

投資環境見通し

Investment Environment Outlook

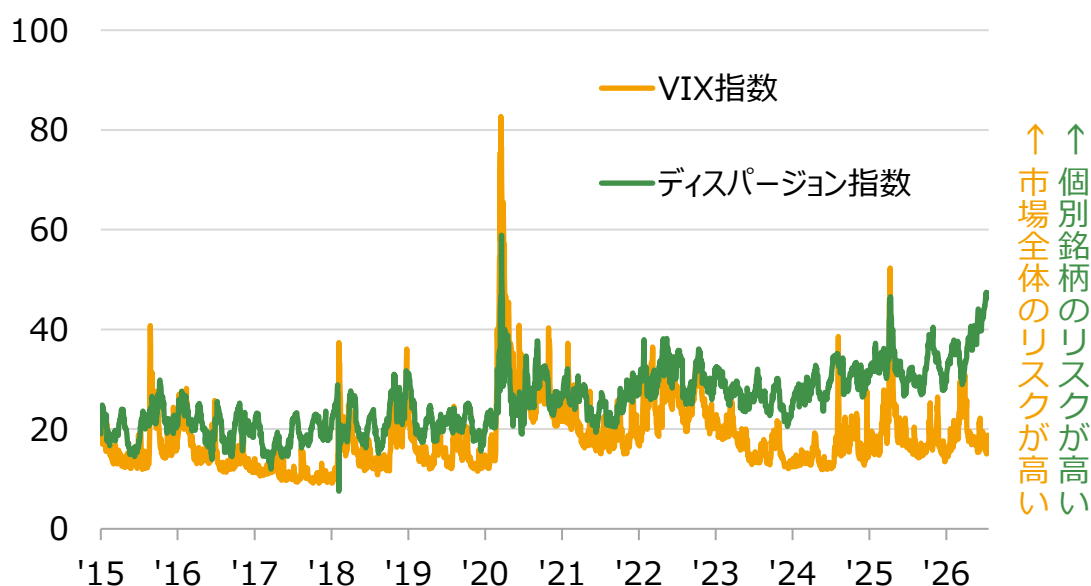
8

AUG. 2026

今月のチャート

銘柄選別のリスクは高い

米株式市場全体のリスクと個別銘柄のリスク



※直近値は2026年7月20日

(出所) ブルームバーグ

大和アセットマネジメント

Daiwa Asset Management

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

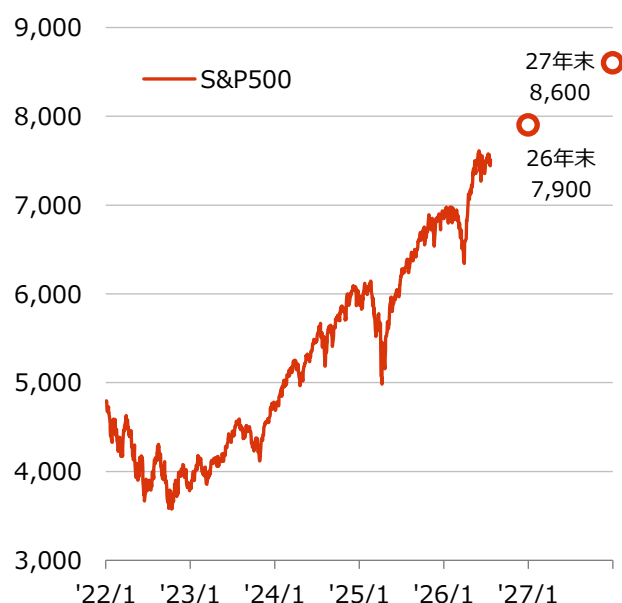
当面のリスク要因	25
タイムテーブル	26
資産別 - 直近値・期間別変化幅/率	27
チャート集	28

見通し要約

岐路に立つ金融市場

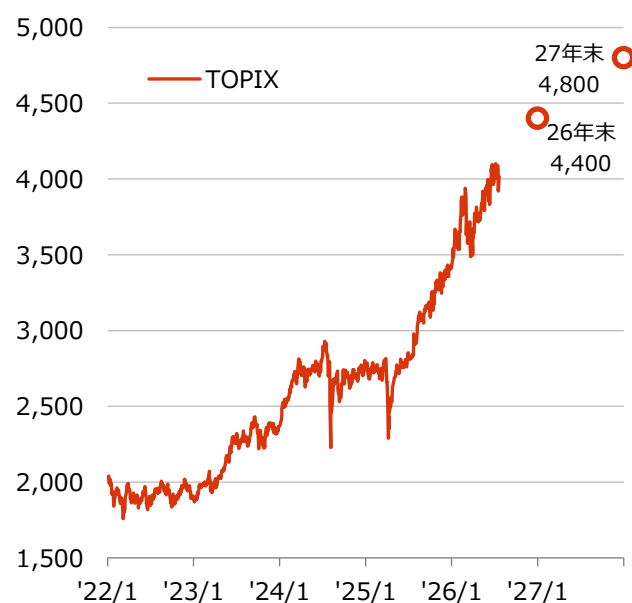
- 2026年後半の投資環境を展望するうえで、世界は①中東情勢、②米国の金融政策、③AI・半導体産業、という3つの重要な岐路に直面している。
- 中東では米国とイランの対立再燃を受けてホルムズ海峡を巡る緊張が高まっており、情勢次第では原油高を通じて世界的にインフレ圧力が強まる可能性がある。米国では堅調な労働市場やAI関連投資が景気を支えるなか、市場の焦点は中立金利の上昇へと移りつつある。FRBは高成長・高インフレ・高金利環境への構造的な移行か、一時的な景気循環かを見極める局面にある。
- 一方、AI・半導体産業では開発競争の軸が当初の高性能化から投資対効果やコスト効率の追求へと変化している。これに伴い、株式市場における評価軸や銘柄選別の視点も変わりつつある。これら3つの岐路は相互に影響し合いながら、今後の景気・インフレ・金融政策、そして金融市場の方向性を決定づける重要なテーマとなる。

■ S&P500の推移と大和アセットの予想



※直近値は2026年7月21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7月21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

3つの岐路

2026年後半の投資環境を展望するうえで、世界は大きく3つの岐路に直面している。①中東情勢、②米国の金融政策、③AI・半導体産業、の方向性である。これらは相互に影響し合いながら、今後の金融市場の帰趨を左右する重要な論点となっている。

岐路に立つ中東情勢

6月に米国・イラン間で戦闘終結に向けた暫定合意が結ばれたものの、その後対立は再び激化した。ホルムズ海峡を巡る緊張も高まり、原油供給への懸念が強まっている。軍事衝突が管理可能な範囲に留まれば景気への影響は限定的だが、エネルギー供給制約が深刻化すれば、原油高を通じてインフレ圧力が強まり、各国の金融政策にも影響を及ぼすだろう。

岐路に立つ米国の金融政策

米国の金融政策も重要な岐路にある。労働市場の底堅さやAI関連投資の拡大を背景に、米国経済は予想以上の強さを維持している。そうした中、市場の関心は「インフレ上振れ懸念か景気下振れ懸念か」から、「中立金利は想定以上に上昇しているのではないか」へ移りつつある。AI投資や財政拡張により潜在成長率や資金需要が高まっているならば、政策金利は従来想定ほど景気抑制的ではなく、高金利の長期化や利上げが必要となる可能性もある。FRBは現在、「高成長・高インフレ・高金利環境」への移行か、一時的な景気循環かを見極める局面にある。

岐路に立つAI・半導体産業

AI・半導体産業も新たな岐路に差しかかっている。生成AIブームの初期段階では、より高性能なモデルの開発が最優先されてきた。しかし、AIの実用化が進むにつれて評価軸は変化しつつある。企業が重視するのは最高水準の性能ではなく投資対効果であり、今後は性能向上に加えてコスト効率も競争力を左右する。業界は「性能至上主義」から「性能と効率の両立」を追求する段階へ移行しており、株式市場における銘柄選別の視点も変化している。この3つの岐路がどのような方向へ進むのかが、今後の金融市場を展望するうえで最大の注目点となろう。

(執筆：調査部 山本徹)

北海ブレント原油先物価格

(米ドル/バレル)



※直近値は2026年7月20日

(出所) ブルームバーク

米国の潜在成長率と期待インフレ率

(%)

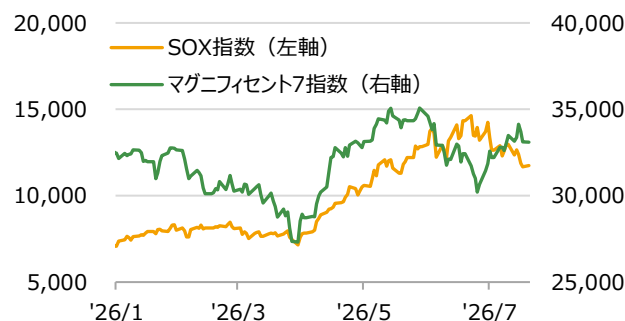


※直近値は2026年7月20日

※潜在成長率はNY連銀推計。2026年1-3月期まで

(出所) NY連銀、ブルームバーク

SOX指数とマグニフィセント7指数

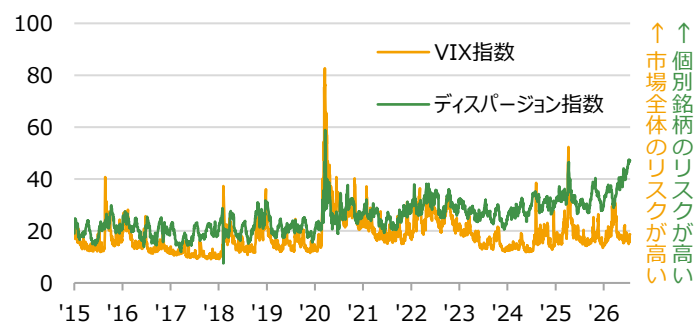


※直近値は2026年7月20日

※マグニフィセント7指数はブルームバーク算出の株価指数

(出所) ブルームバーク

米株式市場全体のリスクと個別銘柄のリスク



※直近値は2026年7月20日

(出所) ブルームバーク

↑ 個別銘柄のリスクが高い
↑ 市場全体のリスクが高い

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	米国 日本 欧州		AI関連投資の拡大や株高、労働市場の安定化は景気の堅調な拡大へ。 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。 中東情勢に起因するエネルギー価格の上昇で、景気は潜在成長率を下回る低成長が継続。
	カナダ 豪州 ブラジル メキシコ		米国との貿易摩擦に対する適応も一部に見られるが、通商交渉の不透明感は景気を抑制。 利上げによって需要の過度な強さは抑制。供給ショックが緩和され、経済は安定成長へ。 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。 本格的な景気回復には、米国との通商交渉に関する不透明感の解消が待たれる。
	インド 中国 ベトナム		天候不順による消費抑制が懸念されるも、食料在庫は豊富のため、影響は限定的へ。 外需は堅調も、弱い内需を背景に景気は鈍化。予算執行が加速し、景気下支えとなるか。 不透明な外部環境下でも、成長重視の政策運営や高い輸出競争力から高成長が継続。

※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	米国 日本 欧州		ビッグテックの好決算が、AI半導体の成長性に対する市場の疑念を払拭するか否かに注目。 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。 安定的な利益成長と割安感は株価にプラス材料だが、中東情勢の緊迫化には要警戒。
	インド 中国 ベトナム		モンスーン降雨量減少が懸念されるが、一部のAI資金の受け皿となり、反発余地は大きい。 半導体や原油高の価格転嫁は難しく、一段の業績悪化懸念により、株価は伸び悩むか。 外部環境が改善すれば、経済成長に伴う企業業績拡大への期待が改めて注目されるか。

債券	米国 日本 欧州		金融政策は利下げから利上げを見据える展開に、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。 原油価格が落ち着けば追加利上げは回避へ。長期金利は3%程度が上限に。
	カナダ 豪州 ブラジル メキシコ		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。 政策金利は当面据え置き。利下げ転換の根拠が強まれば長期金利は水準切り下げへ。 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。 政策金利は中立的な水準。景気の弱さと通貨の安定で金融政策は様子見が続く見込み。
	インド 中国		海外投資家向けの税制優遇が資金流入を促し、金利上昇圧力の緩和に繋がる見込み。 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	米国 日本		割安感は一程度解消も、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。 賃料上昇は力強い一方、長期金利上昇が嫌気され下落。割安感から「やや強気」。
-----	----------	--	--

※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	米ドル 日本円 ユーロ		原油安や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は円高要因となるが、財政悪化懸念は円安要因に。 原油安はユーロ高要因となるが、欧州金利低下や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・レアル メキシコ・ペソ		米国との貿易摩擦や低金利の継続が重し。通貨高には景気回復と利上げ転換が待たれる。 政策金利は主要先進国で最も高く、キャリー需要が豪ドル高局面を持続させよう。 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が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		当局の通貨対策が奏功し、当面对米ドルおよび対円でのルピー高進行の余地があると予想。 貿易黒字の拡大期待や当局の通貨高容認観測などが、人民元の高止まりを支える見込み。 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	2.0
日本	▲0.2	1.1	0.5	0.8
ユーロ圏	1.0	1.2	0.6	1.4
カナダ	2.0	1.9	1.0	2.0
豪州	1.0	2.0	2.3	2.2
ブラジル	3.4	2.3	1.9	1.8
メキシコ	1.5	0.5	1.5	2.0
インド ^{*1}	7.1	7.7	6.9	7.3
中国	5.0	5.0	4.2	3.7
ベトナム	7.1	8.0	8.0 ← (7.0)	6.8



