸入国・資源国ともに軟調に推移した。アジアの半導体関連は業績の上方修正や政策支援を背景に、直近の急ピッチな上昇後も底堅く推移しよう。今後も原油価格の影響を受けやすいが、資源から半導体までの業種分散が新興国株を下支えすると予想する。

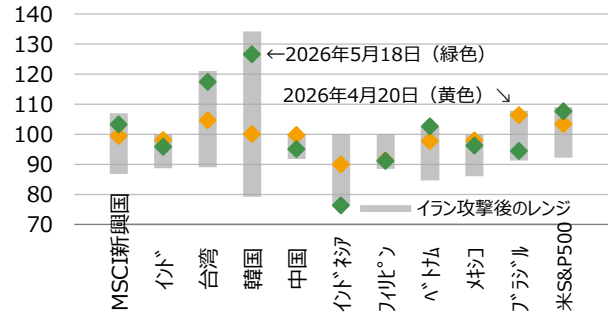
ASEAN各国の金融政策はまちまち

フィリピン中銀は原油高の物価全体への波及を抑制するため、4月会合で利上げを決定したほか、追加利上げを示唆。インドネシアでは燃料補助金により物価は概ね抑制されているが、通貨防衛と予防的措置を理由に大幅利上げが実施された。一方、原油純輸出国のマレーシアや相対的にインフレ懸念が小さいタイでは、当面は政策金利が据え置かれる公算。

(執筆：調査部 金春愛、横道弘吉)

イラン攻撃後の各新興国株価指数のパフォーマンス

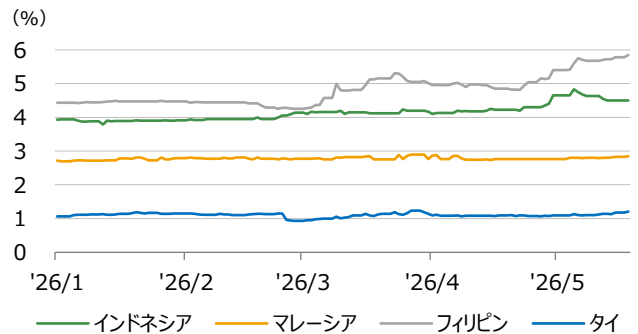
(2026年2月27日=100)



※米国はS&P500を掲載し、ベトナムはVN指数、その他の新興国はMSCI新興国株価指数ベースを掲載

(出所) ブルームバーグより大和アセット作成

市場が織り込む政策金利の方向観（1年OIS金利）



※直近値は2026年5月18日

(出所) ブルームバーグ

今月の新興国コラム

適温相場環境の中、新興国株は好調

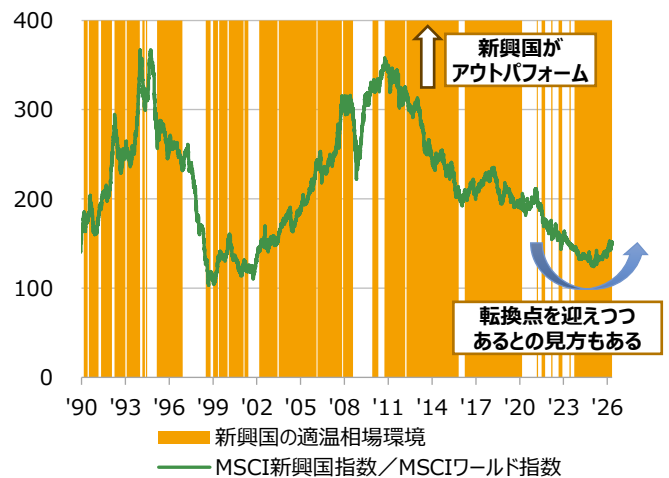
過去30年余りの新興国株価指数を振り返ると、米国景気が大幅に後退せず過熱感もない局面（米国の鉱工業生産の前年同月比が▲2.5%～5%の範囲）で、かつ中国景気が顕著に減速しない局面（中国の鉱工業生産の3カ月平均が同0.5%以上減速せず、かつ水準が4.5%を上回る）において、MSCI新興国指数はMSCIワールド指数を上回る傾向が強い。こうした環境は新興国にとって「適温相場」といえる。

この定義に基づけば、この適温相場は2024年後半に始まり、2025年以降はMSCI新興国指数がMSCIワールド指数を上回る展開となっている。中東紛争が長期化しなければ、同環境の継続を見込む。約15年にわたるアンダーパフォームを経て、今後は「米ドル離れ」が進む中で、新興国株が優位となる大きなサイクルに入るとの見方も一部にはある。

(執筆：調査部 金春愛)

新興国の適温相場環境および新興国株のパフォーマンス

(1988年初=100)



※直近値は2026年4月末

(出所) ブルームバーグより大和アセット作成



米ドル

為替介入により円安・米ドル高が一服

直近1カ月は他通貨に対し円と米ドルが上昇し、円安・米ドル高が一服した。日本の通貨当局による円買い・米ドル売り介入が円高・米ドル安を招き、原油高・米金利上昇による米ドル高を相殺した。為替介入までは原油高による日本の交易条件悪化や米国の金利上昇から1米ドル=160円台まで円安・米ドル高が進んでいた。為替を取り巻く環境が円高・米ドル安を促すように変化したわけではない。

