

INVESTMENT STRATEGY MONTHLY

＜投資戦略マンスリー＞

2026年7月



01 世界経済・金融市場見通し

27 市場データ一覧

03 各国経済見通し

28 主要金融資産のパフォーマンス

17 市場見通し

29 主要な政治・経済日程

① 世界経済・金融市場見通し

2026年7月

世界経済

主要国景気は米国・日本主導で底堅く推移

6月の主要国景気は5月に比べ底堅さを増す展開になりました。直近6月速報のS&Pグローバル購買担当者景気指数（PMI）総合は、米国が52.2、日本が52.5と業況改善・悪化の節目50を上回りかつ前月比で上昇しました。ユーロ圏も49.5に上昇したものの、ドイツは48.0に低下し、ともに3カ月連続の50割れとなりました。引き続き、米国や日本の堅調が欧州の不調を補う格好となっています。

中東情勢正常化・原油価格安定の定着が焦点

6月PMIでは雇用指数が米国49.2、ユーロ圏49.7と前月比上昇も50割れと雇用の停滞感をうかがわせましたが、朗報はインフレ圧力緩和の動きでしょう。原油価格急落の影響で、川上物価を示す支払価格指数が5カ月ぶりに低下しました（図1）。6月に米国・イラン間で停戦の覚書を締結、今後、中東情勢の正常化が進みインフレ懸念が和らげば、景気軟着陸の確度は高まるでしょう。（瀧澤）

金融市場

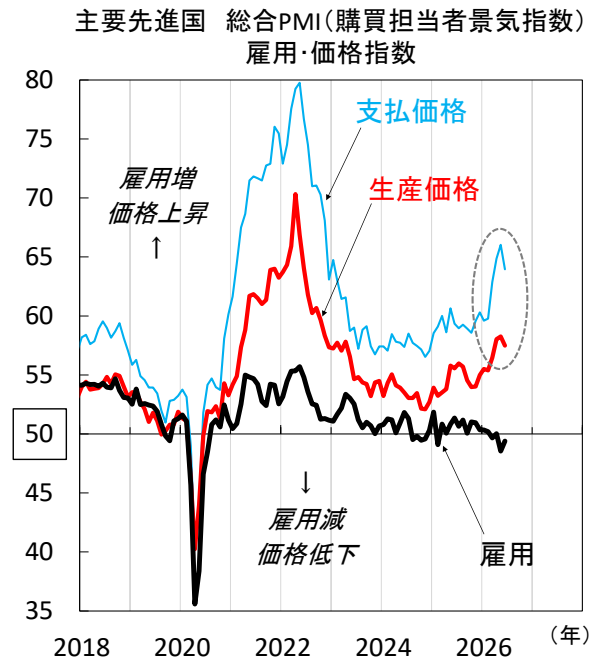
6月は金融市場内のリスク選好の勢いが鈍化

6月の金融市場は、5月に比べリスク選好の勢いが鈍る展開でした。月半ばには、米国とイランが一時停戦で合意し中東情勢の緊張が緩和、インフレ懸念が後退し、株式市場が好感する場面もありました。ただし、米連邦準備理事会（FRB）議長にウォーシュ氏が就任後、初の連邦公開市場委員会（FOMC）で年内利上げが示唆され、ハイテク株を中心に調整色を強める流れとなりました。

株式市場の循環物色を支える米景気の粘り腰

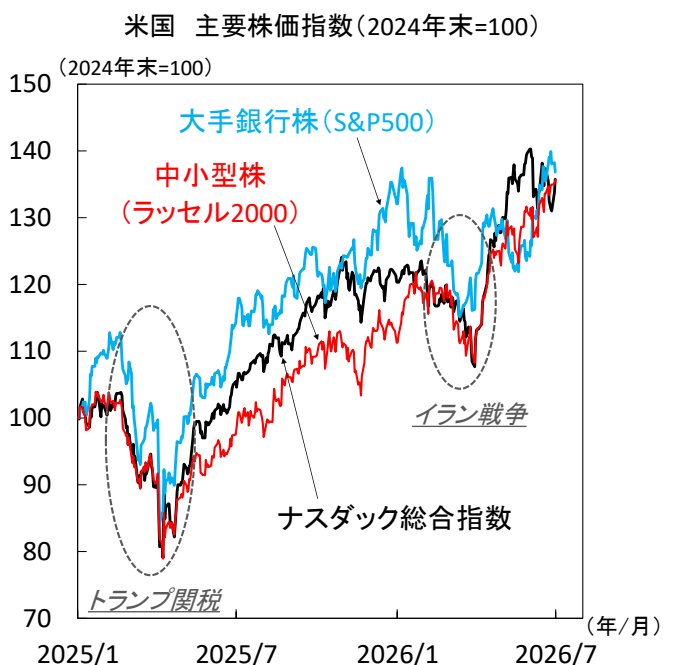
中東情勢不安後退で原油価格が急落、各国でインフレ懸念が和らぎ、長期金利は落ち着きつつあります。米国株式市場ではハイテク株高が一服も、銀行株や小型株が上値追いを続けるなど循環物色の流れは健在です（図2）。米・イラン間で散発的な攻撃の応酬もあり中東情勢は油断禁物ですが、米景気回復と金利安定が保たれる間は中長期的な株高基調も崩れにくいとみます。（瀧澤）

【図1】スタグフレーション（景気悪化+物価高）のリスクが中東情勢の緊張緩和で弱まるか



注) 50が雇用増・減、価格上昇・低下の境目。
対象は米国・日本・ユーロ圏・英国。各国の項目別指数を2018-2026年の名目GDP（IMF算出の購買力平価ベース、予測値含む）で加重平均した値。直近値は2026年6月速報。
出所) S&Pグローバル、IMFより三菱UFJアセットマネジメント作成

【図2】株式市場をけん引したハイテク株高が一服も、循環物色継続は相場全体の足腰の強さを示唆



注) 指数化は三菱UFJアセットマネジメント。
直近値は2026年6月30日。

出所) LSEGより三菱UFJアセットマネジメント作成

① 世界経済・金融市場見通し

2026年7月

● 実質GDP（前年比、%）見通し

	2024年	2025年	2026年	2027年		2024年	2025年	2026年	2027年
日本	▲ 0.2	1.1	0.8	0.8	中国	5.0	5.0	4.6	4.5
米国	2.8	2.1	2.3	2.1	インド	7.1	7.7	6.5	6.7
ユーロ圏	1.0	1.4	0.7	1.0	ブラジル	3.4	2.3	1.8	1.6
オーストラリア	1.1	2.0	1.8	1.5	メキシコ	1.5	0.5	1.1	1.8

注）インドは年度（当年4月～翌年3月）ベース。2024-2025年は実績、2026-2027年は三菱UFJアセットマネジメントの見通し。

● 金融市場（6カ月後）見通し



株式

(単位:ポイント)	直近値	6カ月後の見通し	(単位:ポイント)	直近値	6カ月後の見通し
日本 日経平均株価(円)	70,062	73,500-79,500	米国 NYダウ(米ドル)	52,319	53,000-59,000
TOPIX	3,995	4,200-4,600	S&P500	7,499	7,600-8,400
			欧州 ストックス・ヨーロッパ600	642	630-710
			ドイツDAX®指数	24,996	24,600-27,400



債券

(10年国債利回り)

(単位:%)	直近値	6カ月後の見通し	(単位:%)	直近値	6カ月後の見通し
日本	2.670	2.5-3.3	欧州(ドイツ)	2.860	2.5-3.5
米国	4.466	4.0-5.0	オーストラリア	4.722	4.5-5.5



為替（対円）

(単位:円)	直近値	6カ月後の見通し	(単位:円)	直近値	6カ月後の見通し
米ドル	162.55	154-172	インドルピー	1.7155	1.61-1.81
ユーロ	185.68	177-195	メキシコペソ	9.295	8.80-10.00
オーストラリアドル	112.48	106-120	ブラジルレアル	31.498	30.0-34.0
ニュージーランドドル	92.29	87-101			



リート

(単位:ポイント)	直近値	6カ月後の見通し	(単位:ポイント)	直近値	6カ月後の見通し
日本 東証REIT指数	1,805	1,700-2,000	米国 S&P米国REIT指数	2,220	2,200-2,500



原油

(単位:米ドル/バレル)	直近値	6カ月後の見通し
WTI先物(期近物)	69.50	60-90

注）見通しは三菱UFJアセットマネジメント。直近値および見通しは2026年6月30日（直近日休場の場合は前営業日の値）。

出所）S&P、Bloombergより三菱UFJアセットマネジメント作成

② 各国経済見通し－日本

2026年7月



日本経済

日銀利上げもインフレ懸念で円安加速 焦点は金融政策から財政政策へ

AI需要拡大で国内経済の下押し圧力は緩和

米・イラン戦争は終結の兆しが見え始め、中東情勢への過度な不安は後退しつつあります。ただし、ホルムズ海峡の完全正常化には相応の時間を要する見込みで、国内でも原材料不足など供給制約懸念は依然根強い状況です（図1）。日銀短観6月調査では、サプライチェーンの川上である石油・石炭製品などで企業マインドが悪化、資材不足が深刻な建設や不動産も悪化しました（図2）。ただし、政府主導で原油や石油製品輸入を中東から他地域に切り替える動きも見られ（図3）、ナフサ等の調達の目詰まりによる生産への悪影響は徐々に和らぐとみえます。

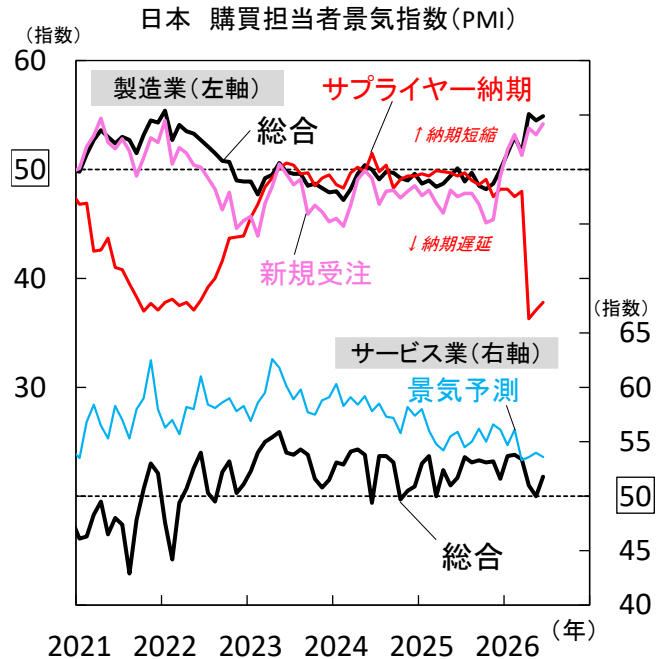
加えて、足元のAI半導体を中心とした株価上昇に見られるように、世界的なAI需要拡大を受け企業業績は力強く推移（図4）、国内輸出も堅調で、輸入物価が上昇するなかでも、過去の原油高局面に比べると交易条件の悪化は限定的です（図5）。中東情勢緊張による国内経済への下押し圧力は当初想定よりも和らいでいる印象です。