金融政策の見方

米国

- ・利下げは打ち止めとなり、2026年は3.50-3.75%での据え置きを予想。
- ・2027年は利上げを見据える展開へ。

日本

- ・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。
- ・国債買入れ減額：2027年3月まで原則、毎四半期2,000億円程度ずつ減額。同年4月以降は月間2兆円程度の買入れを行う。

ユーロ圏

- ・原油価格が落ち着けば、追加利上げは回避へ。
- ・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 7月20日	予想値 2026年末	2027年末	実績値 2024年末	2025年末	直近値 7月20日	予想値 2026年末	2027年末
米国 ^{*2}	4.50	3.75	3.75	3.75	4.00	4.57	4.17	4.59	4.3	4.5
日本	0.25	0.75	1.00	1.25	1.50	1.10	2.07	2.70	2.6	2.0
ユーロ圏 ^{*3}	3.00	2.00	2.25	2.25	2.00	2.37	2.86	3.15	2.8	2.6
カナダ	3.25	2.25	2.25	2.25	2.75	3.23	3.43	3.57	3.3	3.5
豪州	4.35	3.60	4.35	4.35	4.10	4.36	4.74	4.96	4.7	4.5
ブラジル	12.25	15.00	14.25	13.50	10.00	15.16	13.74	14.72	13.0	11.5
メキシコ	10.00	7.00	6.50	6.50	6.50	10.44	9.12	9.13	8.3	8.5
インド	6.50	5.25	5.25	5.25	5.25	6.76	6.59	6.78	6.8	6.8
中国	1.50	1.40	1.40	1.30	1.20	1.68	1.86	1.74	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

*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

Daiwa Asset Management

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	7月20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%	7,443	+9%	7,900	+15%	8,600	+9%
	NYダウ	42,544	+13%	48,063	+13%	51,839	+8%	54,000	+12%	58,000	+7%
日本	TOPIX	2,785	+18%	3,409	+22%	3,919	+15%	4,400	+29%	4,800	+9%
	日経平均株価	39,895	+19%	50,339	+26%	64,141	+27%	79,000	+57%	86,000	+9%
欧州	STOXX600	508	+6%	592	+17%	640	+8%	650	+10%	690	+6%
インド	NIFTY50	23,645	+9%	26,130	+11%	24,239	-7%	28,000 ← (30,000)	+7%	32,750 ← (34,500)	+17%
中国	MSCI中国	64.71	+16%	83.03	+28%	74.89	-10%	75	-10%	80	+7%
ベトナム	VN指数	1,267	+12%	1,784	+41%	1,744	-2%	1,940	+9%	2,200	+13%
		リート									
		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	7月20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%	31,128	+22%	30,600	+20%	34,000	+11%
日本	東証REIT指数	1,653	-9%	2,014	+22%	1,838	-9%	2,000	-1%	2,150	+8%
		為替 (対円)									
		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	7月20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%	162.50	+4%	155 ← (153)	-1%	147 ← (145)	-5%
ユーロ		162.78	+5%	184.01	+13%	185.48	+1%	174	-5%	165	-5%
カナダ・ドル		109.34	+3%	114.26	+4%	115.50	+1%	110 ← (109)	-4%	106 ← (104)	-4%
豪ドル		97.29	+1%	104.55	+7%	113.70	+9%	115 ← (113)	+10%	110 ← (108)	-4%
ブラジル・リアル		25.47	-12%	28.49	+12%	31.92	+12%	31.0	+9%	29.0	-6%
メキシコ・ペソ		7.54	-9%	8.70	+15%	9.32	+7%	8.8 ← (8.6)	+1%	8.3 ← (8.1)	-6%
インド・ルピー		1.83	+8%	1.75	-5%	1.69	-3%	1.74 ← (1.72)	-0%	1.65 ← (1.58)	-5%
中国人民元		21.56	+9%	22.45	+4%	24.01	+7%	22.5 ← (21.9)	+0%	21.0 ← (20.3)	-7%
ベトナム・ドン ^{*1}		0.62	+6%	0.60	-3%	0.62	+4%	0.57	-4%	0.54	-6%

*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

インフレは高止まりかすぐに鈍化か

6月FOMCでは、インフレが高止まりを続ける場合には「ある程度の政策引き締め」が正当化される可能性が高いとの認識が示された。一方で、インフレ率が2%目標に向けて「すぐに」低下し始める場合にはFF金利の据え置き、あるいは将来的な利下げが適切となる可能性が高い、との見方も示された。こうした中、ウォラーFRB理事が「6月CPIが強い結果となれば利上げが必要になるかもしれない」と発言し、市場はインフレへの関心を一段と強めた。

差し迫ったインフレリスクは回避

6月CPIは総合指数が前月比▲0.4%、食品・エネルギーを除くコア指数が同0.0%となり、ともに市場予想を大幅に下回った。財価格は2カ月連続で、住居費を除くサービス価格は2025年3月以来となる前月比マイナスを記録した。期待インフレも落ち着いており、差し迫ったインフレリスクは現時点で限定的と判断される。とはいえ、当面はインフレ目標相当の低い伸び率を維持できるか、経過観察が必要な状況に大きな変化はない。

雇用環境は安定、物価に焦点

6月雇用統計は単月では弱い結果だが、均してみると雇用環境は安定している。非農業部門雇用者数は3カ月平均で前月差+11.1万人と、巡航速度をやや上回るペースで拡大している。また、失業率は4.2%と、FOMC参加者の見通しに概ね即しており、FRBは物価動向により焦点を当てやすい状況にある。

AI関連投資には輸入依存度の高い財も

ISM景況感指数などは、景気の底堅さを示している。背景には、ハイパースケーラーを中心とする巨額のAI投資と関連需要がある。もっとも、設備投資にはメモリーや半導体関連機器など輸入依存度の高い財が多く含まれている。そのため、投資額の全てがGDP成長率の押し上げにそのまま反映されるわけではなく、輸入の影響を割り引いて考える必要がある。実際、アトランタ連銀算出の4-6月期実質GDP推計値は直近で前期比年率+1.7%に留まっており、高成長と評価できる伸び率ではない。

(執筆：調査部 小池基生)

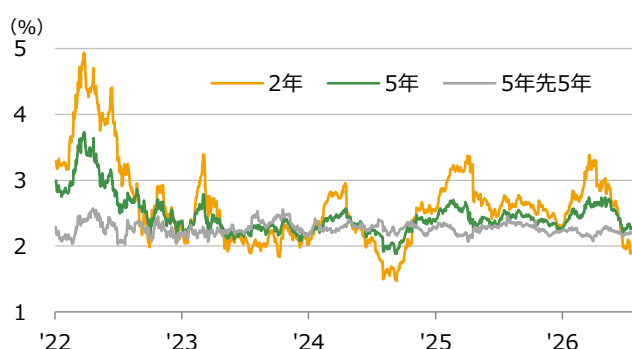
食品・エネルギーを除くコアCPI



※直近値は2026年6月

(出所) 米労働省

期待インフレ

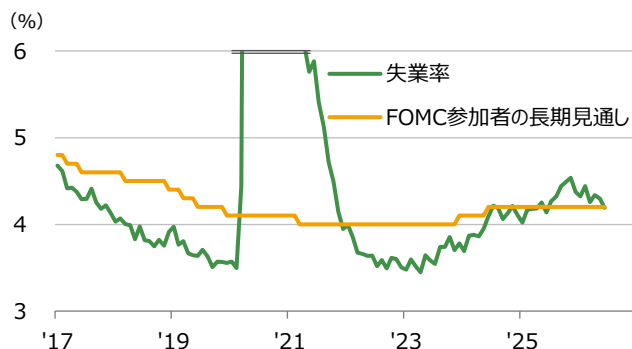


※ブレイク・イーブン・インフレ率

※直近値は2026年7月20日

(出所) ブルームバーグ

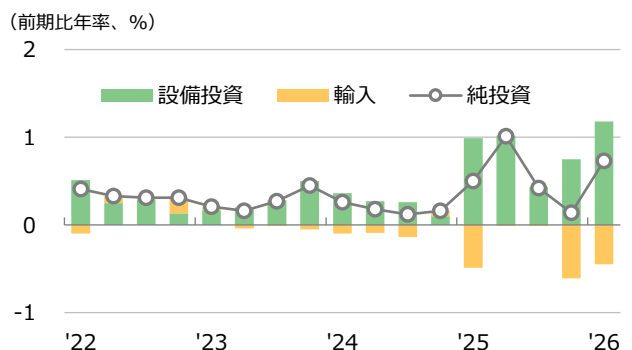
失業率



※直近値は2026年6月

(出所) 米労働省、FRB

AI関連投資



※実質GDP成長率寄与度ベース、直近値は2026年1-3月期

(出所) FRB



株式

SOXが弱気相場入り、他業種に資金分散

6月22日に史上最高値を付けたSOXだったが、その後は失速。同日から7月17日までに▲20%となり一時弱気相場入りした。一方、AI半導体関連株から他のセクターへセクターローテーションが起こったことで、同時期のS&P500は横這い圏を維持した。中東情勢再緊迫化による原油価格反発を受けたエネルギー、出遅れ感があったヘルスケア、巨額IPO手数料等で潤った金融等が堅調に推移し、相場を支えた。更にハイテク株の枠内では、AI半導体の利用者であるマグニフィセント7が続伸した。

AI半導体株の業績予想は依然強気だが

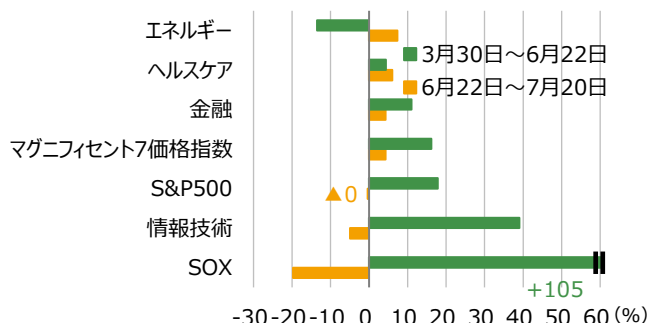
AI半導体関連株の業績予想自体は引き続き良好である。中期的な予想増益率は他セクターと比較して際立って高く（3年間の年平均増益率はS&P500：+17%に対しSOX：+46%）、今回の株価下落でPER水準の調整が進んだ。SOXの12カ月先予想PERは21倍と、23年半ばから始まったEPS拡大期の平均値25倍弱を下回る水準となっている。

AIビジネスの収益化の進展度に注目

それにもかかわらず、AI半導体関連株が調整した背景には、市場参加者の中でこうした高い予想利益成長力へ疑念（ビッグテックによる巨額AI投資の採算性や持続性、中国企業参入による半導体の需給バランス悪化等への疑念）が台頭しているためと思われる。こうした疑念の是非を判断する上で重要なのが、7月下旬から月末にかけてのビッグテック各社の4-6月期決算と考えられる。例えば1-3月期決算ではアルファベットの（AIサービスを提供する）クラウド事業の増収率が大きく拡大。同社のAIビジネスは投資先行の局面から収益化の局面に入ったと市場で受け止められ、市場全体の心理が改善した経緯があった。当期のビッグテック決算が、単に売上高見通しや設備投資計画が上方修正されるだけでなく、AIビジネスの収益化が進んでおり、先々のAI投資とAI半導体の需要拡大の持続性を示唆する内容となれば、ビッグテックのみならずAI半導体株にとってプラス材料となる可能性がある。要注目といえよう。

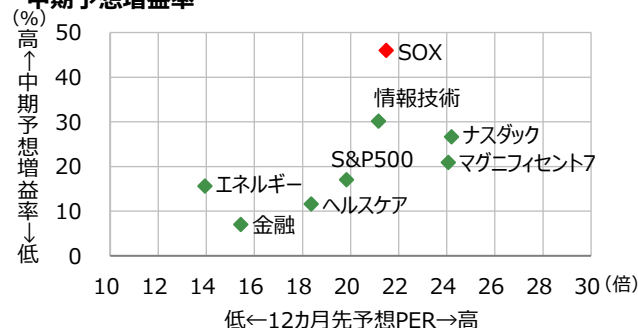
（執筆：調査部 高橋卓也）

主要株価指数及びS&P500セクター別騰落率



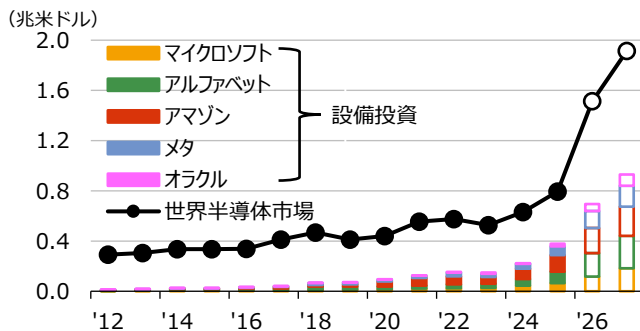
※26年3月30日はイラン攻撃以降の下落局面におけるSOXのボトム
 ※6月22日はSOXの史上最高値更新日
 （出所）ブルームバーグより大和アセット作成