日米実質金利差の拡大が米ドル高に作用

直近1カ月、日米実質金利差は拡大し米ドル高に働いた。原油価格の高止まりを背景に米国はインフレ期待とともに利上げ期待が高まり実質金利が上昇したが、日本はインフレ期待が高まる一方で利上げ期待は高まらず実質金利が低下したためだ。インフレに対する中銀のタカ派姿勢の強弱が原因だろう。ただし、今後は原油安に転じ米実質金利が相対的に低下していき米ドル安・円高に働くと予想している。

円安・米ドル高の抑制で日米が一致か

日本の実質実効為替（狭義、27カ国・地域ベース）は2026年3月に1967年8月以来の円安を記録。実質実効為替（広義）は過去20年平均に比べ日本が35%程度の円安、米国が15%程度の米ドル高で、主要通貨では円安と米ドル高が目立つ。日本のインフレや金利上昇、米国の輸出競争力低下を抑えるため、日米当局が円安・米ドル高の抑制で協調姿勢にある。円買い・米ドル売り介入の余地は大きい。

原油安に転じ円高・米ドル安進むと予想

原油など商品市況は高止まりしており、商品高による日本の交易条件悪化や相対的な実質金利低下が円安に作用している。しかし、近いうちに米国とイランが戦闘の終結とホルムズ海峡の開放で暫定的にでも合意し、原油安に転じる可能性が高いと見ている。そして、日本の交易条件改善と相対的な実質金利上昇により円高・米ドル安が進むだろう。リスクオンの円安よりも原油安・海外金利低下による円高が優勢となり、クロス円全般も下落すると見ている。

（執筆：調査部 亀岡裕次）

米ドル・円・他通貨の為替レート

(2025年初=100)



※25通貨の為替レートを2025年4月取引高で加重平均
※直近値は2026年5月18日

（出所）BIS、LSEGより大和アセット作成

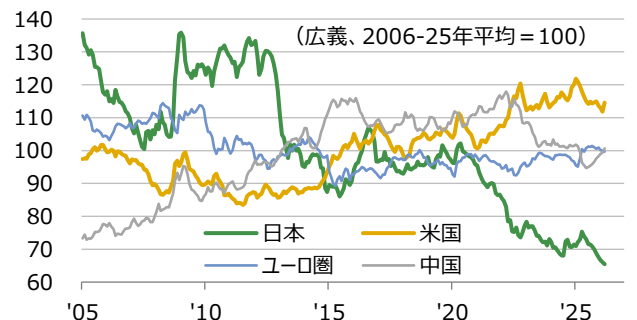
日米実質金利差と米ドル円



※直近値は2026年5月18日

（出所）LSEGより大和アセット作成

日米欧中の実質実効為替レート



※広義は新興国を含む64カ国・地域ベース
※直近値は2026年3月

（出所）BISより大和アセット作成

商品総合指数と米ドル円



※直近値は2026年5月18日

（出所）LSEGより大和アセット作成



ユーロ

為替介入効果でユーロ高・円安が一服

日本の通貨当局による円買い・米ドル売り介入が円高に作用したため、ユーロ高・円安が一服したが、リスクオンが円安に働いており、ユーロ円は底堅く推移している。ただし、相対的に独金利が低下しており、原油安に転じるとその傾向は強まると見ている。中期的には独日金利差の縮小に加えリスクオンが弱まることでユーロ安・円高が進むと予想する。

ユーロ・米ドルは安定的推移へ

リスクオンがユーロ高・米ドル安に働く一方、相対的な独金利低下（米金利上昇）がユーロ安・米ドル高に働いたため、ユーロ・米ドルは小動きである。今後は原油安に転じ、ユーロ圏の交易条件改善とリスクオンがユーロ高・米ドル安に働く一方、ECBの利上げ期待後退（米国と比べた独金利低下）がユーロ安・米ドル高に働くだらう。ユーロ・米ドルは引き続き、現値近辺で安定的に推移すると見ている。

（執筆：調査部 亀岡裕次）

カナダ・ドル、豪ドル

豪米金利差拡大が豪ドル高を促す見込み

RBAの利上げで豪米の政策金利差は一段と拡大した。これは想定されていたことだが、実際に豪ドルの調達コストが高まることで投資行動に変化が生じると見込まれる。分かりやすいのがキャリートレードにおける豪ドルの選好である。また、豪州の年金勢による投資行動の変化も大きいと考える。例えば、コモンウェルス銀行が実施した調査によると、スーパーアニュエーション（確定拠出型の退職年金制度、2025年末時点で470兆円規模）に含まれるファンドのうち9割は今後3カ月で為替ヘッジ比率を引き上げる（残り1割は据え置き）と回答した。為替変動リスクを回避しつつ、為替ヘッジプレミアムを獲得する狙いは合理的だし、ヘッジ比率の引き上げはフォワード市場での外貨（主に米ドル）売り・豪ドル買いを意味する。こうした投資行動の変化が豪ドル高につながるかと予想。他方、金利が低いカナダ・ドルは対米ドルでレンジ推移が続くやすいとみる。