財政政策方針発表が相次ぐなか日銀への圧力も

こうしたなか、日銀は経済下振れリスクの後退と物価上振れリスクの高まりを理由に6月の金融政策会合で利上げを決定しました。もっとも、物価上昇抑制のために追加利上げを急ぐ姿勢は示されず、また、国債買入れ減額計画の中間評価では、2027年度以降の減額計画停止が決定され（事実上の金融緩和との思惑も）、市場ではビハインド・ザ・カーブ懸念が継続、円安が加速しています。

財政政策にも動きが見られます。高市政権は戦略17分野における2040年度までの累計370兆円超の官民投資計画を発表（図6）。消費減税は2027年度から食料品を1%に引き下げ、さらにこの1%相当分の給付を実施する案が提示されました。ただし、これらの財源は明確になっておらず、財政拡張懸念が意識されやすい他、供給制約下の需要促進策がさらなるインフレを招く可能性にも警戒感が高まります。また、7月に閣議決定される「骨太方針」には『適切な金融政策運営が行われることも非常に重要』との文言を明記するとの報道もあります。政府が日銀の利上げ路線に対するけん制姿勢を鮮明にするなか、日銀がどう向き合うのか注視されます。（大畑）

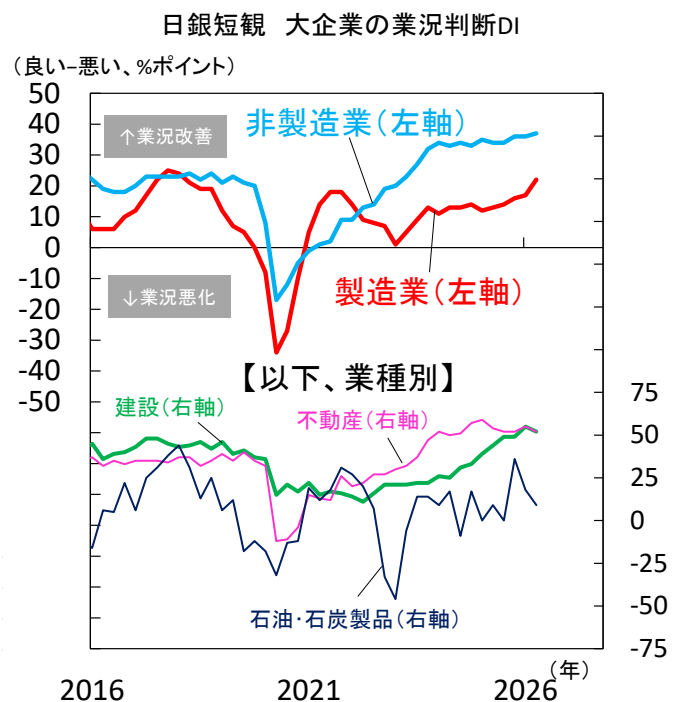
【図1】6月のPMIは、供給制約懸念は依然根強いものの、製造業・サービス業とも景況感は回復傾向



注) 直近値は2026年6月速報値。

出所) S&Pグローバルより三菱UFJアセットマネジメント作成

【図2】石油・石炭製品、建設、不動産など
中東紛争の悪影響を受けやすい業種で企業マインドが悪化



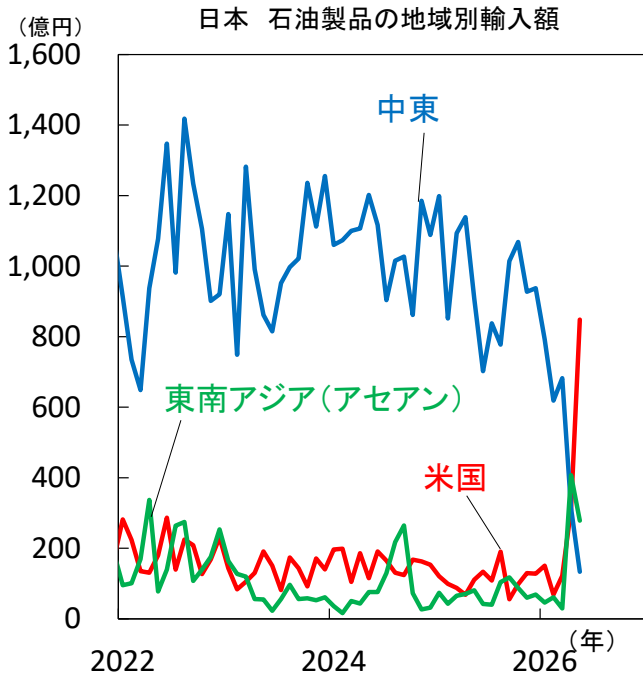
注) 直近値は日銀短観2026年6月調査の現在。

出所) 日本銀行より三菱UFJアセットマネジメント作成

② 各国経済見通し－日本

2026年7月

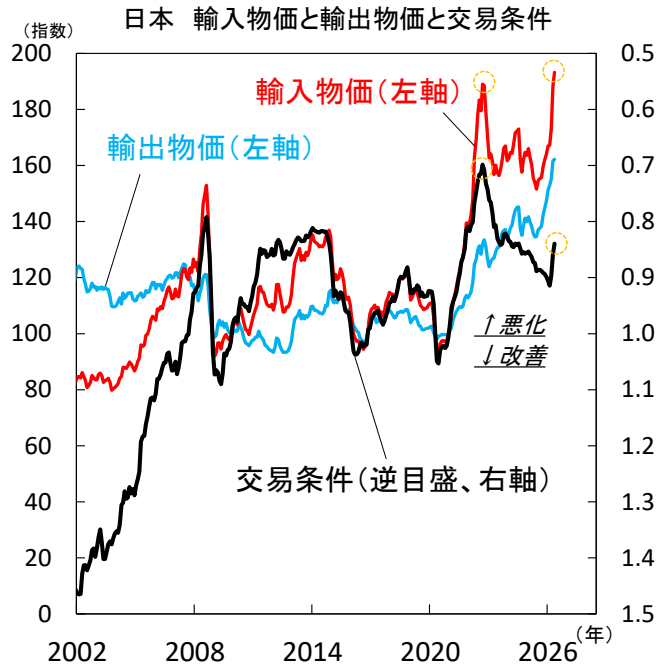
【図3】石油製品輸入は代替調達が進展し中東依存から脱却
ナフサなどの流通の目詰まりは解消に向かう見通し



注) 直近値は2026年5月。

出所) 財務省より三菱UFJアセットマネジメント作成

【図5】AI需要拡大による輸出価格の上昇が、
原油高に伴う交易条件の悪化を緩和



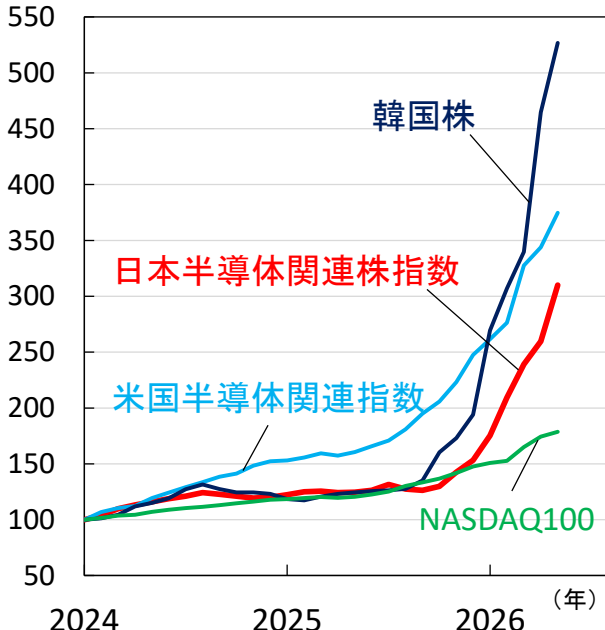
注) 交易条件は輸出物価指数÷輸入物価指数。直近値は2026年5月。

出所) 日本銀行より三菱UFJアセットマネジメント作成

【図4】半導体やAIインフラ需要はグローバルで拡大傾向
日本を含め、関連企業の利益成長は急加速

ハイテク関連(半導体など)株価指数の
12カ月先予想EPS(一株あたり利益)

(2024年初=100)



注) 米国半導体関連指数はMSCI米国半導体関連指数。韓国株はMSCI韓国指数。
日経半導体関連株指数はMSCI日本半導体・半導体製造装置株指数。
指数化は三菱UFJアセットマネジメント。直近値は2026年6月。

出所) Bloombergより三菱UFJアセットマネジメント作成

【図6】成長戦略は日本経済の成長を加速させるか？
また財源や恩恵を受ける業種の見極めも焦点に

戦略17分野の主要な製品・技術等における
官民投資額(投資額10兆円以上の項目のみ抜粋)

主要な製品・技術	目標 達成時期 (年度)	投資額 (兆円)
フィジカル・インテリジェント・システムの中核を担う半導体	2040	68.0
蓄電池など	2035	32.7
ゲーム	2033	24.5
画期的医薬品	2040	23.4
パーティカルAI	2040	23.1
バイオ医薬品・再生医療等製品等	2040	20.8
次世代ワイヤレス	2040	20.5
バイオものづくり	2040	12.8
AI・ロボティクス等を活用した先端医療	2040	11.6
フィジカルAI(特にAIロボット)	2040	10.5
量子コンピューティング	2040	10.3

注) 370兆円超の累計投資額は民間投資の見込みが多く含まれると推察。

出所) 内閣官房資料より三菱UFJアセットマネジメント作成

② 各国経済見通し - 米国

2026年7月



米国経済

FOMCタカ派シフトで金利不透明感強いウォーシュ新議長は改革姿勢を鮮明化

タカ派なFOMC受け利上げ織り込みが進展

6月の最大の焦点は、ウォーシュ米連邦準備理事会(FRB)議長の初陣となるFOMC(連邦公開市場委員会)でした。同議長は記者会見で、金融政策の5分野(コミュニケーション、バランスシート、データソース、生産性と雇用、インフレ枠組み)を検証する作業部会の設置を公表。さらに声明文が大幅に簡素化されたほか、同議長は経済・政策金利見通しについて見通しを提出しないなど、変革志向を明確にしました(図1)。今後は作業部会を通じ、かねてより主張していたバランスシート縮小や物価指標改善等を政策に反映していくと見られます。