主要株価指数とS&P500セクター別株価指数の予想PERと中期予想増益率



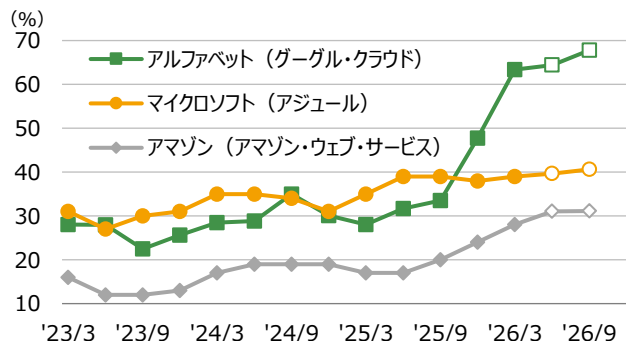
※直近値は2026年7月20日。予想はブルームバーグ
 ※中期予想増益率は3年間の年平均予想EPS増益率
 （出所）ブルームバーグより大和アセット作成

ビッグテックの設備投資と世界半導体市場



※26、27年の予想は設備投資がブルームバーグ（2026年7月20日時点）
 ※世界半導体市場はWSTS（世界半導体市場統計、26年6月時点）
 （出所）ブルームバーグ、WSTS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、前年比）



※26年4-6月期、7-9月期の予想はブルームバーグ（2026年7月20日時点）
 ※アマゾンとマイクロソフトは1年売上成長（実質ベース）
 （出所）ブルームバーグより大和アセット作成



金利

高い利上げ期待、試される景気

原油高を起点に、利上げ期待が高まっている。7月FOMCでの利上げは見送られるとの見方が優勢だが、市場が織り込む9月までの利上げ確率は70%前後で推移している。利上げ時期に対する見方は揺れ動く一方、2027年末時点のFF金利見通しは4.0%程度で安定している。大幅な金融引き締めリスクが高まらない限り、10年金利は4.5%前後で推移する公算が大きい。

AI関連投資などを背景に景気は底堅く、「AIインフレ論」も台頭している。足元のインフレは中東情勢といった供給要因だけでなく、需要要因も反映している。もっとも、景気の強さと金利の上昇が長期的に両立するわけではない。10年実質金利が2.3%前後へと上昇する局面では経済指標の下振れを伴うことが多かった。今後は実質金利上昇の影響が顕在化する可能性がある。折しも、金利上昇が主因ではないものの、半導体関連株は下落している。

(執筆：調査部 小池基生)

リート

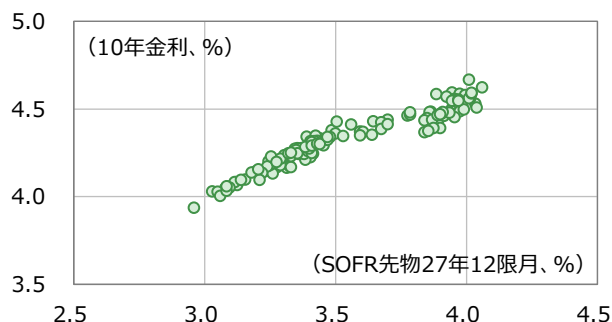
金利上昇の影響を上回る賃料上昇

金利の高止まりが逆風となる中でも、良好なファンダメンタルズに支えられ、REIT市場は緩やかな上昇基調を維持している。2026年上半年は、ホテルやオフィスといった景気敏感セクターがバリュエーションの改善を背景に大きく上昇した。一方、データセンターやヘルスケアなど指数ウエートの高い構造的成長セクターは、業績拡大が相場を支えた。

AI関連投資を考える上では、「需要拡大によって創出される経済的価値をどの主体が獲得するのか」という視点が重要である。低コストAIモデルの投入が価格競争の激化をもたらす場合、AIモデル開発事業は期待されるほどの超過収益を享受できない可能性がある。その点、データセンターの開発には電力供給の制約に加え、地域住民の反対運動の増加から用地確保がボトルネックとなっており、リート側が価格決定力を維持しやすい。中長期的にAI需要拡大の恩恵を受けやすいセクターの一つと考えている。

(執筆：調査部 中原佳祐)

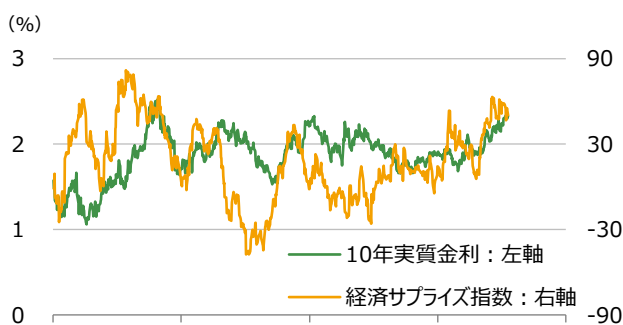
2027年末SOFR金利と10年金利



※直近値は2026年7月20日

(出所) ブルームバーグ

実質金利と景気サプライズ指数



※直近値は2026年7月20日

(出所) ブルームバーグ

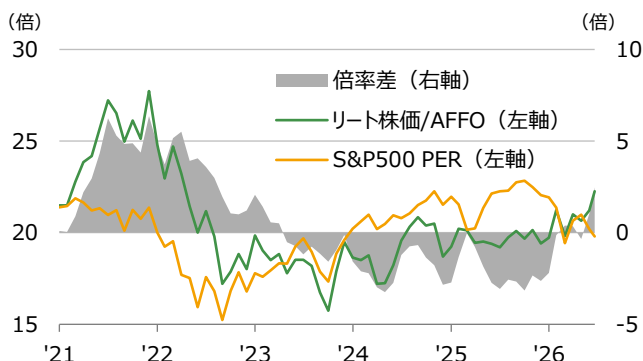
FTSE NAREIT エクイティ・リート指数推移



※直近値は2026年7月20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7月20日

(出所) ブルームバーグ、S&P Capital IQ Pro



経済

日銀短観が映す日本経済のショック耐性

中東情勢の影響が注目された6月調査の日銀短観（回答基準日：6月11日）では、大企業の業況判断DIが製造業で22（3月調査：17）、非製造業で37（同：36）と、ともに改善した。特に製造業では、原油価格の上昇に伴う交易条件の悪化や、原材料の供給制約を背景に、エネルギー・素材関連で生産面への影響が表面化していただけに、景況感の改善はポジティブ・サプライズと言える。背景には、調達先の多角化や代替調達が進み、供給制約が一定程度和らいだことに加え、AI・半導体関連の旺盛な需要が下支えとなったことがあると考えられる。

企業物価に見る価格転嫁の広がり

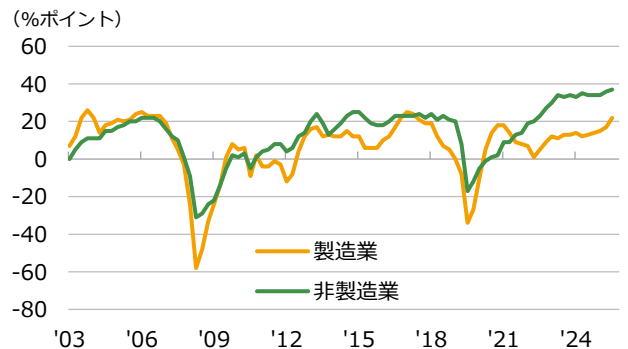
6月の企業物価指数は前年同月比+7.1%と、5月（+6.6%）から伸びが加速。物価の川上では、中東情勢を受けた原油・ナフサ等の高騰に加え、AI関連需要も相まって非鉄金属価格の上昇が続いており、コスト・需要の両面から押し上げ圧力が根強い。こうした川上の価格上昇は、プラスチック製品など川中製品にも波及しつつある。仮に中東情勢の落ち着きに伴いエネルギー関連の輸入物価の上昇が沈静化しても、企業間の価格転嫁の動きがラグを伴って消費者物価に波及することに加え、AI関連需要を起点とする半導体メモリー発の価格上昇圧力も相まって、物価の上振れリスクはくすぶる。

インフレ期待に問う、日銀ビハインド論

6月調査の「生活意識に関するアンケート調査」では、今後5年間の年平均物価見通しは平均値が+10.8%へ小幅に上昇したものの、緩やかな上昇トレンドの範囲にとどまり、中央値も+5.0%で横ばいとなった。家計の物価観が大きく揺らいだ様子はうかがえない。もっとも、足元で原油価格が高止まりする中、企業の価格設定行動は従来よりも積極化しており、原油高が幅広い財・サービスの値上げに波及しやすい。こうしたコスト上昇が家計のインフレ期待をさらに押し上げ、基調物価の押し上げにつながる二次的波及効果が生じれば、日銀の政策対応が後手に回る「ビハインド・ザ・カーブ論」が再燃しかねない点には留意が必要だ。

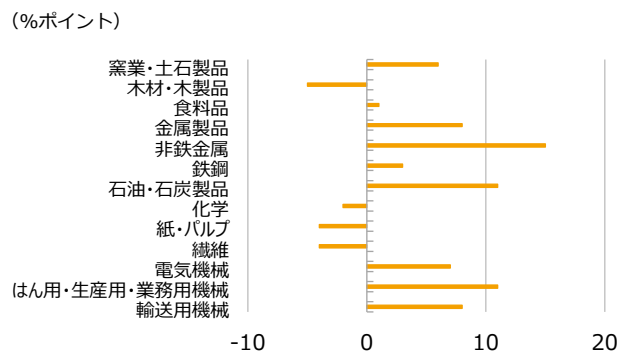
（執筆：調査部 弓庭さつき）

業況判断DI（日銀短観）



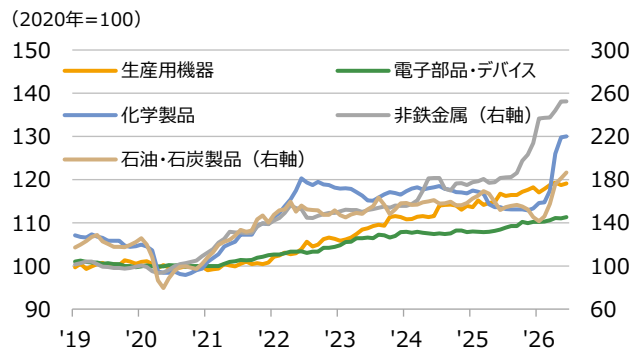
（出所）日本銀行

業種別の業況判断DIの変化（製造業）



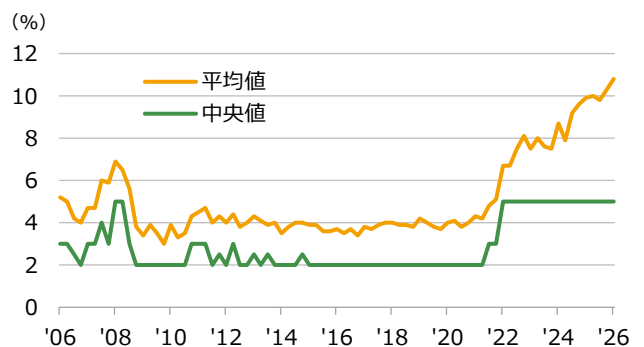
（出所）日本銀行

国内企業物価指数（主要品目）



（出所）日本銀行

5年後の物価見通し（生活意識に関するアンケート調査）



（出所）日本銀行



株式

AI・半導体関連株が急落

6月下旬以降、世界的にAI・半導体関連株への売りが続いている。4月以降の一極集中相場で株価が大幅に上昇しており、利益確定売りに押されやすい状況にあることに加え、AIインフラ投資の収益化や持続性への懸念から、AIテーマへの慎重な見方も台頭している。ただ、全面的なリスクオフとはなっておらず、幅広い日本株の動向を表すTOPIXは、日経平均株価が急落する中でも底堅く推移している。

ファンダメンタルズは引き続き良好

イラン紛争勃発後も国内経済は堅調さを維持しており、原油等の代替調達も進んでいることから、供給制約による悪影響は大きくは顕在化していない。日本企業の業績モメンタムは良好で、増勢を強めるAI関連の業績に加え、5月以降はAI関連以外の業績予想も上方修正に転じている。AIテーマには一部にネガティブな材料も見られるが、ファンダメンタルズに対する見方を変えるものではないと考えている。

具体化が進む高市政権の成長戦略

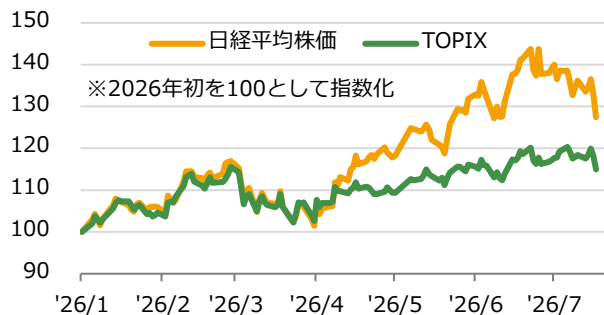
戦略17分野を対象とする2040年度までの370兆円超の官民投資ロードマップが公表されるなど、高市政権の成長戦略の具体化が進んでいる。政府試算では、投資効果が発現した場合、潜在成長率は2036～2040年に0.3%から1.4%へ上昇し、研究開発投資や資源配分の効率化も進んだ場合には1.8%に達する。7月21日には、[コーポレートガバナンス・コード（2026年改訂版）](#)も確定・公表された。

2026年度1Q決算に注目

3月期決算企業の[2026年度第1四半期（4-6月期）決算発表](#)が本格化する。コンセンサスでは、TOPIX構成企業の純利益が前年同期比+19%と力強い伸びが予想されている。[2025年度通期決算](#)では、中東情勢が悪化する中でも堅調な実績・見通しが示され、日本株の追い風となった。今決算でも、中東情勢が業績に与える影響を見極めることとなる。AI・半導体関連企業も、不安定な株価推移が続く中で高い市場期待に応えられるかが注目される。