（執筆：調査部 岩手幸久）

独日5年国債金利差とユーロ・円相場



※直近値は2026年5月18日

（出所）LSEGより大和アセット作成

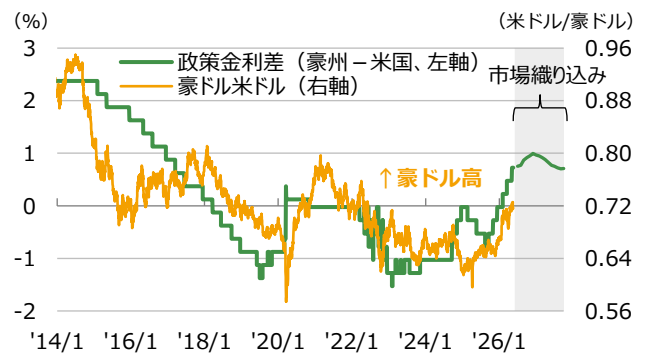
独米5年国債金利差とユーロ・米ドル相場



※直近値は2026年5月18日

（出所）LSEGより大和アセット作成

豪米政策金利差と豪ドル米ドル



※実績値は2026年5月18日まで

※市場織り込みは2026年5月～2027年10月（2026年5月18日時点）

（出所）ブルームバーグより大和アセット作成

加米10年国債金利差とカナダ・ドル（対米ドル）



※プロットは2026年末と2027年末の当社予想

※直近値は2026年5月18日

（出所）ブルームバーグ、大和アセット



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

過去1カ月のブラジル・レアルは、節目の5レアル/米ドルを挟んで荒い値動き。今年10月の大統領選挙の有力候補と目されていたフラビオ氏のスキャンダル報道（政権交代期待の低下）がレアル安に作用したが、原油価格の高止まりや高金利などがレアルを下支えしている。大統領選挙を控えて今後もボラティルな動きが想定されるが、7月下旬からの党大会を経て野党候補が一本化されれば、逆に政権交代への期待からレアル高が進む展開もあるだろう。

メキシコ・ペソは対米ドルで安定推移

メキシコ・ペソは、対米ドルで年初来の高値圏（ペソ高）で推移。高水準の海外労働者送金と貿易収支の改善で、実需の資金フローはペソの追い風だ。足元ではメキシコ銀行の利下げ停止も下支え要因である。米国との関係悪化やFRBの利上げがない限り、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、当面AI関連製品の輸出増が下支え

半導体やコンピューターなどの輸出拡大が寄与し、対米ドルで一段の人民元高が進んだ。3月以降は原油高に伴う輸入増で貿易黒字は縮小したものの、高水準を維持。当面は、AI関連製品や再生エネルギー設備の輸出拡大が原油高の悪影響を緩和し、対米ドルでの人民元相場を下支えする見込み。

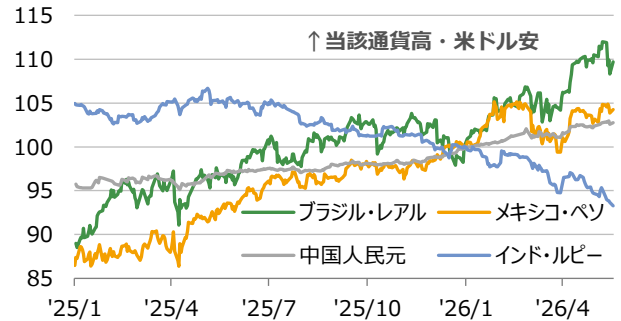
インド、原油安に転じれば反発の可能性も

2025年以降、相互関税やロシア産原油関連の二次関税、米国によるイラン攻撃など、トランプ米政権の政策に翻弄され、ルピーは対米ドルで下落した。2026年2月の対印関税引き下げにより、関税問題は概ね解消している。今後の焦点は原油高となるが、当局は5月に金・銀の輸入関税を引き上げ、貿易赤字の抑制を図っている。潤沢な外貨準備高を背景にルピー安は緩やかなペースに留まっており、原油高が一服すれば対米ドルでの反発余地もあると見込む。

（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)

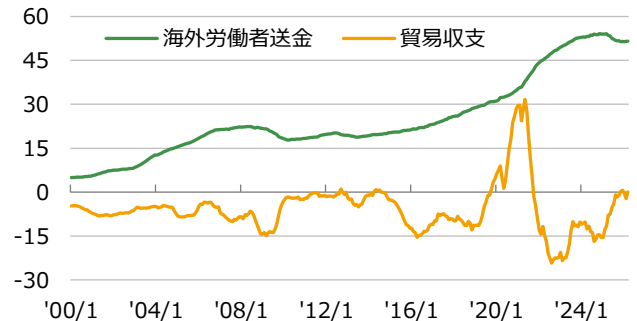


※直近値は2026年5月18日

（出所）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

(12カ月移動平均、億米ドル)

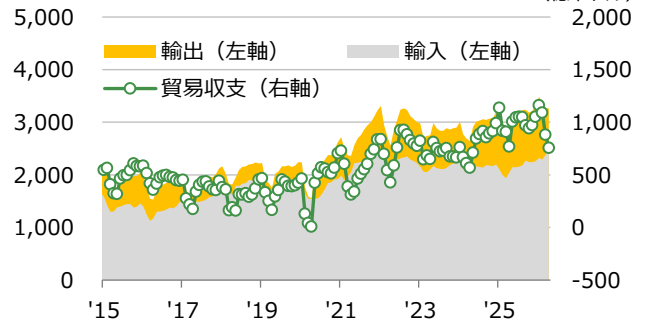


※直近値は2026年3月

（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

中国の貿易統計

(億米ドル)