金利面では、政策金利(3.50-3.75%)の据え置きを全会一致で決定。声明文では、「物価安定を実現する」と言及し物価上昇圧力への警戒姿勢を明確にし、前会合で3票の反対票が入った利下げガイダンス記載を削除しました。また、政策金利見通しもタカ派シフト(図2)したことで市場では年内利上げ織り込みが進行しました(図3)。

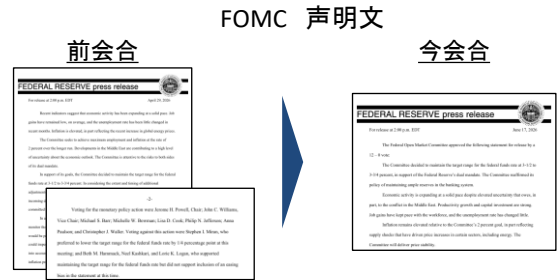
7月1日のECBフォーラムでのディスカッションや、14日頃の半期定例議会証言にて、改めて同議長の政策方針を見極める形となる見込み。しかし、パウエル前議長の明確なコミュニケーションに慣れた金融市場にとっては、金融政策はより見通しづらくなったと言えます、会合や指標公表ごとの大きな市場変動に注意が必要でしょう。

経済の足腰は強く、焦点は金融政策へ

足元の企業景況感をみると、サービス業、製造業いずれも改善域にある(図4)ほか、中東和平の影響を受けて消費者信頼感についても持ち直しの動きが見られます(図5)。個人消費は年後半にかけての税還付の影響はく落や株式市場の上昇一服を受けて大きな伸長は見込めないものの、中東和平を受けたガソリン価格の低下が追い風となるでしょう。また、雇用もワールドカップや好調な景気を受けて足元は底堅く推移すると考えています。

7月4日に建国250周年を、11月に中間選挙を迎える中で、政権が中東和平を後退させて水を差す事態も考えにくく、地政学リスクは落ち着きを保ったまま2026年後半を迎えるでしょう。そのため、焦点はウォーシュ新議長の政策運営と金利動向に集約される見込みです。(牧)

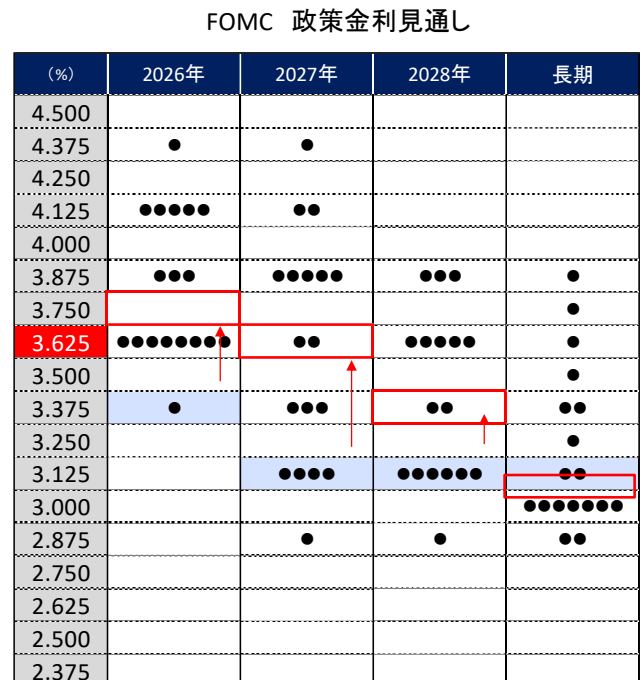
【図1】 声明文は大幅簡略化
利下げガイダンス削除で物価警戒姿勢強める



(声明文全文、下線は筆者)
連邦公開市場委員会(FOMC)は、以下の声明を**全会一致(12対0)で承認**した。
委員会は、連邦準備制度の二大使命を支持するため、フェデラル・ファンド金利の目標レンジを**3.5%から3.75%に据え置く**ことを決定した。委員会はまた、銀行システムにおける**潤沢な準備預金を維持する政策を再確認**した。
経済活動は、中東での紛争に起因する不確実性の高まりにもかかわらず、堅調なペースで拡大している。生産性の伸びと設備投資は力強い。雇用増加は労働力の伸びと歩調を合わせており、失業率もほとんど変化していない。
インフレ率は委員会の2%目標と比べて**依然として高い水準**にあり、その一因はエネルギー分野を含む特定の分野で価格上昇をもたらした供給ショックにある。**委員会は物価安定を実現する方針である。**

出所) FOMCより三菱UFJアセットマネジメント作成

【図2】 ドットチャートの中央値はタカ派にシフト
年内は6名が2回の利上げを見込む



注) ウォーシュ議長は見通し提出せず。
長期部分は3.125と3.000の平均を中央値として囲み。
□は2026年6月時点、■は2026年3月時点の中央値を示す。

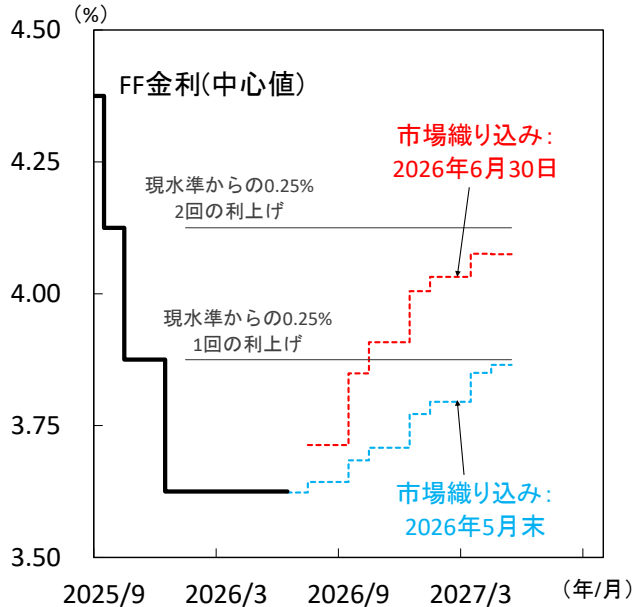
出所) FOMCより三菱UFJアセットマネジメント作成

② 各国経済見通し－米国

2026年7月

【図3】市場は年内利上げ織り込みが進展
来年初までに1,2回の利上げを予想

米国 政策金利と金融市場見通しの変化

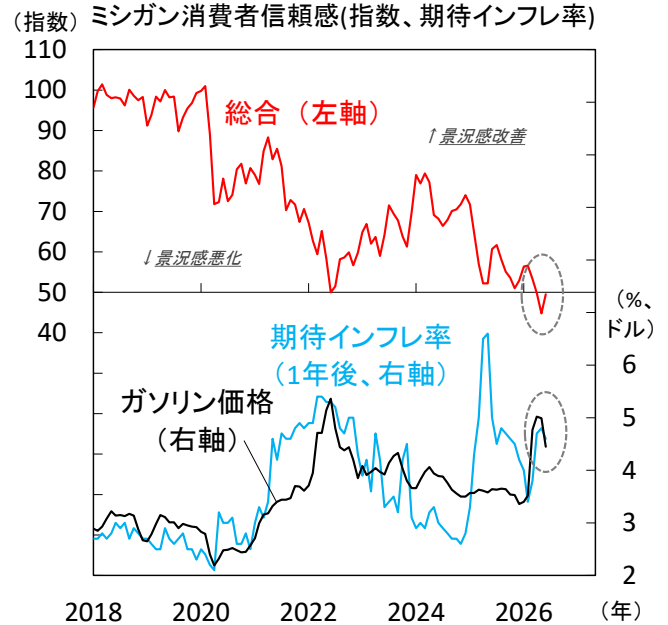


注) FF金利の直近値は2026年6月30日。FF金利の実績は誘導目標レンジの中心値。市場の織り込み(値は2027年5月まで)はFF金利先物による。

出所) Bloombergより三菱UFJアセットマネジメント作成

【図5】ガソリン価格の下落と共に消費者信頼感は改善
低所得者層を中心とした繰延需要が見られるか

米国 ガソリン価格と



注) 直近値は2026年6月。ガソリン価格は米国平均値。

出所) ミシガン大学、米EIAより三菱UFJアセットマネジメント作成

【図4】製造業・サービス業いずれも改善傾向
販売価格は高止まりも上昇トレンドは一服か

米国 購買担当者景気指数(PMI)
生産、販売価格指数

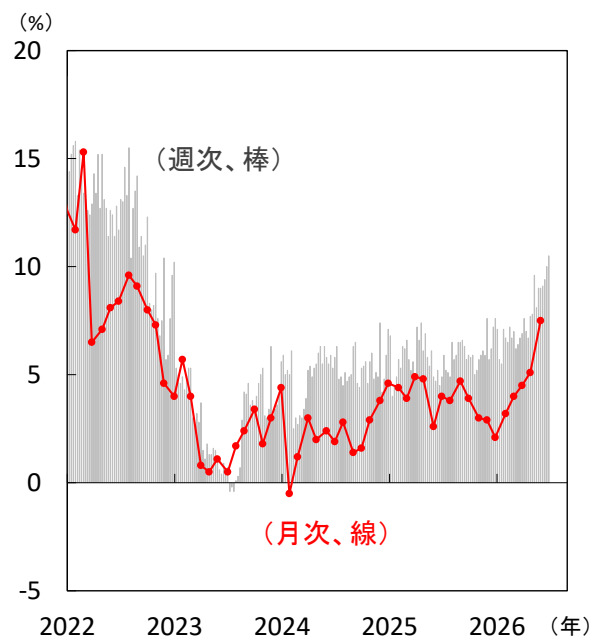


注) 直近値は2026年6月(速報値)。50が景況感改善・悪化、価格上昇・下落の境目。

出所) S&Pグローバルより三菱UFJアセットマネジメント作成

【図6】足元、個人消費の改善速度が高まる
労働市場改善と好調な金融市場が後押しか

米国 名目小売売上高(前年比)