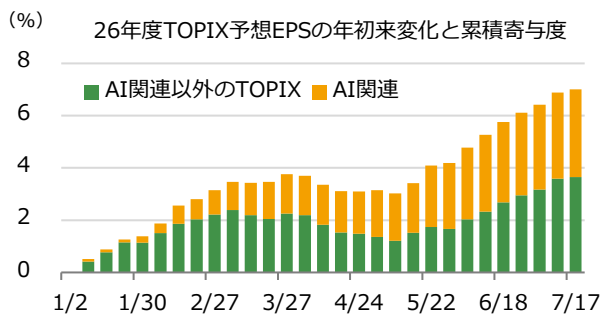
（執筆：調査部 建部和礼）

AI・半導体関連株の急落が日経平均株価を押し下げ



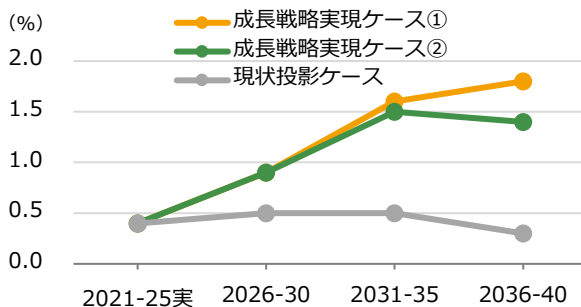
（出所）ブルームバーグより大和アセット作成

業績見通しの改善が続いている



（出所）ファクトセットより大和アセット作成

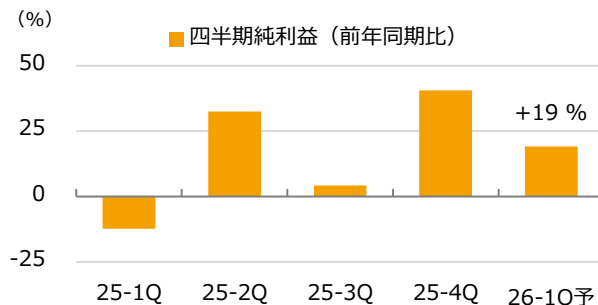
成長戦略により経済の供給力である潜在成長率が1%台後半まで上昇していくと政府は試算



※①は投資効果に加え研究開発投資・資源配分効率化も加味、
②は投資効果のみ
日本成長戦略の下での中長期的な経済・財政の姿に関する試算
（2026年6月24日）

（出所）内閣府

1Q決算：業績期待を一段と高められるか



※予想はコンセンサス、TOPIXを構成する3月期決算企業、
2026年7月17日時点

（出所）ファクトセットより大和アセット作成



金利

次回利上げ時期を巡る両サイドリスク

経済・物価動向を踏まえれば、市場が織り込む半年に一度程度のペースの追加利上げは妥当であり、当社は次回利上げを12月金融政策決定会合と見込む。しかし、インフレ上振れ警戒からリスクは利上げの前倒し方向にあると同時に、骨太の方針原案で示された利上げへのけん制とも受け取れる政府の姿勢を踏まえれば、後ずれのリスクにも留意が必要で、両サイドの考え方が存在する。このように日銀の政策運営を見通すうえでは、経済・物価動向に加え政治要因も判断材料となる。「骨太ショック」を受け、原案の文言修正や年金積立金管理運用独立行政法人の資産配分見直し、NISA対象への国債組み入れといった政策案もあり、長期金利の急騰は一服している。もっとも、消費税減税等の財源問題が先送りされる中、財政拡張やインフレへの警戒感はいくすぶりやすい。当面は当社想定（26年末：2.6%）を上回る水準での推移を見込む。

（執筆：調査部 弓庭さつき）

リート

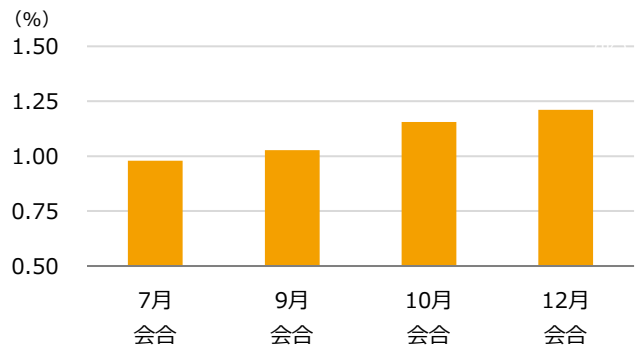
割安感を背景に緩やかな上昇へ

J-REIT市場は6月上旬につけた安値から反発。東証REIT指数は6月5日終値1,752から7月17日終値1,838まで回復。国内長期金利が一時2.9%付近まで上昇したなかで、J-REIT市場は上昇基調を維持した。AI・半導体関連株の調整とJ-REIT市場の反発はほぼ同時期で、AI・半導体関連株への資金流入がJ-REIT市場にも影響を与えているようだ。

J-REIT市場の配当利回りは5%程度、NAV倍率は0.85倍台（弊社簡易試算）。過去1カ月ほどは上昇基調にあるものの、引き続き割安感解消局面とみており、投資判断は「やや強気」を維持。オフィスや賃貸住宅を中心に賃料増額が加速しており、金利上昇による借入コストの増加はあるものの、良好な業績見通しに変化はない。短期的にはAI・半導体関連株や国内長期金利の動向に左右される展開が続くそうだが、良好なファンダメンタルズを反映し、J-REIT市場の緩やかな上昇を想定している。

（執筆：グローバル資産運用部 新井一彦）

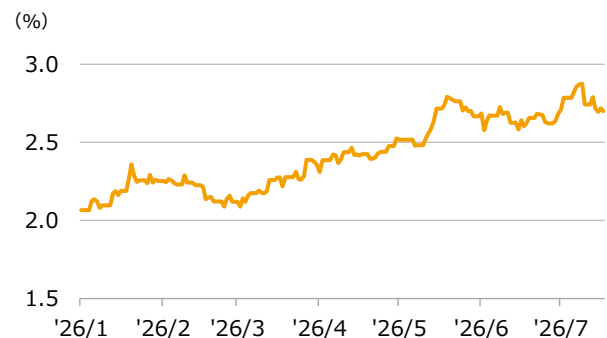
市場が織り込む政策金利の水準



※2026年7月17日時点

（出所）ブルームバーグ

10年国債利回り



※直近値は2026年7月17日

（出所）ブルームバーグ

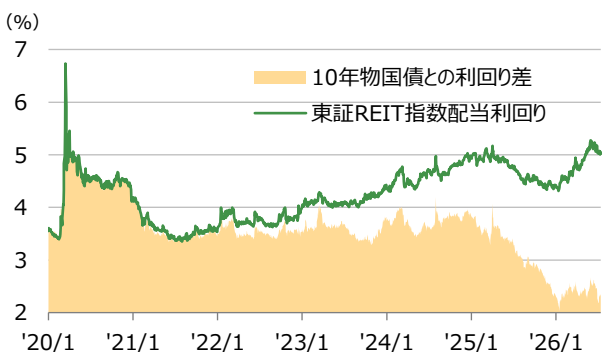
東証REIT指数の推移



※直近値は2026年7月17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7月17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PMIは3カ月連続で50以下

ユーロ圏の6月PMIは総合で50.0と3カ月連続で50以下に沈んだ。中東情勢の悪化が製造業では在庫積み増しを促した一方、サービス業では関連産業を直撃している。中東情勢の緊張緩和で6月はサービス業の悪化度合いが弱まったが、一過性の公算が大きい。価格指数（PMIの構成項目外）は製造業、サービス業とも高いまま。6月はやや低下も、7月は再び上昇している原油価格の影響が懸念される。

インフレ率はエネルギー価格次第

ユーロ圏の6月消費者物価指数は総合、コア、サービスとも伸びが鈍化した。北海ブレント原油価格は4月末に高値を付けた後、6月末にかけて、米国とイスラエルによる2月末のイラン攻撃直前の水準近くまで下落しており、それがインフレ圧力の低下をもたらしたとみられる。最近は原油価格のCPIへの波及が比較的早く、今後のインフレ動向も、足元で再び上昇している原油価格次第の側面が大きい。

M3は安定、賃金は当面鈍化基調の公算

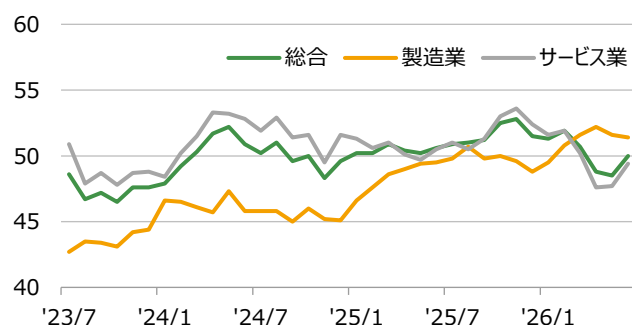
ユーロ圏の銀行貸出残高とマネーサプライはコロナ禍中の変動後、2024年以降徐々に伸び率を高め、直近の2026年5月にはそれぞれ前年同月比+3.9%、+3.2%に達した。それでも、M3はコロナ前の安定した数年間をやや下回る程度の伸びであり、過熱感はない。また、賃金交渉に関するECBの調査に拠れば、賃金の伸びは当面鈍化基調が見込まれる。3月以降の原油価格高騰の二次的影響は未だ見られない。

英国は早晚再びデシインフレ基調へ

英国の6月PMIは総合で49.3と2カ月連続で50を下回った。1-3月期実質GDPが前期比+0.6%と上振れたのは一過性で、基調としては1-3、4-6月期とも同+0.2%程度との推計をBOEは示した。潜在成長率を下回る低成長で、雇用情勢の悪化と整合的。公共料金が7-9月期に引き上げられるため、インフレ率は年後半に加速するにせよ、3月以降の原油価格高騰の二次的影響は未だ見られない。中東情勢が落ち着けば、デシインフレ基調に復すると見込む。

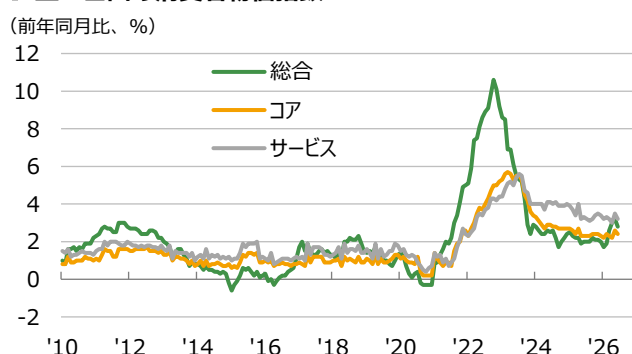
（執筆：調査部 松田寿隆）

ユーロ圏のPMI



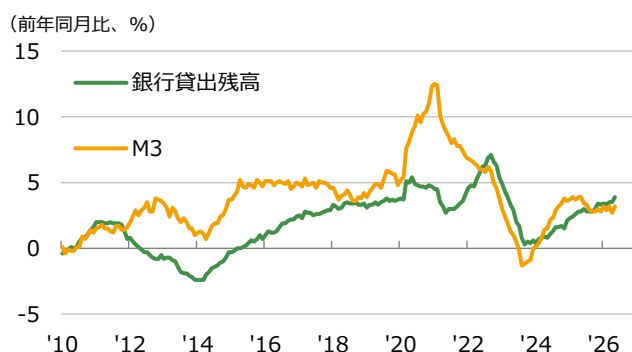
（出所）S&P Global

ユーロ圏の消費者物価指数



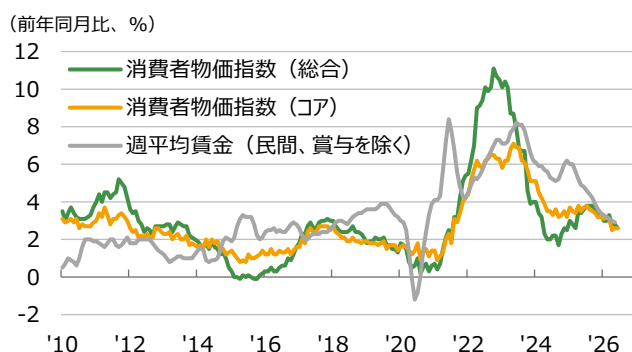
（出所）欧州統計局

ユーロ圏の銀行貸出残高とマネーサプライ



（出所）ECB

英国の消費者物価指数と週平均賃金



（出所）英国統計局



株式

原油価格再上昇が相場の重石に

STOXX欧州600はリスクオンムードのなか7月3日に史上最高値を更新した。しかしその後、米国とイランの攻撃の応酬が再び激化し、原油価格が反発に転じると様相が一変し、欧州株も軟調に推移した。エネルギー株や、金利上昇メリットとディフェンシブ性が選好された保険株等は堅調だったが、インフレリスク再燃を意識した景気敏感株全般や、ASML決算が好材料視されなかったテクノロジー株が相場の重石となった。

中東情勢に左右される状況が続く可能性

中東情勢の再緊迫化とエネルギー価格の反発は、景気敏感株が多い欧州株にとって重石となっている。AI半導体関連株に対する依存度の低さや、米国株に対する相対的な割安感は、欧州株の下支え要因になると考えられる。しかし目先の株価は良くも悪くも中東情勢に左右される状況が続くと思われる。

(執筆：調査部 高橋卓也)