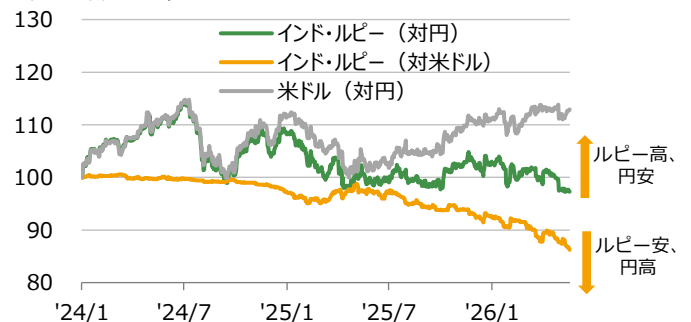
※3カ月移動平均

※直近値は2026年4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の分解

(2024年初=100)



※直近値は2026年5月18日

（出所）ブルームバーグより大和アセット作成



原油

和平交渉見通せず、原油市況に上昇圧力

長引く原油供給不安が相場を揺さぶる中、足元の市況には上昇圧力がかかる。4月下旬は米・イランの和平交渉が見通せず、ホルムズ海峡封鎖の長期化への警戒感からWTI原油先物価格は大幅上昇。5月上旬には和平合意による通航再開期待が広がり、一時90米ドル割れとなるが、その後は交渉の行き詰まりや、米国の攻撃再開懸念などで再び上昇基調に。

海峡封鎖によるリスクプレミアムの行方

ホルムズ海峡封鎖による供給ショックの先行きは不透明だが、7月頃の封鎖解除を想定している石油関連の機関・企業が多い印象である。想定通りであれば、抑制された石油消費は年末までに回復する可能性が高いが、供給面での正常化ペースはより緩やかになるだろう。海峡封鎖によって上乘せされた原油価格のリスクプレミアムが落ち着くのはさらに先になると考えるが、どこまで低下するかは見通せない。

(執筆：調査部 石曾根毅)

金

米金利の先高観強く上値が重い

4月下旬の金先物価格は、中東情勢悪化による原油価格上昇で金利の先高観が強まったことや、「有事のドル買い」で米ドル高が進行したことから下落基調が続いた。その後は、米・イランの和平合意の期待感から原油価格が下落したため金相場はいったん反転したが、5月中旬以降は好調な経済指標を背景とした米金利上昇や、米ドル高進行が下方圧力として作用したことで、押し下げられた。

第1四半期の総需要は2%増

WGCが2026年第1四半期の世界の金需要動向を発表、総需要量は前年同期比+2%となった。ただ、店頭取引や在庫変動などを除けば、金需要は▲9%であり、宝飾品分野が金価格高騰で▲23%に落ち込んだことが主因。投資分野も▲5%で、地金・コインは+42%だが、ETFの純購入が▲73%となった。一方、中央銀行の純購入は+3%と堅調だった。

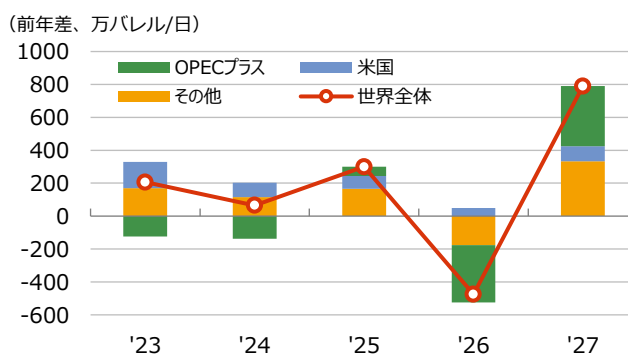
(執筆：調査部 石曾根毅)

原油価格と原油在庫



※原油在庫はOECD加盟国の商業用在庫
※直近値は価格 2026年5月18日、在庫 2026年4月末
(出所) ブルームバーグ、EIAより大和アセット作成

石油供給量の変化



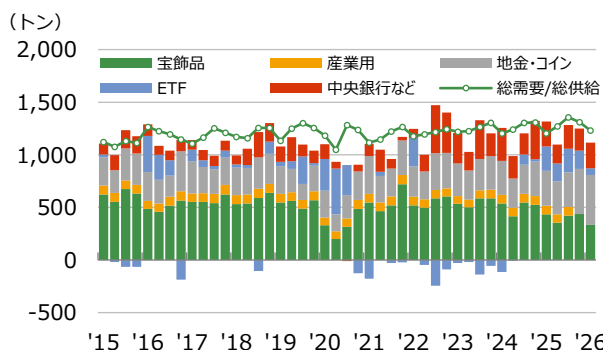
※OPECプラスは原油のみ。2026年以降はEIAの予測(2026年5月)
※直近値(実績)は2025年
(出所) EIAより大和アセット作成