注) 直近値は、週次データが2026年6月26日週、月次データが同年5月。

出所) レッドブック、米センサス局より三菱UFJアセットマネジメント作成

② 各国経済見通し－欧州

2026年7月

欧州経済

BOEは利上げ圧力後退、
景気は底堅くも、くすぶる先行き不安

英国景気はサービス業を中心に底堅さを維持

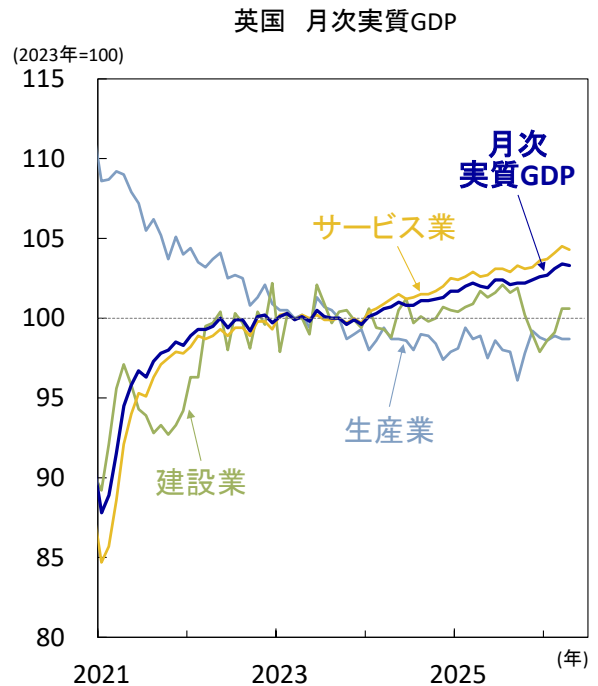
英国の4月月次実質GDPは前月比▲0.1%と小幅減少。中東情勢の影響で海外イベントが中止されたことを受け、芸術・娯楽を中心に落ち込み、サービス部門が同▲0.2%と全体を押し下げました(図1)。一方、2-4月の3カ月平均では前期比+0.7%と成長は保たれ、同部門も+0.8%と底堅く、サービス主導の緩やかな拡大が続いています。もっとも、先行き不安はくすぶります。6月総合購買担当者景気指数(PMI)は2カ月連続で中立水準を下回り低迷(図2)。製造業は改善も、景気をけん引するサービス業は悪化し、需要の弱さが懸念されます(図3)。景気は足元で底堅さを保ちつつも、その持続性には不透明感が残ります。

BOEは慎重な見極め姿勢を維持

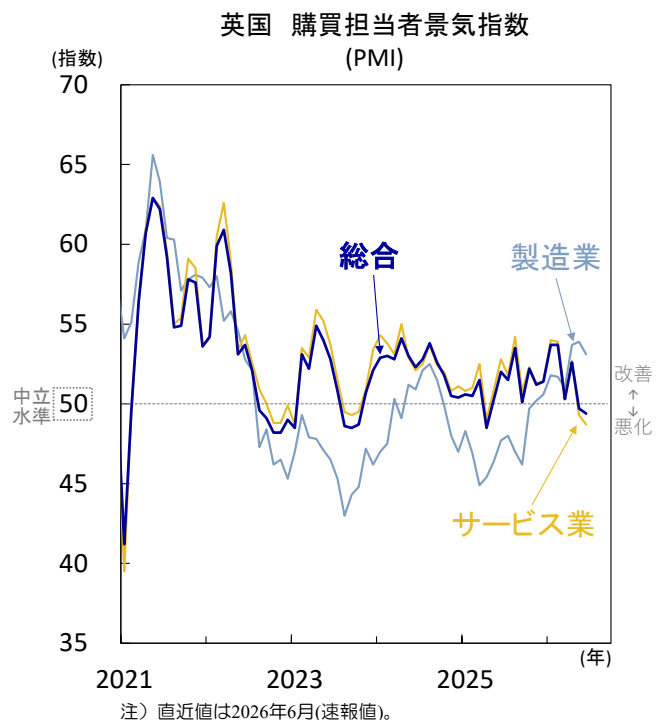
また、労働市場では総じて需給緩和が続いています。英国の4月失業率は4.9%と小幅に改善も、労働参加率低下の影響が大きく、求人数は5カ月連続で減少(図4)。加えて、イングランド銀行(英国中銀、BOE)が注視する民間部門の賃金上昇率も鈍化が続いています(図5)。さらに、5月消費者物価は前年比+2.8%と高水準ながら、2カ月連続でBOEの4月見通しを下振れました(図6)。こうした中、BOEは6月金融政策委員会(MPC)で政策金利を維持。多くの委員が中東紛争前に進展していたディスインフレへの確信を強めていることが判明し、先行きはエネルギー高の二次的影響が鍵との見方で一致。インフレ期待が安定する限り一時的な上振れは許容されるとし、追加利上げの緊急性は低い状況です。一方、インフレ上振れリスクへの警戒は継続。エネルギー価格低下の波及には時間を要し、当面は据え置きの下で慎重姿勢が続く見込みです。

スターマー首相が辞任を表明

他方、スターマー首相は6月22日、首相および与党・労働党党首の辞任を表明。地方選挙での大敗や支持率低迷に加え、党内の指導力不信が高まり、バーナム前マンチェスター市長が補選で勝利し党首選への出馬を示唆したことが決定打となりました。今後は党首選が実施され、夏から秋にかけてバーナム氏が新首相に就任する見込み。短期的には政治的不透明感が高まりやすく、新政権の政策運営や財政スタンスが注目されます。(吉永)

【図1】英国 4月月次実質GDPは小幅減少も、
サービス業中心に底堅さが継続

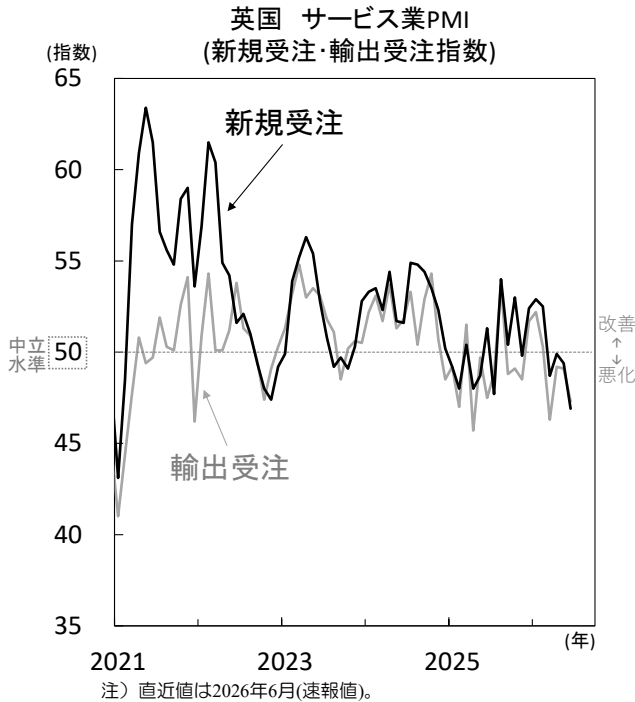
出所) ONSより三菱UFJアセットマネジメント作成

【図2】英国 6月総合PMIは中立水準「50」割れ、
くすぶる先行き不安

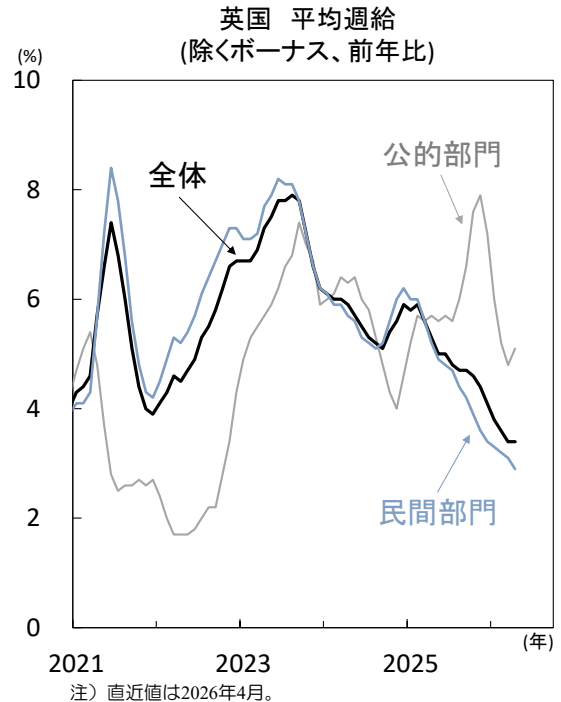
出所) S&Pグローバルより三菱UFJアセットマネジメント作成

② 各国経済見通し－欧州

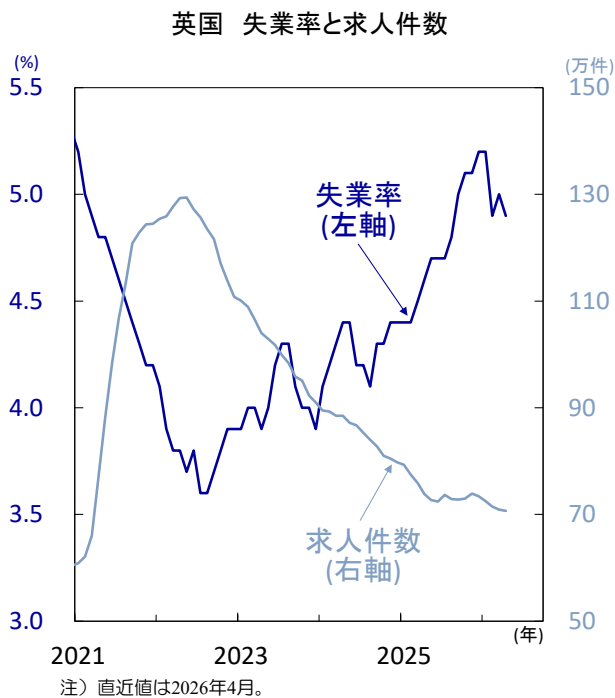
2026年7月

【図3】英国 サービス業PMIの受注指数は低迷し、
需要の弱さに懸念

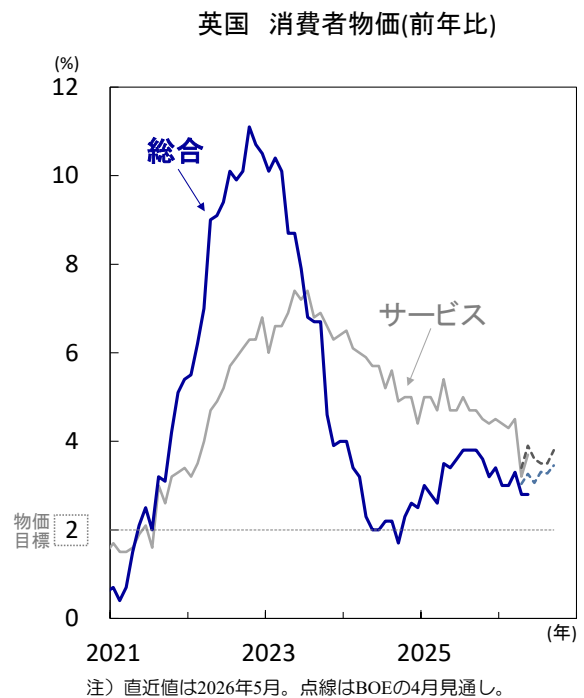
出所) S&Pグローバルより三菱UFJアセットマネジメント作成

【図5】英国 BOEが注視する民間部門の賃金上昇率は
鈍化が継続

出所) ONSより三菱UFJアセットマネジメント作成

【図4】英国 労働市場では総じて
需給緩和が引き続き進行

出所) ONSより三菱UFJアセットマネジメント作成

【図6】英国 5月総合インフレ率は高止まりも、
BOEの4月見通しを2カ月連続で下振れ

出所) ONS、BOEより三菱UFJアセットマネジメント作成

② 各国経済見通しーオーストラリア

2026年7月



オーストラリア経済

RBAはインフレ警戒姿勢を保ちつつ、消費減速懸念に配慮し利上げを休止

消費は低空飛行、投資の好調が景気を下支え

2026年1-3月期のオーストラリア（豪）実質GDPは前期比年率+1.1%（前期+3.5%）に減速、景気の停滞感をにじませました（図1）。内需を項目別寄与度（前期比年率ベース）で見ると、個人消費（+1.0%ポイント）が低調ななか、けん引役となったのは民間設備投資（+2.6%ポイント）でした。別の設備投資統計を見ると、建物・構築物や機械設備両面で、AIブームを反映したデータセンター投資関連分野の活況ぶりをうかがわせます（図2）。