金利

ECBの利上げは単発に終わる公算も

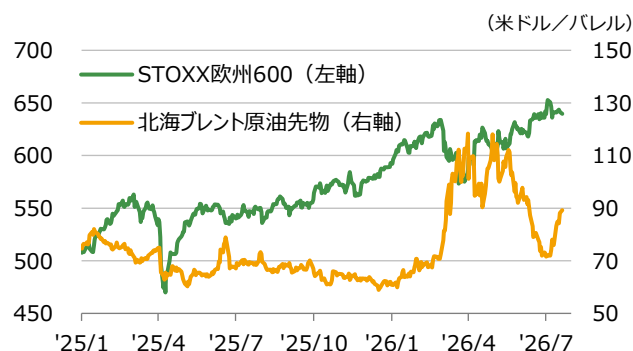
ECBは6月に利上げに転じた。その際、金融政策はデータに基づき会合ごとに決定することを改めて強調した。インフレ率は短期的には原油価格次第だが、景気が弱いなか、ECBが基調的なインフレ率の見通しを早々に引き上げるかは疑問。市場は9月までの利上げをほぼ織り込んでいるが、原油価格が落ち着けば追加利上げは回避されよう。利上げ余地が限られるため、長期金利は3%程度が上限と見込む。

BOEは様子見姿勢を継続か

BOEは6月の金融政策委員会で4会合連続で政策金利を据え置いた。市場は11月までの利上げを完全に織り込んでいるが、景気の実勢は弱く、原油価格の一段の上昇がなければ、BOEは様子見姿勢を継続すると見込む。一方、利上げの有無にかかわらず、新政権下での財政悪化への懸念が常に燃えることから、長期金利は不安定な動きになり易い。

(執筆：調査部 松田寿隆)

STOXX欧州600と北海ブレント原油先物



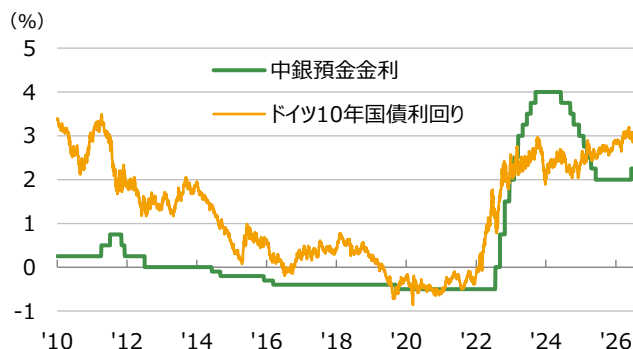
(出所) ブルームバーグより大和アセット作成

STOXX欧州600の12カ月先予想EPSと同PER



(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

通商交渉に関する不透明感は続く

米国との通商交渉の不透明感が引き続き景気を抑制。それでも、サッカーW杯開催による雇用や個人消費の押し上げがあるほか、原油・ガスの需要拡大や政府のインフラ支出などに支えられて設備投資は持ち直した。実質GDPは2四半期連続の前期比マイナスの後、4-6月期に明確なプラスを記録した公算。

カナダ銀行が「米国の保護主義的な通商政策に対して企業が適応している」と指摘した通り、不透明感が続く中でも経済は前に進もうとしていたかに見えた。しかし、7月20日に米国はカナダからの一部輸入品に50%の追加関税を課すと発表。これまでUSMCA準拠品は追加関税が免除されていたが、今回の措置はUSMCA準拠品も対象。3%程度に抑えられていたカナダの対米実効関税率は約2%pt上昇する見込み。USMCA見直しの協議も含めて通商交渉に関する不透明感は長引く公算大。景気が本格的な回復に向かうには、なお時間を要するとみられる。

(執筆：調査部 岩手幸久)

金利

インフレ懸念は乏しい

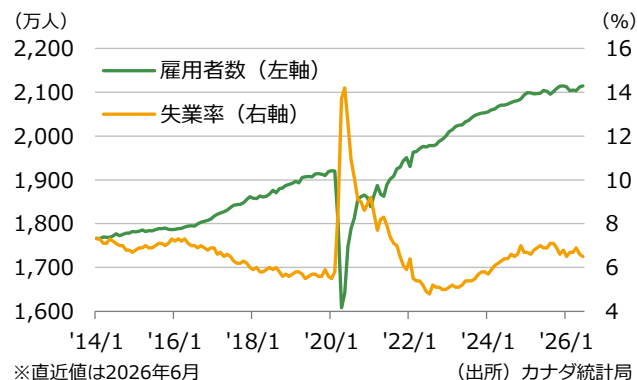
6月の消費者物価指数は、W杯開催で急騰する費目があった一方でエネルギー価格の下落を受け、総合が前年同月比+2.8%と5月の+3.2%から伸びが鈍化。今春のエネルギー高が経済全体に波及した様子もなく、景気の弱さ（需給ギャップのマイナス）と符合するように、コアの加重中央値とトリム平均値はいずれも前年同月比+2.0%割れまで鈍化した。

金融政策は様子見が続く見込み

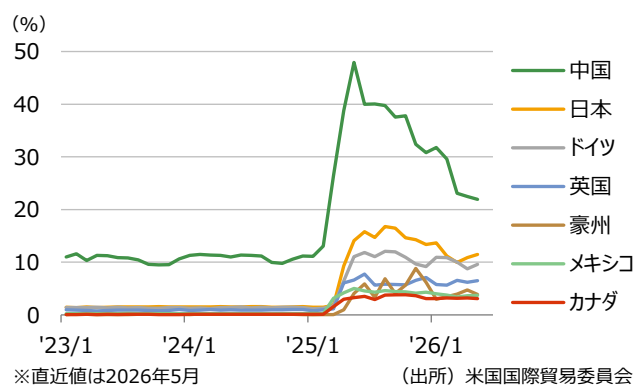
カナダ銀行は7月の金融政策決定会合で6会合連続となる政策金利の据え置きを決めた。景気が底堅さを示す一方、エネルギー高に伴うインフレ懸念は和らぎ、目先の利下げと利上げの両方の可能性が低下している。景気回復は緩慢なものにとどまり、需給ギャップの解消には時間を要することで、利上げは早くても来年になるだろう。国債利回りは、引き続き他国に比べて安定的に推移しやすいと考える。

(執筆：調査部 岩手幸久)

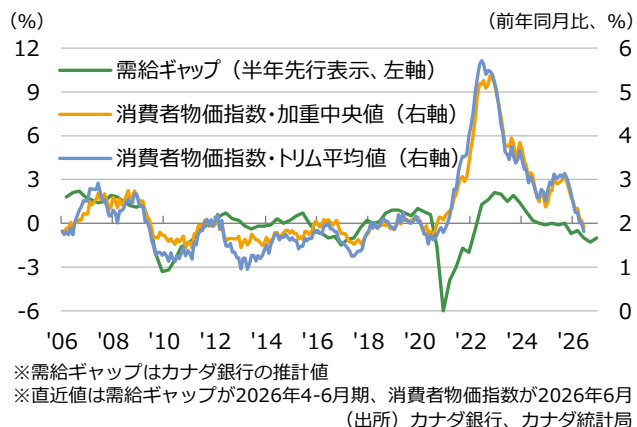
雇用者数と失業率



米国の輸入先別の実効関税率



需給ギャップとコアインフレ率



政策金利と10年国債利回り





経済

経済は安定成長へ

今年5月までに実施された利上げなどの効果で個人消費や住宅市場の過熱感は後退。また、失業率の先行指標の1つとされる設備稼働率などは労働市場の安定を示唆している。他方、データセンターなどAI関連の設備投資は強いほか、中東情勢緊迫化による供給不安は収まっており、景気悪化のリスクも低い。経済は総じて巡航速度での成長が期待される。

貿易収支は改善へ

豪州の日本向けLNG輸出の価格は、主に日本の輸入原油CIF価格に連動する契約である。輸入先の多角化や運賃・保険料の上昇によって、足元では原油CIF価格がドバイ・オマーン平均原油価格から明確に上振れており、これに連動するLNGの輸出価格は上昇後に高止まりすることが見込まれる。豪州の貿易収支は5月に再び赤字を記録したが、天然ガス輸出額の増加などに支えられ、黒字基調に復すだろう。

(執筆：調査部 岩手幸久)

金利

現時点で追加利上げの切迫感は乏しい

RBAは5月まで3回連続で利上げを実施して政策金利を4.35%とした後、6月会合で政策金利の据え置きを決めた。ディーゼル価格やガソリン価格が中東情勢緊迫化前の水準まで下落するなど、供給ショックに伴うインフレ懸念は後退。特に二次的影響が大きいとされるディーゼル価格が下落したことは重要な意味を持つ。消費者のインフレ期待は7月調査で明確に低下し、市場ベースのインフレ期待も足元で安定しており、追加利上げの切迫感は乏しい。

利下げ転換も程遠い

他方、最低賃金の大幅引き上げの発表などを受け、6月のNAB企業調査では労働コストが3カ月前比+2.0%と、2024年9月以来の高さを記録。賃金インフレは根強いことが示唆される。利下げ転換は程遠く、当面は政策金利の据え置きが続くと予想。長期金利は引き続き4%台後半で推移しやすいとみる。

(執筆：調査部 岩手幸久)

設備稼働率と失業率



※直近値は2026年6月

※設備稼働率はNAB（ナショナルオーストラリア銀行）の調査に基づく
(出所) NAB、豪州統計局

原油価格と豪州の天然ガス輸出額

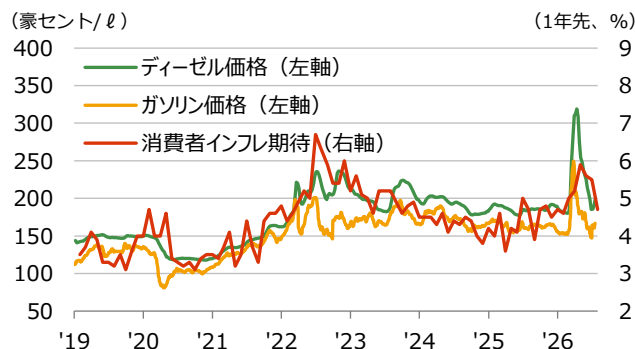


※CIF (Cost, Insurance and Freight) : 運賃・保険料込み条件

※直近値は豪州天然ガス輸出額が2026年5月、その他が2026年6月

(出所) ブルームバーグ、日本石油連盟、豪州統計局より大和アセット作成

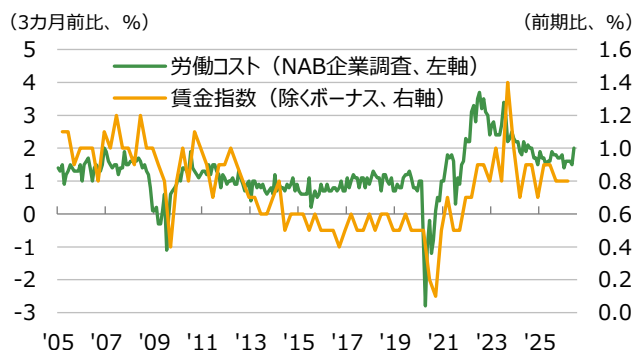
燃料価格と消費者インフレ期待



※直近値はディーゼル価格が2026年7月19日、ガソリン価格が2026年7月17日、インフレ期待が2026年7月

(出所) 豪州石油協会、メルボルン応用経済社会研究所

労働コストと賃金指数



※直近値は労働コストが2026年6月、賃金指数が2026年1-3月期

(出所) NAB、豪州統計局



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

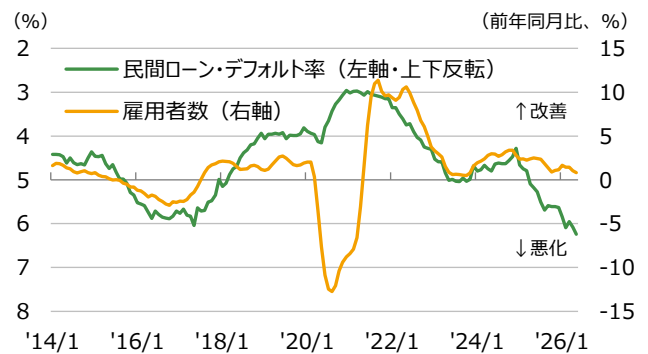
ブラジルの利下げは目先慎重に進む公算

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。

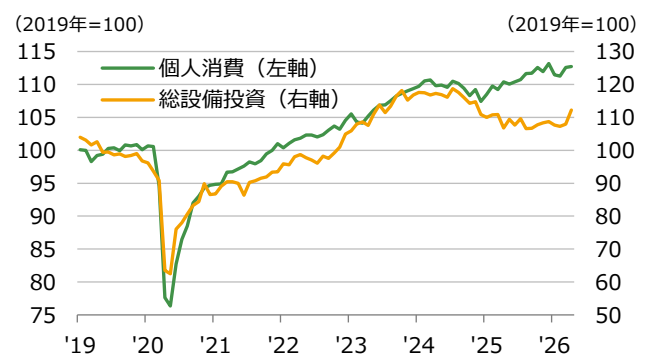
メキシコの金融政策は据え置きの見込み

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)