金先物価格と市場が織り込む1年先の米政策金利



※1年先1カ月金利≒市場が織り込む1年先の政策金利
※直近値は2026年5月18日
(出所) ブルームバーグより大和アセット作成

金の需給バランス



※棒グラフは需要の内訳
※直近値は2026年1-3月
(出所) World Gold Councilより大和アセット作成

当面のリスク要因

リスク要因	生起確率	市場への影響		
		先進国	新興国	コメント
中東情勢の緊迫化	大	大	大	2026年2月末の米国・イスラエルによるイランへの攻撃以降、中東情勢はなお高い緊張状態が続いている。和平協議は断続的に行われているものの、未だ合意には至っていない。こうした状況下、エネルギー供給を巡るリスクは依然として市場の中核テーマであり、原油価格は地政学リスクプレミアムを伴った形で高止まりし、変動性の高い推移が続いている。エネルギー価格の高騰は、単なる一時的ショックにとどまらず、インフレ圧力の再燃という形でマクロ経済に広く波及している。インフレ圧力の再加速を受け、主要中央銀行の政策運営はより慎重化している。利下げ観測は後退し、金融引き締めへの転換も意識されている。また、エネルギー輸入依存度の高い国・地域では、経済成長率や企業収益見通しの下押しリスクが意識されやすい。
トランプ関税の影響	大	中	中	2026年2月、米連邦最高裁はIEEPA（国際緊急経済権限法）に基づく関税発動を違憲と判断し、相互関税は失効した。これを受けてトランプ政権は、通商法122条に基づき、全ての輸入品に対して世界一律10%の関税を課す方針を表明した。加えて、通商法301条など他の法的枠組みを用いた追加的な関税措置を検討する姿勢を示しており、対外通商政策の方向性はなお流動的である。こうした状況を踏まえると、関税をめぐる不確実性は当面残存し、インフレ見通しや企業行動、ひいては金融市場のボラティリティに影響を与え続ける可能性がある。
米国離れ	中	大	大	トランプ政権の「米国第一」政策を背景に、通商・外交・金融の各分野で米国の国際的信認が揺らぎ、「米国離れ」の兆しが強まっている。相互関税や外交面での強硬姿勢、FRBへの異例の圧力などは国際秩序や制度への懸念を高め、金価格上昇に象徴される「ディバースメント・トレード（通貨価値の切り下げを狙う取引）」を誘発している。短期的な市場ショックは限定的とみられる一方、長期的には米国資産やドルの信認低下が資金フローの変化を促す可能性がある。さらに、AIバブル論やプライベートクレジット市場に内在するリスクが顕在化すれば、「米国離れ」を一段と加速させる要因となり得る。
日本の放漫財政	中	中	小	2026年2月の総選挙で自民党が単独過半数を大きく上回る勝利を収め、政権基盤は大幅に強化された。これを受け、物価高対策や家計支援を軸とする積極的な財政運営への期待が高まり、株式市場には追い風となっている。一方で、財政規律の緩みや、賃上げ・円安・景気下支え策が重なることによる物価上昇リスクへの警戒感も残る。日銀の対応が後手に回るリスクも指摘されるなか、市場では日銀が2026年中に複数回の追加利上げを実施するとの見方が広がっている。

※生起確率は向こう1年程度を目安に、大（30～50%）、中（10～30%）、小（10%以下）。

タイムテーブル



日本



欧米



その他地域

年	日本	欧米	その他地域		
2026年	6月	<ul style="list-style-type: none"> ●日銀金融政策決定会合（15-16日） 	<ul style="list-style-type: none"> ●ECB理事会（10-11日） ●FIFAワールドカップ（米・加・墨、6月11日-7月19日） ●G7首脳会議（フランス、14-16日） ●FOMC（16-17日） ●BOE金融政策委員会（18日） ●EU首脳会議（18-19日） 	<ul style="list-style-type: none"> ●カナダ金融政策決定会合（10日） ●RBA理事会（16日） ●ブラジル金融政策決定会合（17日） ●メキシコ金融政策決定会合（25日） 	
	7月	<ul style="list-style-type: none"> ●日銀金融政策決定会合（30-31日） ●特別国会会期末（17日） 	<ul style="list-style-type: none"> ●米国建国250周年 ●ECB理事会（22-23日） ●FOMC（28-29日） ●BOE金融政策委員会（30日） 	<ul style="list-style-type: none"> ●カナダ金融政策決定会合（15日） 	
	8月		<ul style="list-style-type: none"> ●ジャクソンホール会議（月内） 	<ul style="list-style-type: none"> ●ブラジル金融政策決定会合（5日） ●RBA理事会（11日） ●メキシコ金融政策決定会合（6日） 	
	9月	<ul style="list-style-type: none"> ●日銀金融政策決定会合（17-18日） 	<ul style="list-style-type: none"> ●ECB理事会（9-10日） ●FOMC（15-16日） ●BOE金融政策委員会（17日） 	<ul style="list-style-type: none"> ●カナダ金融政策決定会合（2日） ●ブラジル金融政策決定会合（16日） ●RBA理事会（29日） ●メキシコ金融政策決定会合（24日） 	
	10月	<ul style="list-style-type: none"> ●日銀金融政策決定会合（29-30日） ●TOPIX見直し・第二段階開始 	<ul style="list-style-type: none"> ●FOMC（27-28日） ●ECB理事会（28-29日） ●EU首脳会議（月内） 	<ul style="list-style-type: none"> ●ブラジル大統領選挙（4日） ●カナダ金融政策決定会合（28日） 	
	11月		<ul style="list-style-type: none"> ●米中間選挙（3日） ●BOE金融政策委員会（5日） 	<ul style="list-style-type: none"> ●RBA理事会（3日） ●ブラジル金融政策決定会合（4日） ●メキシコ金融政策決定会合（5日） 	
	12月	<ul style="list-style-type: none"> ●日銀金融政策決定会合（17-18日） 	<ul style="list-style-type: none"> ●FOMC（8-9日） ●G20首脳会議（米、14-15日） ●ECB理事会（16-17日） ●BOE金融政策委員会（17日） ●EU首脳会議（月内） 	<ul style="list-style-type: none"> ●RBA理事会（7日） ●カナダ金融政策決定会合（9日） ●ブラジル金融政策決定会合（9日） ●メキシコ金融政策決定会合（17日） ●中国中央経済工作会議（月内） 	
	2027年	1月	<ul style="list-style-type: none"> ●日銀金融政策決定会合（月内） ●通常国会召集（月内） 	<ul style="list-style-type: none"> ●FOMC（26-27日） ●米大統領一般教書演説（月内） ●世界経済フォーラム（月内） 	<ul style="list-style-type: none"> ●カナダ金融政策決定会合（月内） ●ブラジル金融政策決定会合（月内）
		2月		<ul style="list-style-type: none"> ●ECB理事会（3-4日） ●BOE金融政策委員会（4日） ●ドイツ大統領選挙（18日） ●EU首脳会議（月内） 	<ul style="list-style-type: none"> ●RBA理事会（月内） ●メキシコ金融政策決定会合（月内）
		3月	<ul style="list-style-type: none"> ●日銀金融政策決定会合（月内） 	<ul style="list-style-type: none"> ●FOMC（16-17日） ●ECB理事会（17-18日） ●BOE金融政策委員会（18日） ●米予算教書（月内） 	<ul style="list-style-type: none"> ●RBA理事会（月内） ●カナダ金融政策決定会合（月内） ●ブラジル金融政策決定会合（月内） ●メキシコ金融政策決定会合（月内）
		4月	<ul style="list-style-type: none"> ●日銀金融政策決定会合（月内） ●統一地方選挙（月内） 	<ul style="list-style-type: none"> ●FOMC（27-28日） ●ECB理事会（28-29日） ●BOE金融政策委員会（29日） 	<ul style="list-style-type: none"> ●カナダ金融政策決定会合（月内）
		5月		<ul style="list-style-type: none"> ●レーンECB理事任期満了（月末） 	<ul style="list-style-type: none"> ●RBA理事会（月内） ●ブラジル金融政策決定会合（月内）