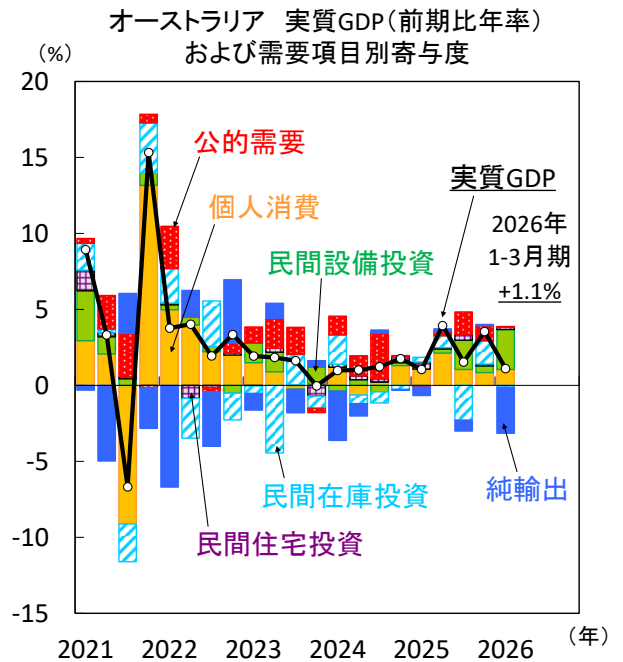
6月の豪S&Pグローバル購買担当者景気指数（PMI）では、総合が49.8と前月比上昇も2カ月連続の50（業況改善・悪化の節目）割れと力強さを欠く内容でした。業種別に見ると製造業が51.5と安定、好調な設備投資が追い風となっている印象です。一方、サービス業は49.9で2カ月連続の50割れと低調、近年の失業率悪化を受けた労働市場の先行き不安や、長引く物価高による購買力低下が、家計の重しになっている様子がうかがえます（図3）。

RBAはインフレ警戒を続けつつ景気も注視へ

豪中銀（RBA）は、6月15-16日金融政策決定会合で4会合ぶりの金利据え置き（政策金利:4.35%）を全会一致で決定しました（図4）。声明文では、最新のデータを見ると総合および基調的なインフレ率は依然高すぎると指摘、また原油高の影響は一巡したが、インフレが定着しないよう注力するとし、インフレへの警戒姿勢を保っていることを明示しました。一方で、RBAは今年3回（2・3・5月）の利上げにより、金融環境は以前より引き締まっており、経済が予測通り減速しつつある兆候が見られるとし、当面様子見の局面に移行したことも示しました。

6月の豪ドル相場は対米ドルで下落しました。RBAの利上げ休止に対し、米連邦準備理事会（FRB）の利上げ転換の観測が高まるなか、米豪の金利先高観の差が反映された模様です（図5）。当面は不透明な中東情勢を背景に、資源価格の不安定な動きも想定されるなか、豪ドルも強含みにくい展開が続くそうです（図6）。（瀧澤）

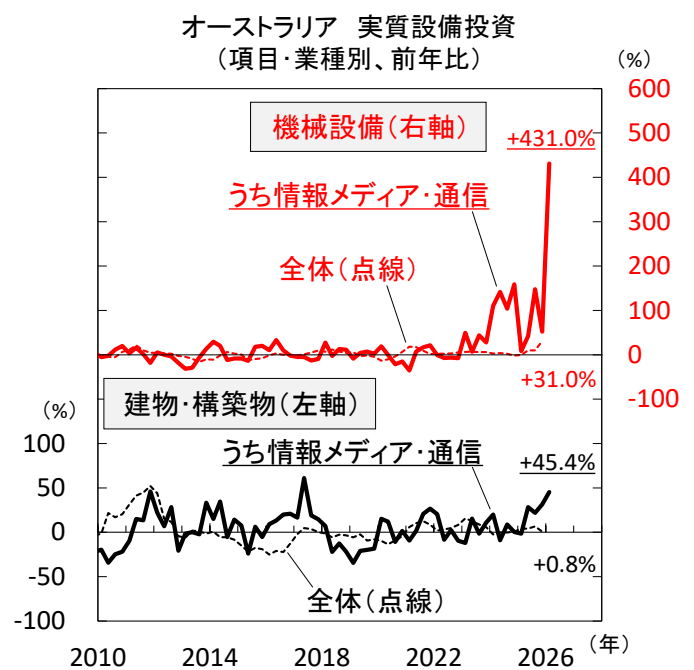
【図1】2026年1-3月期の実質成長率は減速、
内需面では設備投資の好調が目立つ格好に



注) 直近値は2026年1-3月期。

出所) 豪統計局より三菱UFJアセットマネジメント作成

【図2】世界的なAIブームは豪州でも確認、
投資面ではデータセンター関連分野が好調



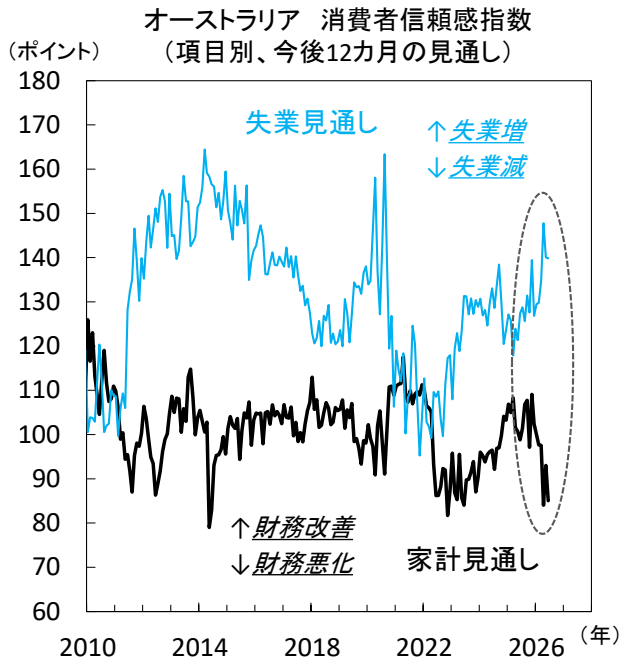
注) 直近値は2026年1-3月期。

出所) 豪統計局より三菱UFJアセットマネジメント作成

② 各国経済見通しーオーストラリア

2026年7月

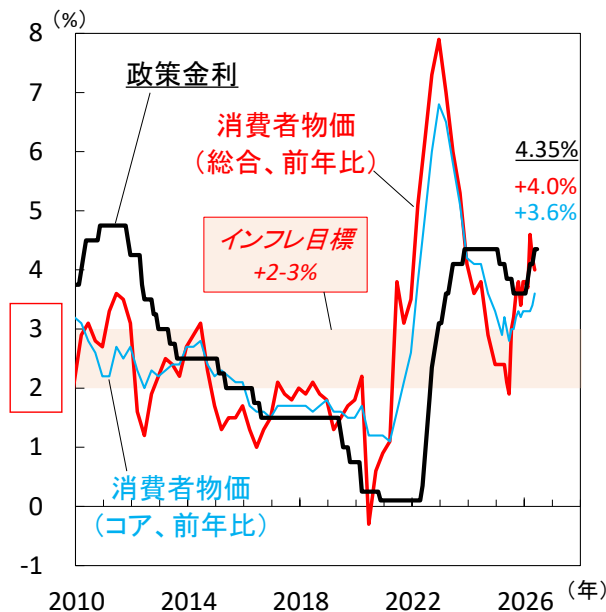
【図3】力強さを欠く消費部門、
雇用・所得の先行き不安が家計心理に悪影響か



出所) ウェストバック銀行/メルボルン研究所より
三菱UFJアセットマネジメント作成

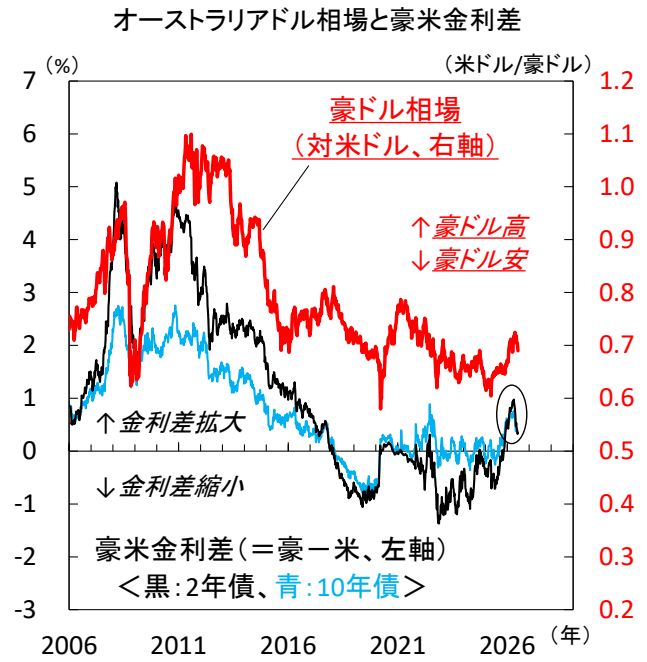
【図4】RBAは6月の利上げを見送り、
ただし高止まるインフレ率に警戒は緩めず

オーストラリア 政策金利とインフレ率



出所) 豪統計局、豪中銀より三菱UFJアセットマネジメント作成

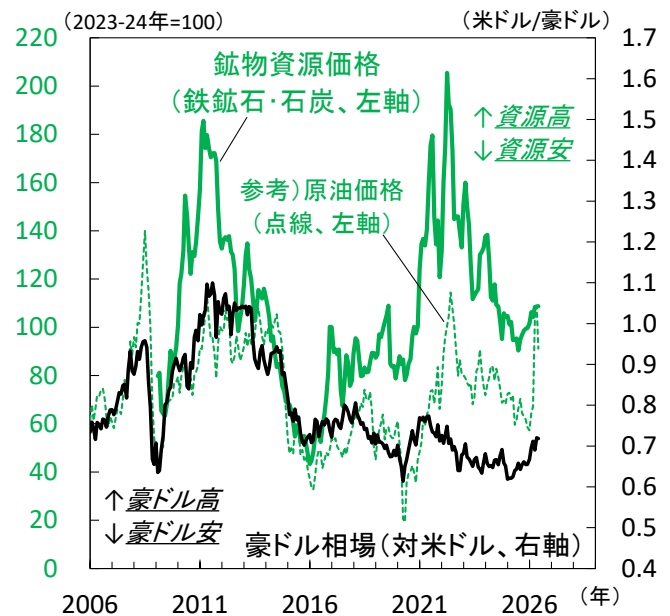
【図5】豪ドルの持ち直し基調は一巡、
豪米の利上げ期待など金利先高観の差を反映か