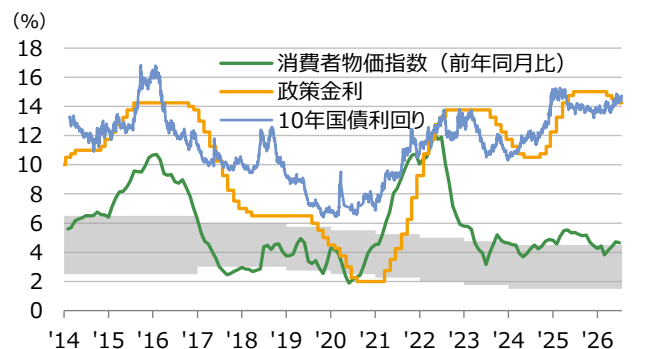
ブラジルの雇用者数の伸びと民間のデフォルト率



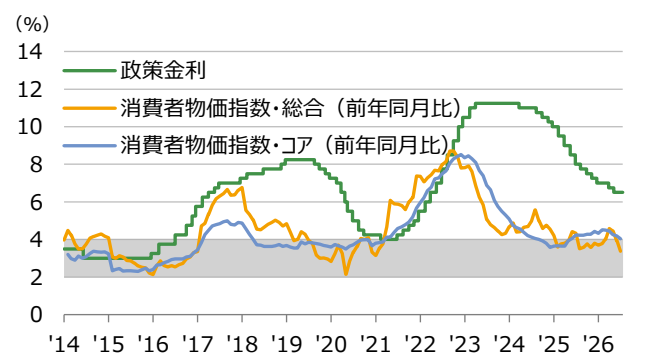
メキシコの個人消費と設備投資



ブラジルのインフレ率と金利



メキシコの政策金利とインフレ率





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

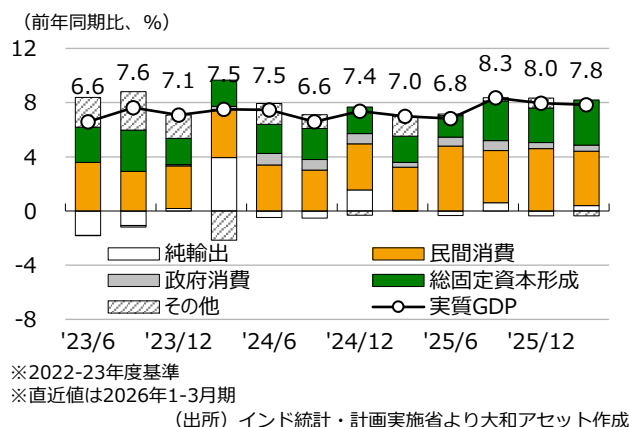
世界的にAI・半導体関連株が調整する局面では、インド株は資金の受け皿となるとの見方もあり、底堅く推移した。海外資金も6月中旬以降は概ね流入に転じている。インド独自の要因として、高成長の継続や業績回復期待も評価されやすい。ただし、中東紛争の長期化や天候不順を踏まえ、年末時点の株価予想値を下方修正する。それでも、現水準から約+15%を見込み、反発余地は大きいとの見方を維持。

企業業績拡大による株価上昇が見込まれる

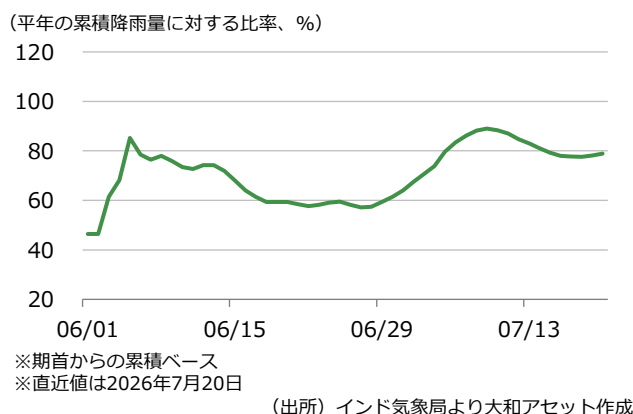
企業業績や株価の先行指標の一つとされる銀行貸出は、6月末時点に前年同期比+18.6%へ一段と加速。最大業種である銀行セクターの業績拡大に加え、民間設備投資の加速も示唆されている。過去には、銀行貸出の伸び率の加速・高水準局面で、株価が大幅に上昇。足元で出遅れている株価が今後はファンダメンタルズを反映し、上昇基調を強めると見込む。

（執筆：調査部 金春愛）

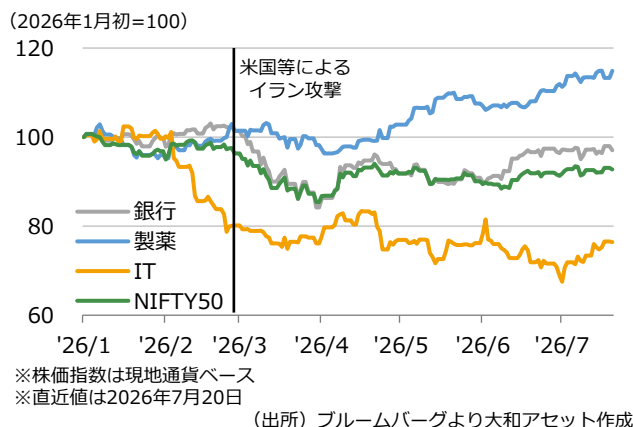
実質GDP成長率と需要項目別寄与度



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。

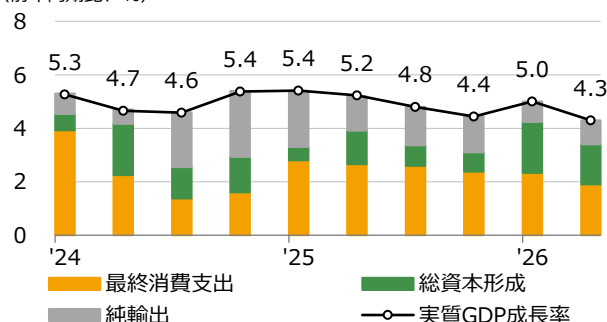
しかし、その持続性については業績回復を確認する必要があり、確信度は低い。7月末の政治局会議で効果的な景気対策が打ち出される可能性は低く、年後半にかけて景気減速が鮮明になるとの見方に変わりはない。さらに、生成AIを含む幅広い業種での競争激化に加え、原油や半導体の価格上昇によるコスト増についても、内需の弱さから価格転嫁は難しく、企業収益の一段の減速が懸念される。テンセントやアリババなどの大型株については、AIビジネスの収益化が進むかを個別に見極める必要がある。

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、%)



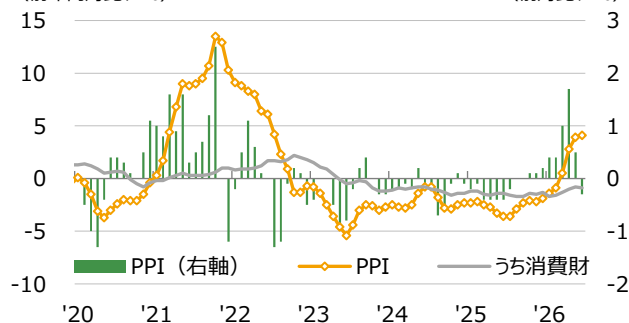
※直近値は2026年4-6月期

(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、%)

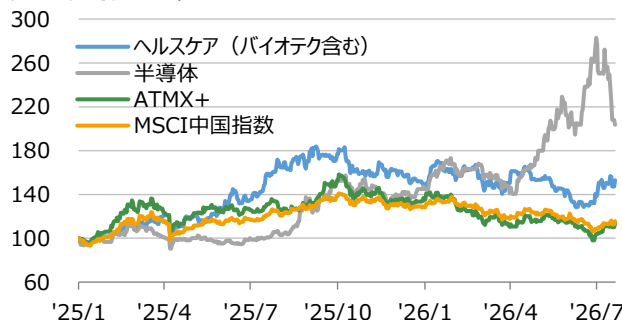


※直近値は2026年6月

(出所) 中国国家统计局

各種株価指数の推移

(2025年1月初=100)



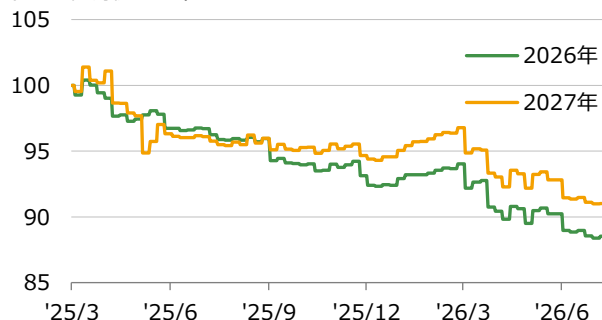
※半導体は米ドルベース、その他は香港ドルベース

※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

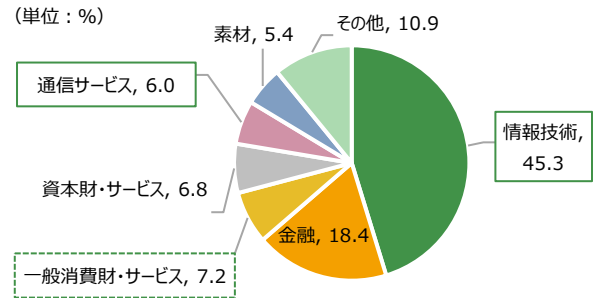
MSCI新興国株価指数は、数年前まで銀行や資源を中心とするオールドエコノミー主導の指数であった。しかし、近年は台湾や韓国を中心にIT通信関連セクターの構成比が過半を占めるまでに変化した。いまや世界の半導体産業を支える新興国の企業は多い。足元では半導体スーパーサイクルの恩恵を受けて企業業績が加速しており、MSCI新興国株価指数は高パフォーマンスを継続する可能性が高い。

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。

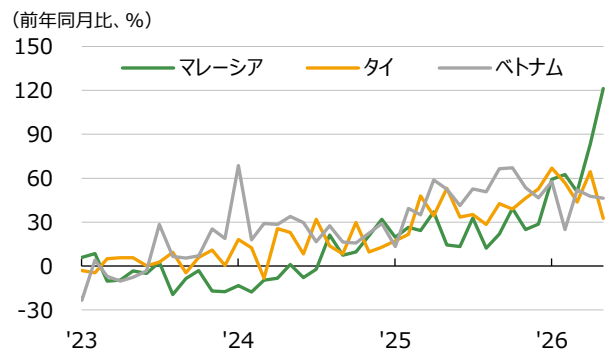
(執筆：調査部 金春愛、横道弘吉)

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

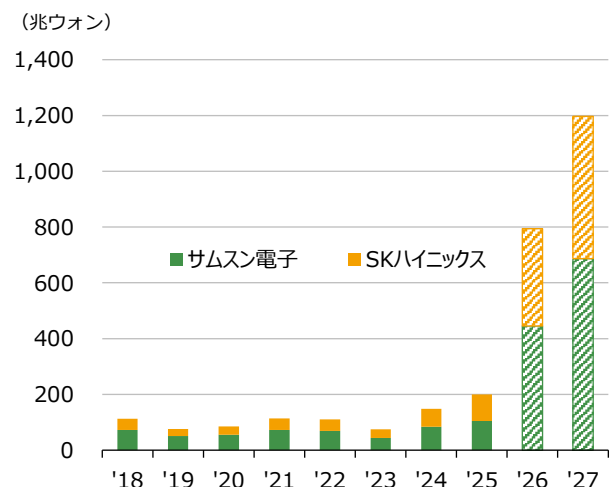
直近1カ月（6月22日～7月20日）は、韓国・台湾株安を受け、MSCI新興国株価指数は▲10.3%と大幅に調整。個別株レバレッジ型ETFの資金流出の不安定化を背景に、韓国株の株価変動が増幅されたことが主因である。当面、MSCI新興国株価指数は韓国半導体株の動向に左右されやすい展開とみる。

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



米ドル

米ドル円が上昇

直近1カ月は他通貨に対し米ドルは小動き、円はやや下落し、米ドル高・円安が進行。インフレ圧力があるなかで米国経済が堅調に推移したことや、中東情勢悪化により原油価格が反発したことが米ドル高・円安に働いた。米金利上昇の下でのリスクオフが米ドル高を招いた面もある。ただし、リスクオフは金利低下を誘うので、米金利上昇とリスクオフの同時進行による米ドル高は持続しにくいと見ている。

相対的に米実質金利低下でも米ドル高に

1カ月前と比べると、日米ともにインフレ期待が低下し、実質金利が上昇したが、日本の方が実質金利の上昇幅が大きく、日米実質金利差が縮小した。しかし、米金利上昇の下でのリスクオフが米ドル高を招いたため、米実質金利が相対的に低下したにもかかわらず米ドル高・円安が進んだ。今後、原油価格の下落が進むと、米実質金利が絶対的にも低下するようになり、米ドル安・円高に転じると見ている。

円安・米ドル高の抑制で日米が協調姿勢

日本の実質実効為替（狭義、27カ国・地域ベース）は2026年4月に1965年8月以来の円安を記録。5月の実質実効為替（広義）は過去20年平均に比べ、日本が35%の円安、米国が14%の米ドル高にある。6月も円安と米ドル高が進んだと見られる。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、日米当局は円安・米ドル高の抑制で協調姿勢にあり、円買い・米ドル売り介入の可能性が残る。

原油反発で円安・米ドル高が進みやすい

米国とイランの戦闘再開でホルムズ海峡の船舶通航が減り、供給懸念から原油価格が反発した。商品市況は戦争が始まった2月末よりも高い水準にあり、日本の交易条件悪化と相対的な海外金利上昇による円安・米ドル高が進みやすい状況にある。ただし、需要減退懸念が原油高と円安・米ドル高を抑制する要因となろう。中期的には米国とイランが戦闘終結で合意し、中東の石油供給が回復して原油安が進むようになり、円高・米ドル安が進行すると見ている。