資産別 - 直近値・期間別変化幅/率

		直近値 期間別変化幅						直近値 期間別変化幅			
政策金利		5/18	1カ月	1年	3年	10年国債利回り		5/18	1カ月	1年	3年
米国	FFレート（上限）	3.75%	0.00	-0.75	-1.50	米国	4.59%	0.34	0.11	0.94	
日本	無担保コール翌日物金利	0.75%	0.00	0.25	0.85	日本	2.74%	0.31	1.27	2.35	
ユーロ圏	中銀預金金利	2.00%	0.00	-0.25	-1.25	ドイツ	3.15%	0.19	0.56	0.70	
カナダ	翌日物金利	2.25%	0.00	-0.50	-2.25	カナダ	3.69%	0.24	0.52	0.52	
豪州	キャッシュ・レート	4.35%	0.25	0.25	0.50	豪州	5.11%	0.12	0.66	1.63	
ブラジル	セリック・レート	14.50%	-0.25	-0.25	0.75	ブラジル	14.36%	0.74	0.35	2.51	
メキシコ	銀行間翌日物金利	6.50%	-0.25	-2.00	-4.75	メキシコ	9.38%	0.52	-0.07	0.59	
インド	レポ金利	5.25%	0.00	-0.75	-1.25	インド	7.13%	0.23	0.86	0.14	
中国	7日物リバース・レポレート	1.40%	0.00	0.00	-0.60	中国	1.75%	-0.02	0.07	-0.97	
ベトナム	リファイナンス金利	4.50%	0.00	0.00	-1.00						

		直近値 期間別変化率						直近値 期間別変化率			
株価指数		5/18	1カ月	1年	3年	為替（対円）		5/18	1カ月	1年	3年
米国	S&P500	7,403	3.9%	24.2%	76.3%	米ドル	158.82	0.1%	9.0%	14.5%	
	NYダウ	49,686	0.5%	16.5%	48.2%	ユーロ	185.11	-0.8%	13.8%	23.9%	
日本	TOPIX	3,827	1.7%	39.6%	77.3%	カナダ・ドル	115.61	-0.2%	10.9%	12.5%	
	日経平均株価	60,816	4.0%	61.1%	98.9%	豪ドル	113.86	0.0%	22.1%	24.0%	
欧州	STOXX600	610	-2.6%	11.1%	31.0%	ブラジル・リアル	31.82	-0.1%	23.7%	13.9%	
インド	NIFTY50指数	23,650	-2.9%	-5.5%	30.4%	メキシコ・ペソ	9.19	0.4%	22.9%	17.4%	
中国	MSCI中国	78.18	-3.9%	4.8%	23.0%	インド・ルピー	1.65	-3.0%	-3.3%	-1.8%	
ベトナム	VN指数	1,928	6.1%	48.1%	80.5%	中国人民幣	23.39	0.7%	15.6%	18.7%	
						ベトナム・ドン	0.60	0.5%	7.2%	2.1%	