出所) LSEGより三菱UFJアセットマネジメント作成

【図6】資源価格に影響する世界的な供給制約への意識、
今後の中東情勢を受けどう変化するかも焦点に

オーストラリアドル相場と資源価格



出所) RBA、LSEGより三菱UFJアセットマネジメント作成

② 各国経済見通し－中国

2026年7月

中国経済

年初の加速を経て景気は足元で急減速

■ 外需が堅調な一方、内需の冷え込みが深刻化

中国の景気が軟調です。景気は政府支出の前倒しなどに支えられて1-3月に加速した後に4月に鈍化し、5月にさらに勢いを失いました。世界的なAI関連投資などを追い風に輸出と生産が堅調な一方で国内消費や投資などの内需が冷え込むなど、経済の二極化が鮮明に。1-3月期の景気加速に安心し景気支援の手を緩めた当局は、この先再び内需刺激策を強化することを迫られるでしょう。

6月16日、政府は5月の主要景気指標を公表。輸出を追い風に生産が堅調な一方、小売売上高の伸びが反落し、固定資産投資は下げ幅を広げました。小売売上高(名目)は前年比▲0.6%(4月+0.2%)へ反落(図1)。マイナスの伸びはコロナ感染下の2022年12月以来です。年初の補助金交付に伴って急回復した買替支援対象品目の伸びが失速(図2)。家電製品は同▲15.6%(同▲15.1%)、家具も同▲8.7%(同▲10.4%)、通信機器も同+0.7%(同+6.2%)と軟調でした。自動車も同▲16.1%(同▲15.3%)と低迷。EV購入税の免除措置が半減した影響です。装飾材等も同▲13.6%(同▲13.8%)と軟調。住宅販売の低迷によります。

■ 1-3月期に加速したインフラ投資が失速

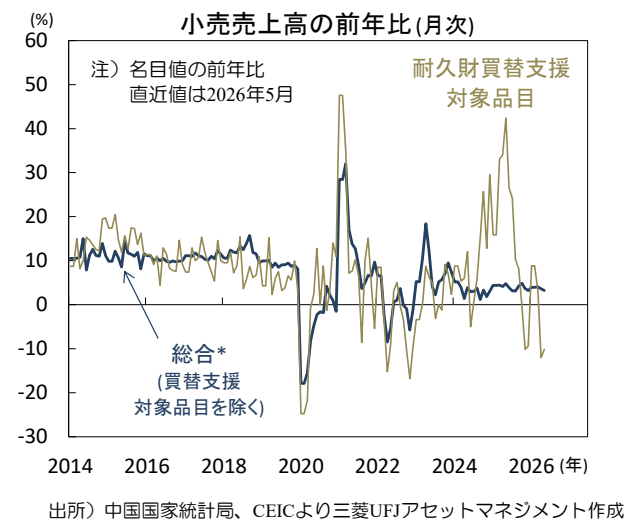
都市部固定資産投資(名目、単月換算)は同▲10.7%(同▲8.0%)と極めて軟調。不動産やインフラ投資が下げ幅を広げました(図3)。不動産投資は同▲24.3%(同▲20.1%)へ下げ幅を拡大。沿海部の大都市では規制緩和等にも支えられ販売面積の持ち直しや中古住宅価格の反発も見られたものの(図4)、地方都市の過剰在庫が重しとなっています。インフラ投資も同▲10.8%(同▲3.7%)へ下げ幅を拡大。投資財源である地方政府特別債の発行は年度初の1-3月期に急加速したものの、その後失速しています。製造業投資も同▲4.2%(同▲4.3%)と軟調でした。世界的な需要の伸びを背景に電子機器が同+10.1%(同+5.4%)へ伸びた一方、自動車が▲7.9%(同▲10.3%)、化学が▲11.5%(同▲11.8%)と軟調。石油ガス由来の投入価格上昇による収益悪化懸念の影響もあったとみられます。

鋳工業生産は同+4.5%(同+4.1%)へ加速しました(図5)。鋳業が同+2.3%(同+3.8%)へ鈍化したものの、製造業が同+4.4%(同+4.0%)へ加速。内需関連が軟調であった一方、輸出の伸びを追い風にハイテク部門が好調でした。

【図1】小売売上高はコロナ感染期以来のマイナスに



【図2】買替支援対象品目の消費が低迷



【図3】不動産投資とインフラ投資が下げ幅を拡大



② 各国経済見通し－中国

2026年7月

今年のGDP成長率は+4.6%前後へ鈍化か

今後も好調な輸出の伸びが続く見込み

鉱工業生産の内訳では、工業用ロボットが同+27.9%(同+15.1%)、集積回路も同+22.9%(同+22.1%)、新エネルギー車(NEV)も同+17.8%(同+3.8%)へ加速。輸出の伸びによります。一方、セメントは同▲8.1%(同▲10.8%)、粗鋼も同▲2.7%(同▲2.8%)と軟調。住宅建設投資の冷え込みが背景です。輸出(名目米ドル建て)は同+19.4%(同+14.0%)へ加速しました(図6)。集積回路が同+110.9%(同+99.6%)、ハイテク製品も同+43.7%(同+33.9%)と好調。世界的な電子製品需要の伸びと輸出価格の上昇によります。

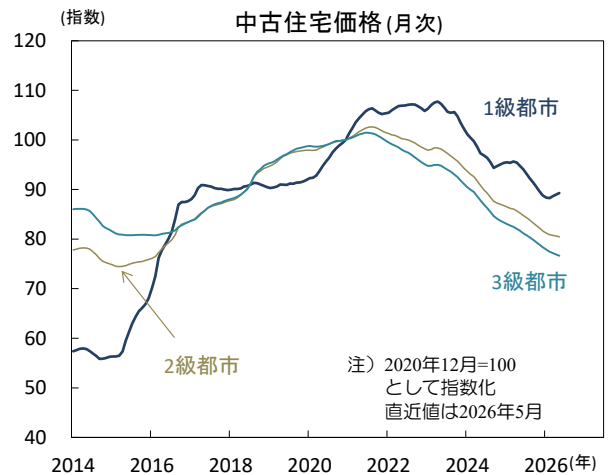
今後も輸出が拡大し輸出部門の生産が高い伸びを続ける一方、家計消費と企業の国内投資などの内需は低迷を続ける見込み。政府は4-5月に鈍化したインフラ投資を再び加速させて景気の回復を促すと予想されます。世界的なAIデータセンター投資ブームが続く中で、半導体、高機能コンピューター、サーバー用マザーボード、ネットワーク機器、光学モジュールなどの需要が急増。今後もこうした製品の生産と輸出が高い伸びを続けるでしょう。世界的な燃料価格高騰の中でEVの需要も拡大しており、太陽光パネルや風力タービン等再生可能エネルギー関連の需要も根強い模様。加えて、多国籍企業が生産拠点の地域的な分散化を図る中で、工業用ロボット等の生産と輸出も拡大を続けるとみられます。

4-5月に鈍化したインフラ投資は今後加速か

家計消費は今後も勢いを欠く見込みです。軟調な雇用環境や住宅価格の低迷による逆資産効果も重し。耐久財買替支援策の規模は昨年より縮小しており、これまでの支援による需要先食いの反動も加わるとみられます。

不動産投資は今後もマイナスの伸びを続ける見込み。住宅取得要件の緩和などに伴って沿海部の大都市の住宅販売が回復しているものの、内陸部の過剰住宅在庫の解消には時間がかかりそうです。製造業投資は過剰設備部門や建設関連部門の低迷が続くものの、政府の高度化支援対象分野等は堅調な伸びを続けるでしょう。インフラ投資は、4-5月の低迷を経て緩やかに回復する見込み。第15次5カ年計画の主要開発計画は多くのインフラ計画を含んでおり、初年度の今年は北京政府の支援の下で多くの投資が実行されるとみられます。1-3月期に加速した景気は4-6月期より鈍化した後に景気支援策に支えられて10-12月期にかけて回復、今年通年のGDP成長率は+4.6%前後(昨年+5.0%)へ鈍化すると予想されます。(入村)