（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7月20日

（出所）BIS、LSEGより大和アセット作成

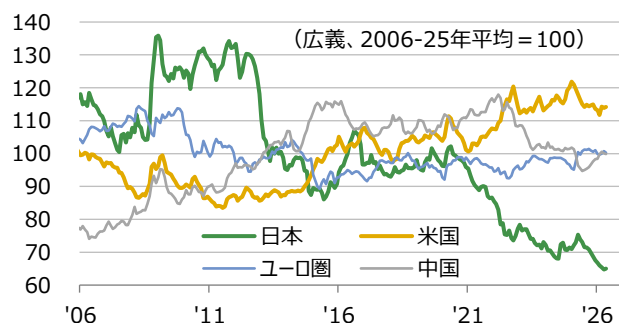
日米実質金利差と米ドル円



※直近値は2026年7月20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5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7月20日

（出所）LSEGより大和アセット作成



ユーロ

ユーロ円は安定推移から下落へ

原油価格の反発に伴い日本の金利と比べ相対的に独金利が上昇した。ただし、金利面で円安・ユーロ高圧力がかかっても、リスクオフの円高・ユーロ安圧力が相殺し、ユーロ円は安定的に推移している。中期的には原油安傾向となるなかで独日金利差の縮小によりユーロ安・円高が進むと予想する。リスクオンによるユーロ高・円安は進みにくいと見ている。

ユーロ・米ドルは安定推移を予想

ユーロ安・米ドル高が進行した。原油価格の反発に伴い米金利と比べ相対的に独金利が上昇したものの、リスクオフがユーロ安・米ドル高に作用したためだ。目先はユーロ・米ドルが弱含む可能性が残る。しかし、中期的には原油安に伴いユーロ圏の交易条件改善がユーロ高・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・米ドル高に働き、ユーロ・米ドルは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

金利面での豪ドルの優位性が続く公算

5月半ばから6月末にかけては、原油安と米利上げ観測の高まりが併存する中で米ドル高が進行し、その裏で年初から堅調だった豪ドルが売りに押された。ただし、6月末以降はその2つが一服し、豪ドルは対米ドルで反発。今後も米国の利上げ観測が後ずれすることで、豪米の政策金利差は維持されよう。豪州は主要先進国で政策金利が最も高い状態が続くことで、キャリートレードや豪州年金勢による為替ヘッジ比率引き上げに伴う豪ドル買いが期待される。

カナダは、景気の弱さとインフレ懸念の乏しさから早期の利上げ機運が高まりづらい状況にあり、米国対比での低金利が続きやすい。直近では米国がカナダに対する追加関税を発表しており、カナダ・ドルの買い材料は見出しづらい。対米通商交渉の不透明感後退と、その後の景気回復、そして利上げ転換まで視野に入れば、カナダ・ドルは増値しやすくなるだろうが、当面は上値の重い展開が続くそう。

(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7月20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7月20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

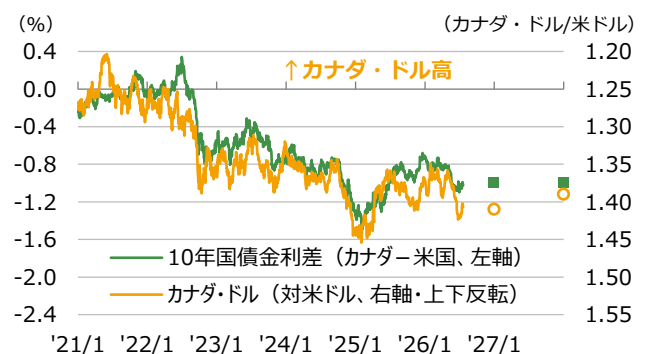


※実績値は2026年7月20日まで

※市場織り込みは2026年8月～2027年12月 (2026年7月20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)



※直近値は2026年7月20日

※プロットは2026年末と2027年末の当社予想

(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

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。

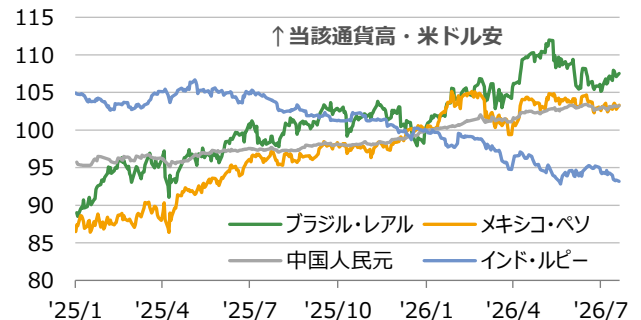
インド、経常黒字への転換は特筆すべき

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)

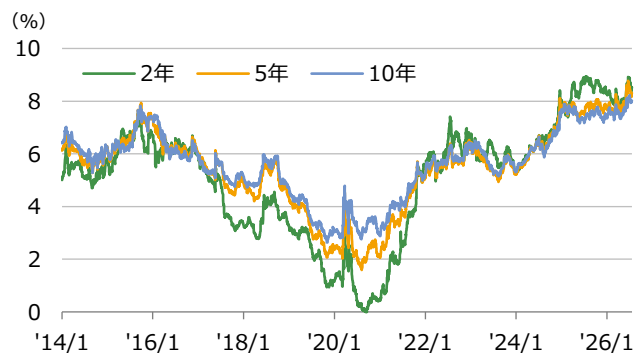
各新興国通貨の対米ドルレート

(2025年末=100)



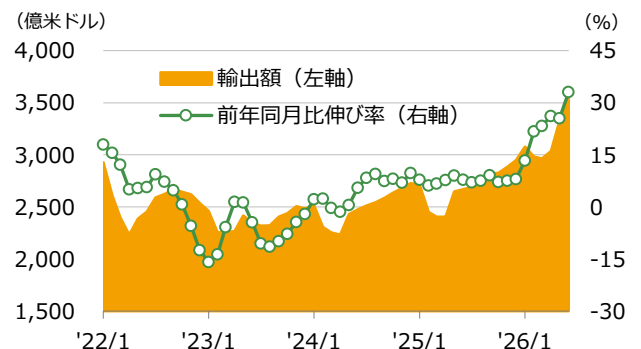
(出所) ブルームバーグより大和アセット作成

ブラジルの実質金利



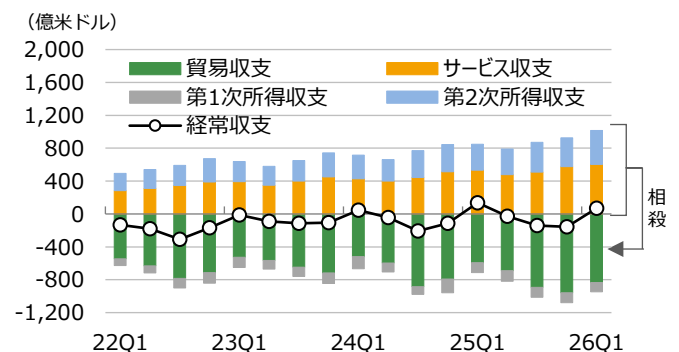
(出所) ブルームバーグより大和アセット作成

中国の機械・電気設備、ハイテク製品の月次輸出額



(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



(出所) インド準備銀行より大和アセット作成



原油

軍事衝突による原油供給の混乱が再燃

米・イランの覚書署名後も、ホルムズ海峡の通航正常化に対する不透明感が残ったが、通航再開による原油供給の増加が意識され、7月上旬のWTI原油先物価格は70米ドル割れとなった。しかしその後、イランが同海峡は自国の管理下にあると主張し、商船を攻撃したことから、トランプ米大統領は停戦終了を表明し、イランへの空爆を開始した。さらに、イラン産原油の制裁措置の復活や港湾封鎖の再開などを発表。両国の軍事衝突による中東原油の供給混乱が市況を押し上げ、80米ドル台まで上昇した。

OECD商業用原油在庫は6月末に26億バレルに減少、年内は25億バレル台を予想。過去20年間で26億バレルを下回ったタイミングでは、市況は100米ドル前後まで上昇している。原油供給を取り巻く情勢が正常化すれば、湾岸諸国による増産で相場下落が見込まれるが、現状では楽観的なシナリオを描きにくく、12月末の当社予想を75米ドルに据え置く。

(執筆：調査部 石曾根毅)

金

米金利上昇で、4,000米ドル割れ局面も

6月下旬の金先物価格は、米利上げ観測や米ドル高を背景に下落基調となった。7月に入ると、6月米雇用統計を受けて利上げ観測が後退し、相場は反転したが、その後はイラン情勢の悪化により原油市況が上昇したことで、インフレ懸念が再燃。中旬以降はトランプ米大統領による停戦終了の表明を受け、FRBの高金利政策が長期化するとの見方が強まり、4,000米ドルを下回る局面もあった。

ETFは純資金流出も、中銀の買いは堅調

6月の世界の金ETFは、2カ月連続で純資金流出となり、月末運用総額（AUM）は5,263億米ドル（前月末比13%減）となった。ウォーシュFRB議長のタカ派シグナルが意識され、利上げに対する警戒感が強まったことや、米ドル高の進行などが背景にある。他方、中央銀行による金購入は堅調で、5月までの年初来累計は前年を上回っている。

(執筆：調査部 石曾根毅)

原油価格と原油在庫

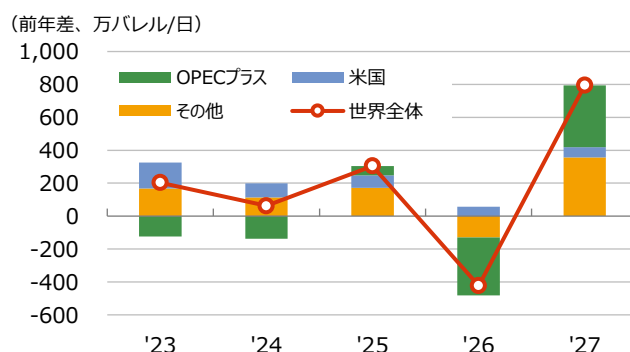


※原油在庫はOECD加盟の商業用在庫

※直近値は価格 2026年7月20日、在庫 2026年6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7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

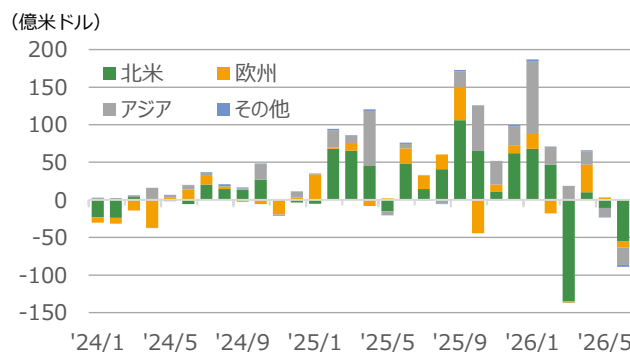


※1年先1カ月金利と市場が織り込む1年先の政策金利

※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

金ETFの地域別資金フローの推移



※直近値は2026年6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
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）に基づく関税措置を違憲と判断し、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、全輸入品に一律10%の関税を課す方針を表明した。さらに、最長150日間の時限措置である同条の適用後には、不公正貿易の是正を名目とする通商法301条への移行が検討されており、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、関税を巡る不確実性は当面続く可能性が高く、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及ぼし続けると考えられる。
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米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。
中東情勢の緊迫化	中	中	中	中東情勢は、6月の米国・イラン間の暫定合意を受けて一時的に緊張緩和へ向かったものの、その後は軍事的な対立が再燃しており、不安定な状況が続いている。特にホルムズ海峡を巡る緊張は再び高まっており、エネルギー供給への懸念は払拭されていない。原油価格は停戦直後の水準から再び上昇しており、地政学リスクは引き続き市場の重要テーマとなっている。今後、対立がさらに激化し原油価格が上昇すれば、インフレ圧力の高まりを通じて主要中央銀行の金融引き締め長期化や追加引き締め観測につながる可能性がある。その結果、エネルギー輸入依存度の高い国・地域を中心に、経済成長や企業収益への下押し圧力が強まる展開が警戒される。
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。日銀は6月に利上げを実施したが、対応が後手に回るリスクも指摘されるなか、年内に再度利上げを実施するとの見方が市場では広がっている。

※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

2026年	8月	●ジャクソンホール会議（月内）	●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	●日銀金融政策決定会合（17-18日） ●ECB理事会（9-10日） ●FOMC（15-16日） ●BOE金融政策委員会（17日）	●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	●日銀金融政策決定会合（29-30日） ●TOPIX見直し・第二段階開始 ●EU首脳会議（15日） ●FOMC（27-28日） ●ECB理事会（28-29日）	●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	●米中間選挙（3日） ●BOE金融政策委員会（5日） ●EU非公式首脳会議（17日）	●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	●日銀金融政策決定会合（17-18日） ●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（17日）	●RBA理事会（8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	●日銀金融政策決定会合（月内） ●通常国会召集（月内） ●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）	●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（27日）
	2月	●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）	●RBA理事会（9日） ●メキシコ金融政策決定会合（月内） ●春節（6日） ●ラマダン（7日-3月8日）
	3月	●日銀金融政策決定会合（月内） ●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）	●ブラジル金融政策決定会合（17日） ●RBA理事会（23日） ●カナダ金融政策決定会合（月内） ●メキシコ金融政策決定会合（月内）
	4月	●日銀金融政策決定会合（月内） ●統一地方選挙（月内） ●FOMC（27-28日） ●ECB理事会（28-29日） ●BOE金融政策委員会（29日） ●フランス大統領選挙（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（28日）
	5月	●レーンECB理事任期満了（月末）	●RBA理事会（4日） ●メキシコ金融政策決定会合（月内）
	6月	●日銀金融政策決定会合（月内） ●通常国会会期末（月内） ●FOMC（8-9日） ●ECB理事会（9-10日） ●BOE金融政策委員会（17日） ●G7首脳会議（米、月内） ●EU首脳会議（月内）	●メキシコ中間選挙（6日） ●ブラジル金融政策決定会合（16日） ●RBA理事会（22日） ●カナダ金融政策決定会合（月内） ●メキシコ金融政策決定会合（月内）
	7月	●日銀金融政策決定会合（月内） ●ECB理事会（21-22日） ●FOMC（27-28日） ●BOE金融政策委員会（29日）	●ブラジル金融政策決定会合（4日） ●カナダ金融政策決定会合（月内）