		直近値 期間別変化率						直近値 期間別変化率			
リート		5/18	1カ月	1年	3年	商品		5/18	1カ月	1年	3年
米国	NAREIT指数	29,057	-0.4%	15.8%	44.2%	WTI原油先物価格	108.66	29.6%	73.9%	51.2%	
日本	東証REIT指数	1,814	-5.9%	4.7%	-2.6%	COMEX金先物価格	4,558	-6.6%	43.0%	130.4%	

※直近値と期間別変化幅/率は現地通貨ベース

※NYダウの単位は（米ドル）、日経平均株価の単位は（円）、WTI原油先物価格の単位は（米ドル/バレル）、

COMEX金先物価格の単位は（米ドル/トロイオンス）

※NAREIT指数は配当込み、東証REIT指数は配当なし

※ベトナム・ドンの対円レートは100倍表示

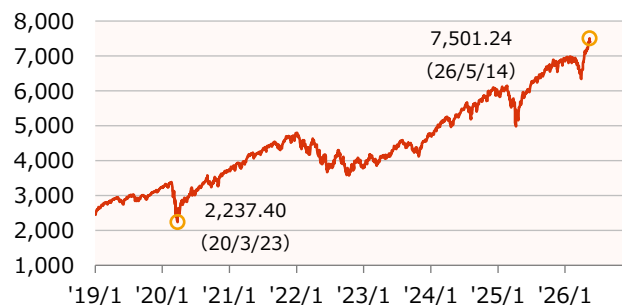
（出所）ブルームバーグ

株価指数

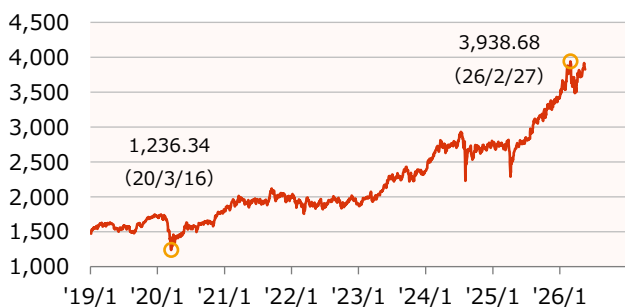
NYダウ



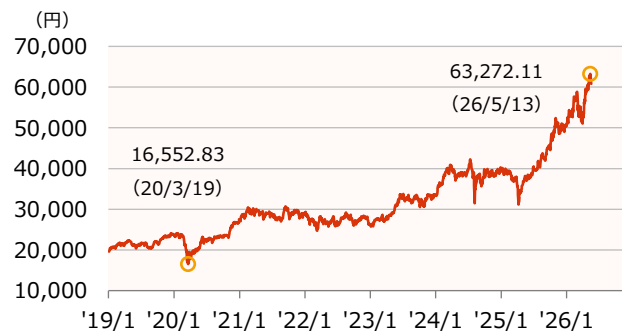
S&P500



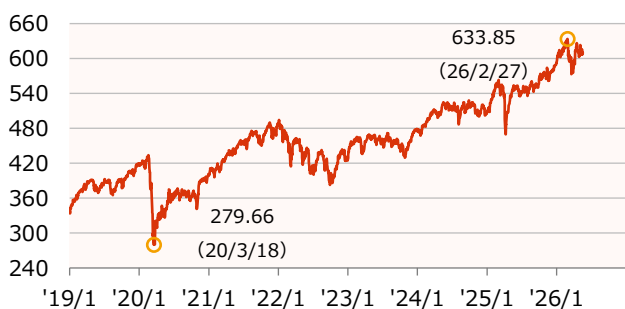
TOPIX



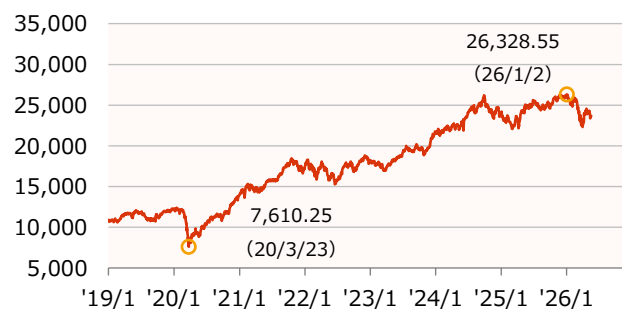
日経平均株価



STOXX600



インドNIFTY50指数



MSCI中国



ベトナムVN指数



※グラフの直近値は2026年5月18日

(出所) ブルームバーグ

長期金利

米国10年国債利回り



日本10年国債利回り



ドイツ10年国債利回り



カナダ10年国債利回り



豪州10年国債利回り



ブラジル10年国債利回り



インド10年国債利回り



中国10年国債利回り



※グラフの直近値は2026年5月18日

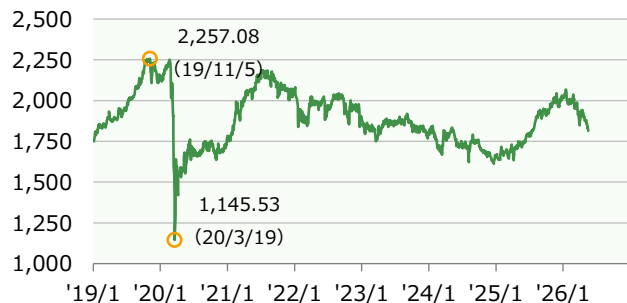
(出所) ブルームバーグ

リート・為替・商品

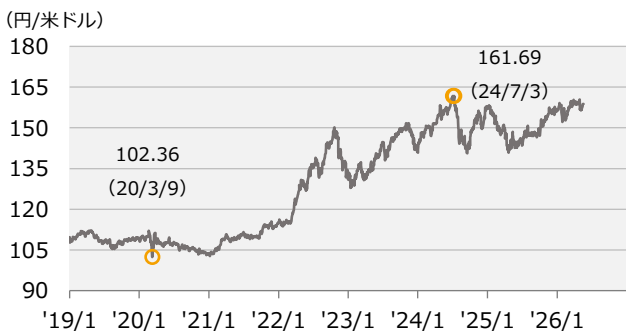
■ NAREIT指数（配当込み）