【図4】住宅価格は1級都市で底打ち、その他で低迷



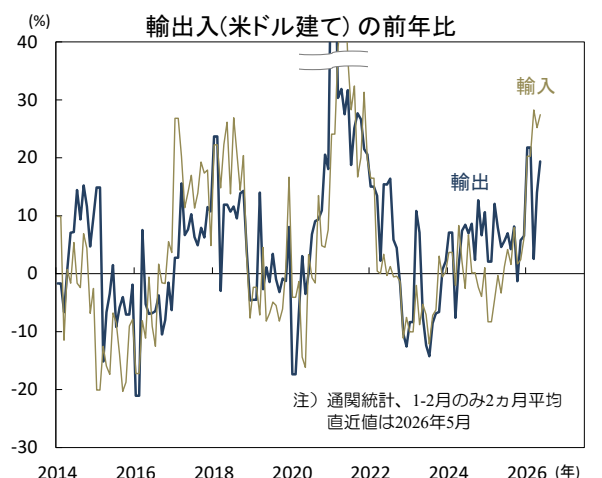
出所) 中国国家统计局、CEICより三菱UFJアセットマネジメント作成

【図5】輸出に支えられ鉱工業生産は底堅く拡大



出所) 中国国家统计局、CEICより三菱UFJアセットマネジメント作成

【図6】電子製品等にけん引され輸出が加速



出所) 中国税関総署、CEICより三菱UFJアセットマネジメント作成

② 各国経済見通しーインドネシア

2026年7月



インドネシア経済

出張報告:ルピア急落はひとまず終息

主要新興国通貨最弱の地位に転落したルピア

6月上旬、ジャカルタで政策当局と市場参加者への投資環境に関する聞き取り調査を実施。本稿では、政治・経済・金融市場に関する市場参加者の見方を紹介します。

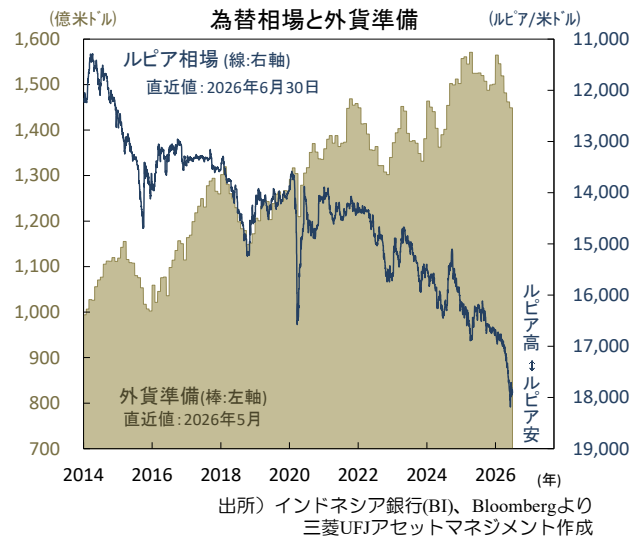
ルピア安に歯止めはかかるのか。これが現地市場参加者との議論の中心でした。出張初日の6月8日にルピアは一時1米ドル18,209ルピアと史上最安値を更新し、対ドル相場の終値は今年初来▲8.2%下落(図1)。トルコ・リラの▲6.8%を下回り、主要新興国通貨で最弱となりました。何がルピアを押し下げたのか。現政権による政策運営の質が根底にあるという認識が幅広く共有されていました。(a)株価指数(MSCI-EM)の見直し開始(1月)、(b)主要格付け会社による格付け見直し引き下げ(2-3月)、(c)国際燃料価格の上昇に伴う燃料補助金負担の増加と財政悪化の懸念(3月～)などの悪材料が相次ぎ、低迷したルピア。しかし、その根底には上記の問題があるとの認識です。経済政策にかかわる予見性の低下、投資環境の全般的な悪化、財政の悪化などへの懸念が浮上。これが、株式・債券市場からの資本流出(図2)、直接投資流入の低迷(図3)、居住者による資本逃避などを誘発。国際収支が悪化しルピア相場を下押ししていたとみられます。

政策運営に関する懸念も相場の重しに

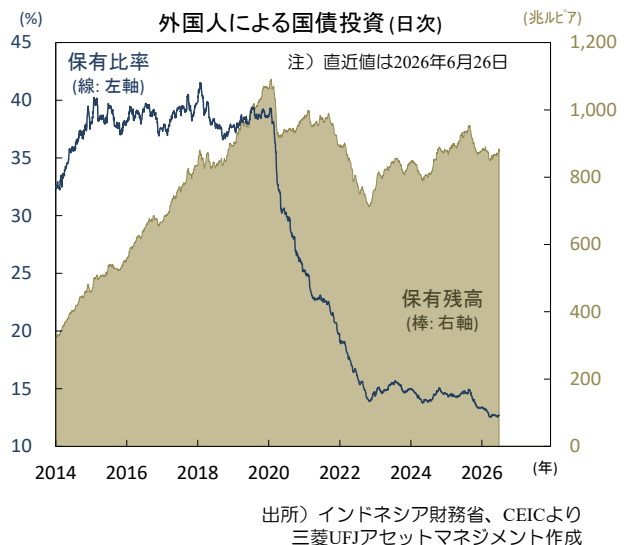
経済運営に関しては、現政権が看板政策の給食無償支給等を優先しインフラ投資など他の歳出が削減されたこと、政策に関する関係者との対話が乏しいことを市場参加者は問題視。昨年9月に市場の信頼の厚いスリ・ムルヤ二財務相、今年4月に財務省の局長2名が辞任し、「信頼できる相談相手がいなくなった」との声も聞かれました。

また、政府による一次産品輸出機構の設立計画を疑問視する声も多数。一部の海外企業現地法人が不当に低い価格で一次産品を海外本社等に売却しているのは問題だが、「本来規制と監督を強化すべき」との指摘が聞かれました。海外企業は自らの採掘権の扱いや制度変更後に円滑に生産・輸出ができるのかに不安を持っており、新規投資を凍結し生産活動も抑制。貿易収支や関税収入の改善を目指した動きが、経済活動を委縮させています。給食無償支給事業の財源をねん出するための歳出削減や徴税強化なども加わり、直接投資の低迷が続いています。

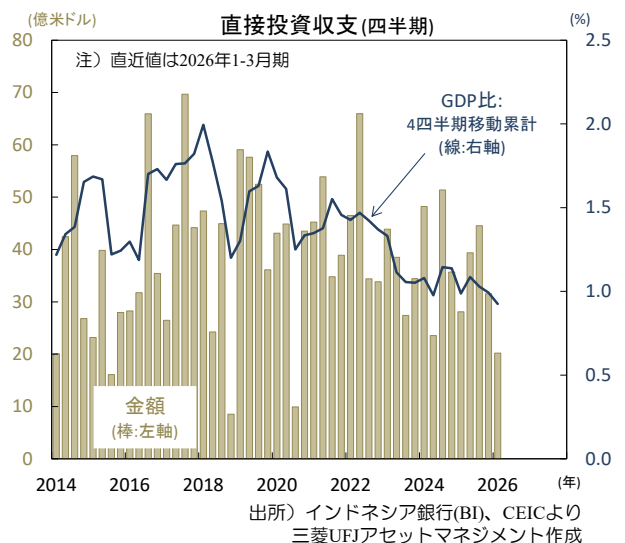
【図1】6月上旬にかけて下落を続けたルピア



【図2】ルピア建て国債市場から海外資本が流出



【図3】直接投資の純流入額は近年低迷



② 各国経済見通しーインドネシア

2026年7月

ルピア相場安定化に努める当局

連続利上げ等を受けてルピアはひとまず反発

中央銀行は下げ止まらないルピア相場に危機感を抱き、為替相場の安定化に着手。5月20日の政策会合で+0.5%pt、6月9日の緊急会合で+0.25%pt、6月18日の定例会合でも+0.25%ptと、1カ月の間に累計1%ptの利上げを行いました(図4)。6月9日の緊急会合では資本流入促進策も導入。(1)中央銀行手形(SRBI)金利の引き上げ、(2)為替スワップ金利の引き下げ、(3)債券レポ入札の再開、(4)金融調節オペと直先物市場での為替介入の積極化などです。上記(1)と(2)は、SRBI市場に海外資本を呼び込むためのもの。SRBI利回りを引き上げ市場金利を下回る為替スワップを提供することで、為替ヘッジ後のSRBI投資収益率を高めました。なお、6月6日には、中央銀行が期間10年以上の国債買い入れオペを停止し、財務省は国債買い戻しを停止すると公表。長期金利上昇を抑えたために資本流入が細ったことを反省した模様です。

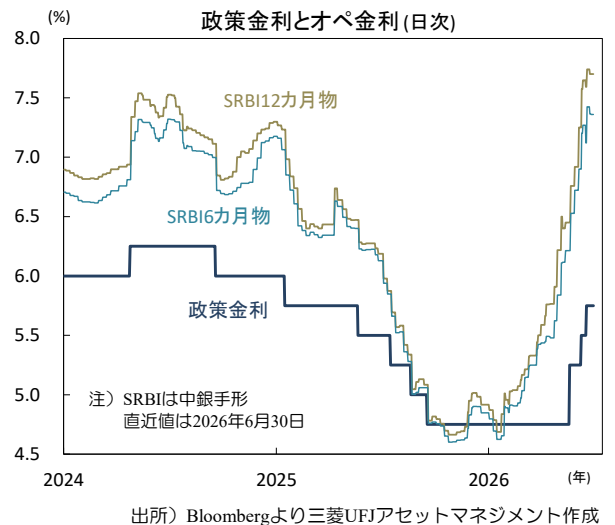
一連の措置と利上げを受けてルピア相場はひとまず反発。当局の強い意志が確認されたこと、米・イランの停戦合意で原油価格が反落し燃料補助金拡大による財政悪化の懸念が和らいだことも相場を支えたとみられます。

相場の底打ち後もルピアの上値は重い見込み

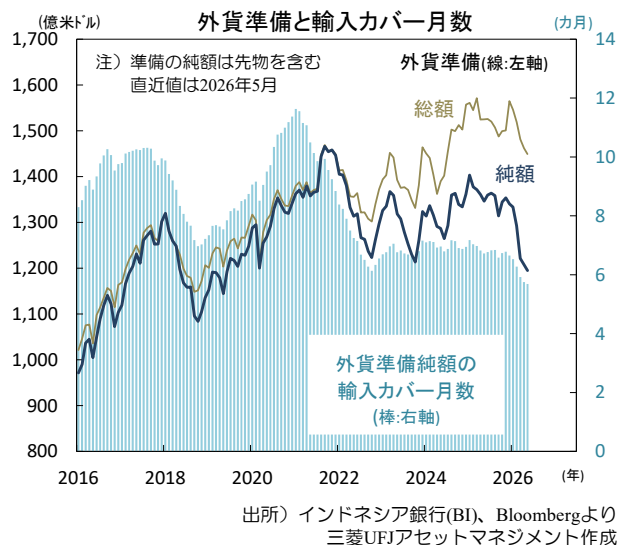
もっとも、これでルピアが安定化して今後も底堅く推移するかは定かではありません。政策運営の質にかかわる疑念は残り、直接投資の低迷は続く見込み。また、証券投資流入促進策の効果にも疑問が残ります。

SRBIへのヘッジ付き投資はルピア相場を押し上げず、外貨準備の総額のみを押し上げ。しかし、中央銀行が為替スワップの相手方となるため先物ドル売り持ち高が蓄積します。5月末時点の外貨準備総額は1,449億ドルで、先物持ち高を加えた純額は1,202億ドル(図5)。さらに国内銀行が預ける外貨建て準備預金など短期的な流出が起こりうる項目を差し引くと外貨準備の純額は800億ドル前後と試算されます。当局が多額の先物ドル売り持ち高を適切に管理できるかも懸念材料。先物を決済すればその分外貨準備総額が減少、市場が動揺することを警戒する当局は直物市場でドルを買って準備の減少を抑えるでしょう。こうした直物介入はルピア相場を押し下げるため、米ドル安が進みルピアに上昇圧力がかかる局面で行われる見込み。この結果、他の新興国通貨の上昇局面でもルピアの上値は重くなると予想されます。(入村)