資産別 - 直近値・期間別変化幅/率

		直近値		期間別変化幅	
政策金利		7/20	1カ月	1年	3年
米国	FFレート（上限）	3.75%	0.00	-0.75	-1.50
日本	無担保コール翌日物金利	1.00%	0.00	0.50	1.10
ユーロ圏	中銀預金金利	2.25%	0.00	0.25	-1.25
カナダ	翌日物金利	2.25%	0.00	-0.50	-2.75
豪州	キャッシュ・レート	4.35%	0.00	0.50	0.25
ブラジル	セリック・レート	14.25%	0.00	-0.75	0.50
メキシコ	銀行間翌日物金利	6.50%	0.00	-1.50	-4.75
インド	レポ金利	5.25%	0.00	-0.25	-1.25
中国	7日物リバース・レポレート	1.40%	0.00	0.00	-0.50
ベトナム	リファイナンス金利	4.50%	0.00	0.00	0.00

		直近値		期間別変化幅	
10年国債利回り		7/20	1カ月	1年	3年
米国		4.59%	0.14	0.18	0.74
日本		2.70%	0.04	1.16	2.23
ドイツ		3.15%	0.17	0.46	0.66
カナダ		3.57%	0.17	-0.01	0.07
豪州		4.96%	0.15	0.62	1.01
ブラジル		14.72%	-0.05	0.60	3.82
メキシコ		9.13%	0.18	-0.37	0.31
インド		6.78%	-0.11	0.47	-0.31
中国		1.74%	0.00	0.07	-0.89

		直近値		期間別変化率	
株価指数		7/20	1カ月	1年	3年
米国	S&P500	7,443	-0.8%	18.2%	64.1%
	NYダウ	51,839	0.5%	16.9%	47.2%
日本	TOPIX	3,919	-3.1%	38.3%	73.3%
	日経平均株価	64,141	-10.0%	61.1%	97.4%
欧州	STOXX600	640	0.6%	16.9%	37.9%
インド	NIFTY50指数	24,239	0.9%	-2.9%	21.3%
中国	MSCI中国	74.89	2.1%	-4.7%	22.5%
ベトナム	VN指数	1,744	-4.4%	16.4%	48.7%

		直近値		期間別変化率	
為替（対円）		7/20	1カ月	1年	3年
米ドル		162.50	0.7%	9.2%	16.0%
ユーロ		185.48	0.2%	7.2%	19.0%
カナダ・ドル		115.50	1.3%	6.5%	8.6%
豪ドル		113.70	0.6%	17.4%	19.7%
ブラジル・リアル		31.92	1.9%	19.7%	9.3%
メキシコ・ペソ		9.32	0.2%	17.4%	12.4%
インド・ルピー		1.69	-1.4%	-2.2%	-1.6%
中国人民元		24.01	0.8%	15.8%	22.9%
ベトナム・ドン		0.62	0.9%	8.7%	4.2%

		直近値		期間別変化率	
リート		7/20	1カ月	1年	3年
米国	NAREIT指数	31,128	6.1%	24.8%	41.9%
日本	東証REIT指数	1,838	3.6%	1.4%	-2.3%

		直近値		期間別変化率	
商品		7/20	1カ月	1年	3年
WTI原油先物価格		83.23	8.7%	23.6%	10.0%
COMEX金先物価格		4,016	-5.4%	19.6%	99.8%

※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

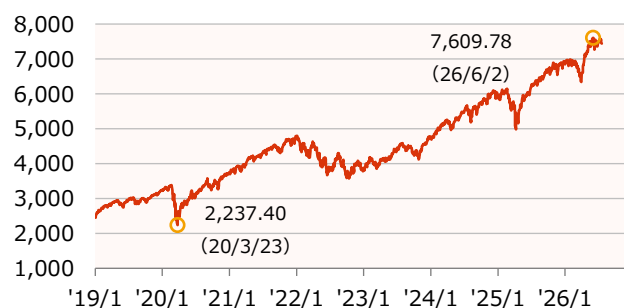
（出所）ブルームバーグ

株価指数

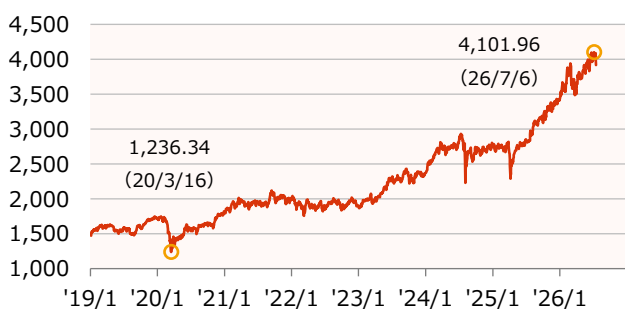
NYダウ



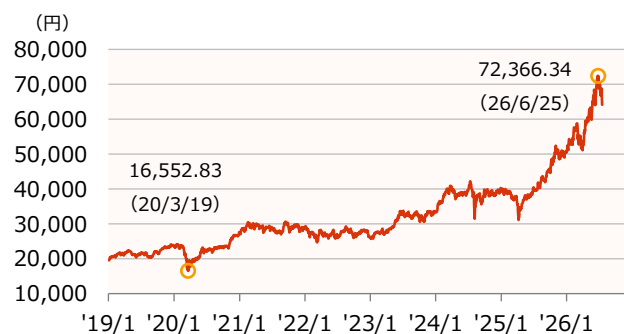
S&P500



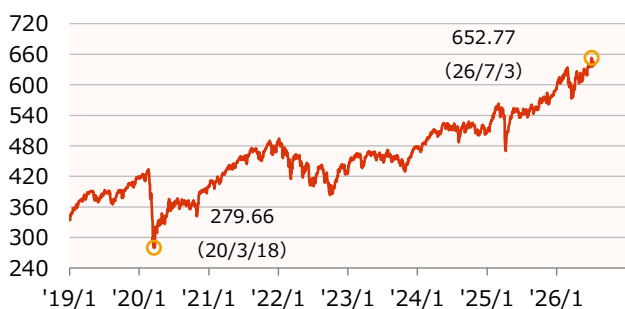
TOPIX



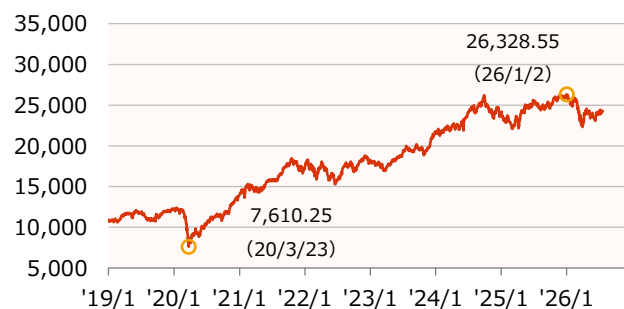
日経平均株価



STOXX600



インドNIFTY50指数



MSCI中国



ベトナムVN指数

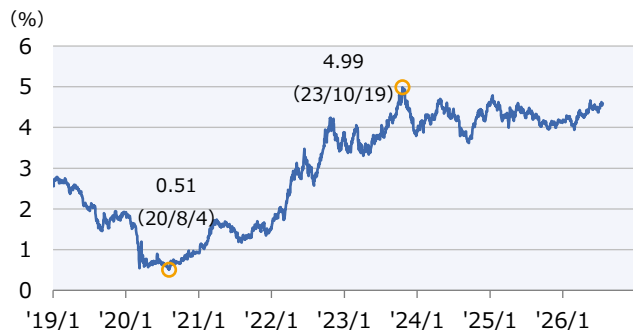


※グラフの直近値は2026年7月20日

(出所) ブルームバーグ

長期金利

■ 米国10年国債利回り



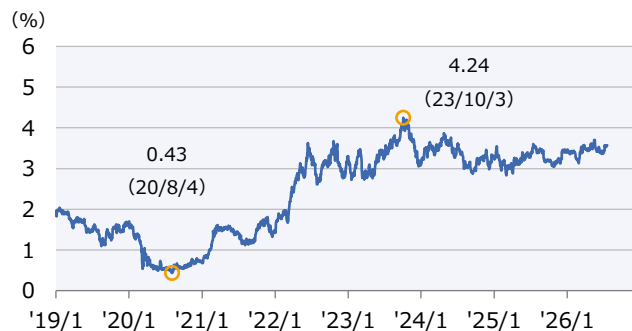
■ 日本10年国債利回り



■ 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7月20日

(出所) ブルームバーグ

リート・為替・商品

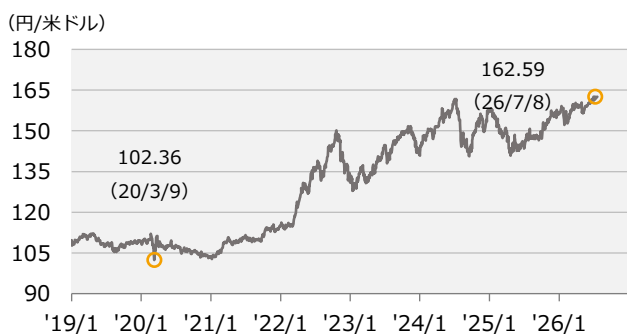
■ NAREIT指数（配当込み）



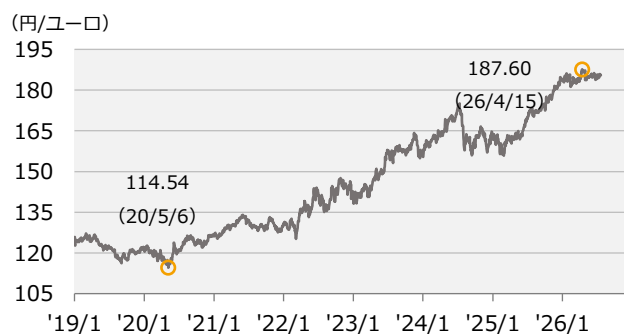
■ 東証REIT指数（配当なし）



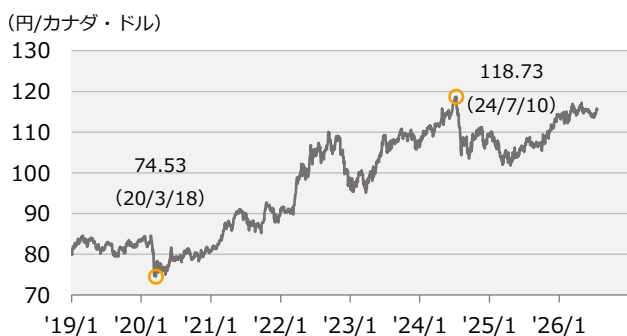
■ 米ドル円



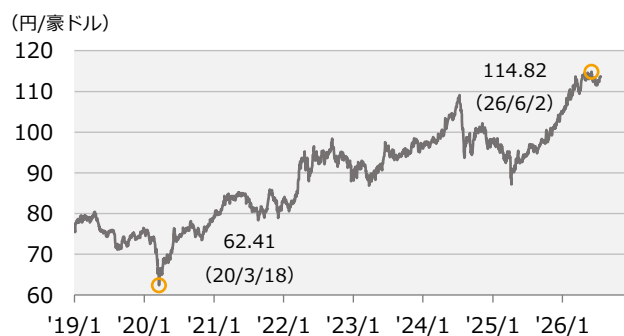
■ ユーロ円



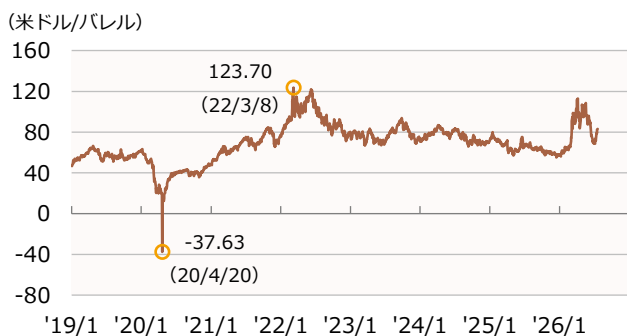
■ カナダ・ドル円



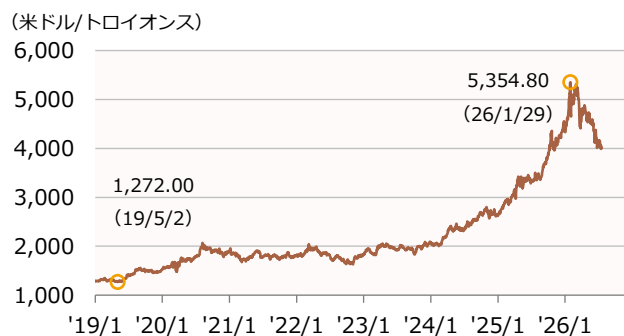
■ 豪ドル円



■ WTI原油先物価格



■ COMEX金先物価格



※グラフの直近値は2026年7月20日

(出所) ブルームバーク

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：ブレーク・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)