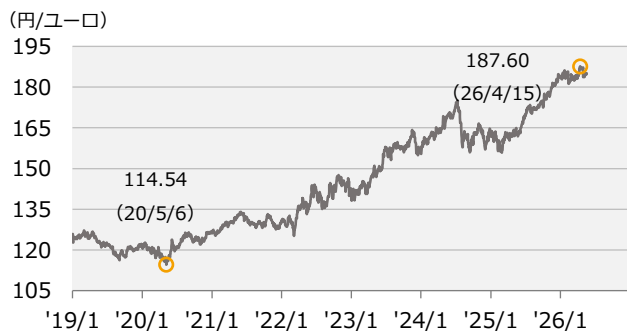
■ 東証REIT指数（配当なし）



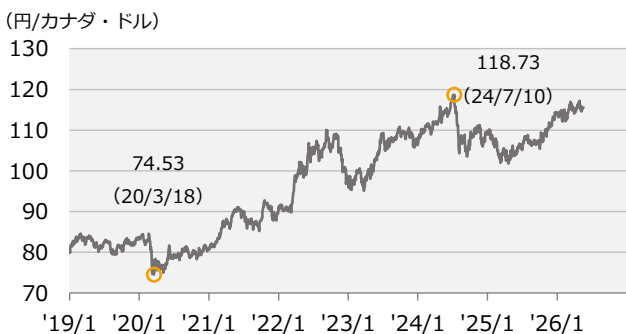
■ 米ドル円



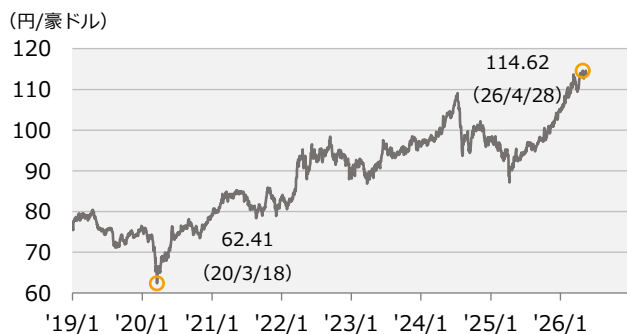
■ ユーロ円



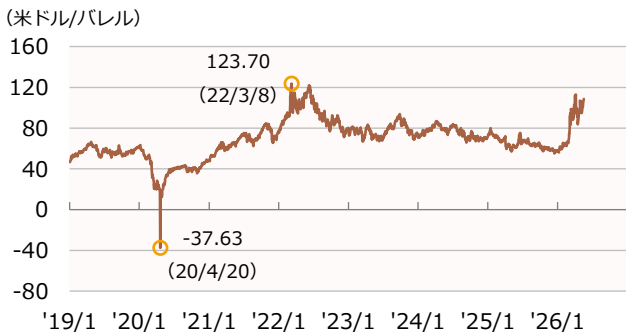
■ カナダ・ドル円



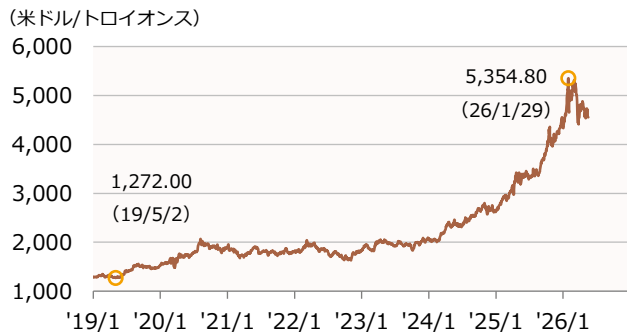
■ 豪ドル円



■ WTI原油先物価格



■ COMEX金先物価格



※グラフの直近値は2026年5月18日

(出所) ブルームバーグ

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、それらはい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、BIS：国際決済銀行、BOC：カナダ銀行、BOE：イングランド銀行、BRICS：ブラジル・ロシア・インド・中国・南アフリカ、CFETS：中国外貨取引センター、COP：国連気候変動枠組条約締結国会議、CP：コマースハルペーパー、CPI：消費者物価指数、ECB：欧州中央銀行、ECDC：欧州疾病予防管理センター、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、EVFTA：EUベトナム自由貿易協定、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、IPEF：インド太平洋経済枠組み、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：担保付補充貸出、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、WGIBI：世界国債インデックス、WHO：世界保健機関、WTO：世界貿易機関、YCC：イールドカーブ・コントロール

※当資料は原則として2026年5月18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5月21日)