【図4】約1カ月の間に累計1%ptの利上げを実施



【図5】ドル売り先物も含む外貨準備の純額が減少



【図6】ジャカルタ・オフィス街のビル群



出所) ジャカルタ市内にて筆者撮影

② 各国経済見通し—ブラジル

2026年7月



ブラジル経済

1-3月の加速を経て景気は再び鈍化へ

政府の家計支援策等が景気を押し上げ

2026年1-3月期に力強く加速したブラジルの景気。しかし、選挙を控えた政府が家計支援策を投入した影響が大きく、景気は今後鈍化するとみられます。5月29日、政府は1-3月期の実質GDPが前期比年率+4.5%(2025年10-12月期+1.0%)へ加速したと公表(図1)。需要側では、家計消費や固定資本投資など内需が加速した一方、輸出の低迷と輸入の伸びに伴って外需(純輸出)が低迷しました(図2)。

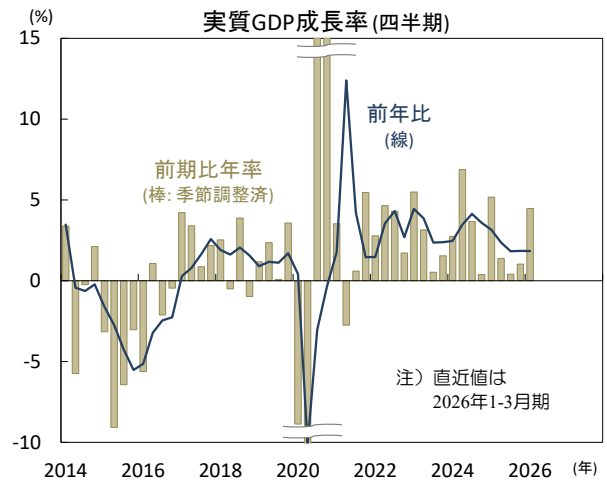
家計消費は同+3.9%(同+1.0%)へ加速しました。恵まれた雇用・所得環境や、政府による低所得家計向け支援策が同消費を押し上げ。政府は最低賃金の引き上げ、所得税減税措置の拡充、高水準の条件付き現金給付(ボルサファミリア)の維持、家計債務返済負担軽減措置などを行いました。政府消費は同+1.4%(同+3.8%)へ鈍化。年度末の前期にかけて加速した政府の経常歳出が失速しました。固定資本投資は同+14.8%(同▲13.0%)へ急反発しました。主に海洋採油施設の輸入によるもの。政府のインフラ投資や民間の住宅投資や設備投資も堅調でした。

大型設備の輸入が総輸入と投資を押し上げ

外需では、総輸出が同▲6.8%(同+15.8%)へ反落。大豆が例年より早く収穫され、昨年10-12月期に前倒しで輸出された反動が生じました。一方、総輸入は同+18.7%(同▲4.4%)へ急反発。2月に高額な海洋採油施設が輸入された影響です。レアル高による輸入物価の低下も追い風となり、消費財などの輸入も加速しました。

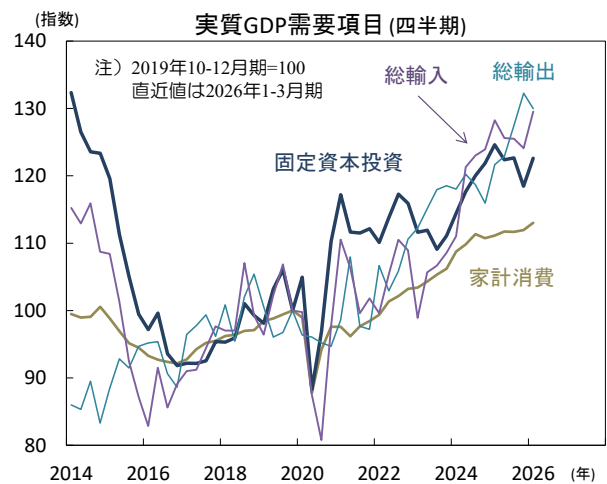
生産側では、サービス部門が鈍化し製造業も軟調であったものの、農林漁業、鉱業、建設業などが加速しました(図3)。農林漁業は同+8.4%(同+0.4%)へ急伸。十分な降雨量の下で大豆やトウモロコシの収穫量が伸びました。鉱業も同+15.4%(同+6.1%)へ加速しました。鉄鉱石、ニッケル、銅などの生産が拡大。AIデータセンター関連投資に伴う銅線需要の影響もあったとみられます。製造業は同+0.3%(同▲2.4%)と反発しつつ軟調でした。主要市場であるアルゼンチン向けの輸出が低迷。また、昨年後半の販売不振の影響で増加した在庫を圧縮するため、自動車や家電製品部門で生産調整が行われました。建設業は同+12.1%(同▲9.2%)へ急反発。年度初の1月より政府のインフラ投資が加速した影響です。

【図1】1-3月期の実質GDPは前期比年率+4.5%へ加速



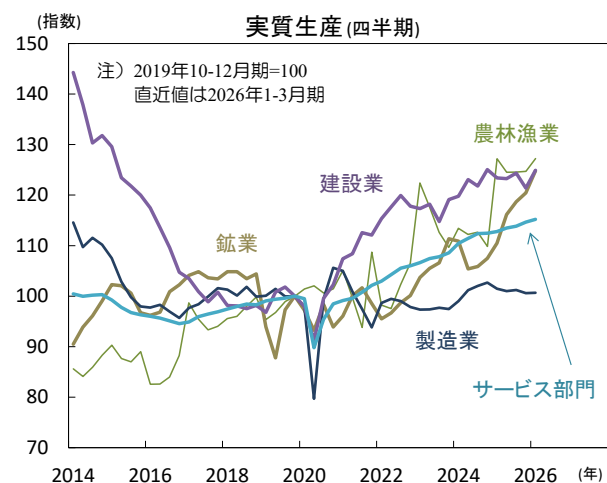
出所) ブラジル地理統計院(IBGE)、CEICより三菱UFJアセットマネジメント作成

【図2】投資や輸入が反発、家計消費も堅調



出所) ブラジル地理統計院(IBGE)、CEICより三菱UFJアセットマネジメント作成

【図3】農林漁業、鉱業、建設業などが加速



出所) ブラジル地理統計院(IBGE)、CEICより三菱UFJアセットマネジメント作成

② 各国経済見通し—ブラジル

2026年7月

景気・物価上振れで利下げは一時休止か

■ 今年の成長率は+1.8%前後へ鈍化する見込み

サービス部門は同+1.9%(同+2.9%)へ鈍化。家計消費の回復などから商業が同+2.5%(同+0.5%)へ加速し、不動産や情報サービスも好調であったものの、金融・保険等が反落し、運輸・倉庫も軟調でした。

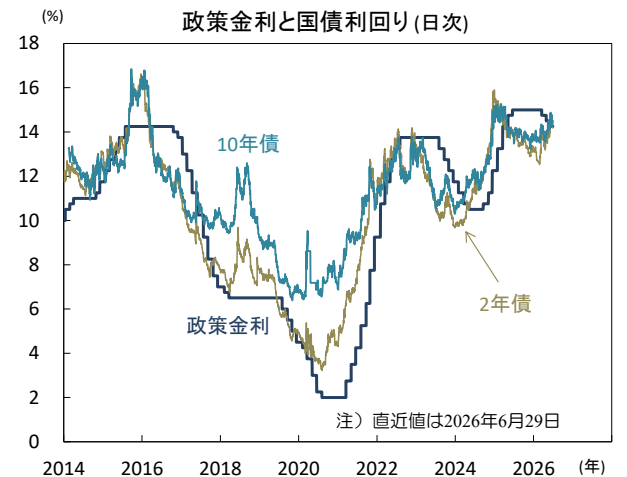
今年3月より利下げが始まったものの(図4)、昨年6月までの利上げの効果は時間差を置いて浸透しており家計消費や企業投資を抑える見込み。一方、今年10月に選挙を控える中で、政府は家計支援策を相次いで導入しており、上記の家計消費下押しの影響を和らげるでしょう。大型輸入で一時的に押し上げられた固定資本投資は4-6月期には反動で落ち込む見通し。政府のインフラ投資の支えはあるものの、借入コストの上昇が民間投資の重しとなるとみられます。農作物の収穫は堅調なものの特に好調であった昨年には及ばない見込み。中東紛争に伴う肥料の輸入価格上昇や供給懸念も重しとなるでしょう。1-3月期に加速した景気は4-6月期より鈍化し、今年通年では+1.8%前後(昨年+2.3%)へ鈍化すると予想されます。

■ 次回8月の利下げを経て利下げを休止する見込み

景気が堅調に拡大し物価も再加速する中、当局は利下げの休止も検討し始めたとみられます。

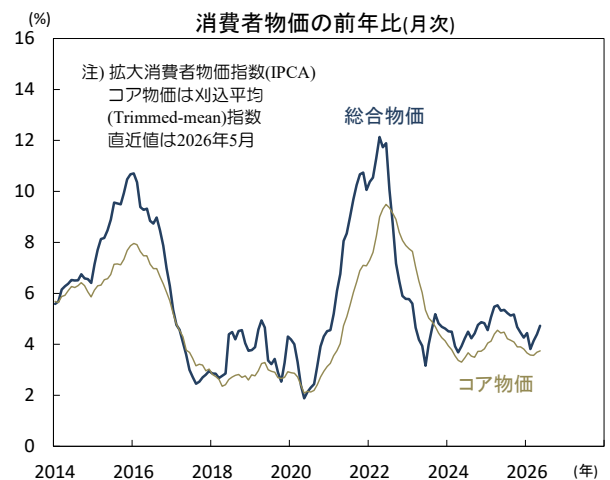
6月17日、ブラジル中央銀行(BCB)は政策金利を14.5%から14.25%へ引き下げ。3会合連続で0.25%ptの利下げを行いました。政策声明は景気と物価の上振れに言及。物価は加速し物価目標(+3.0%)をさらに上振れており、直近値(5月実績)は目標上限(+4.5%)を上回ったとしました。5月の総合消費者物価(IPCA)は前年比+4.7%(4月+4.4%)と3カ月連続で加速(図5)。食品、家庭用燃料、衛生・美容用品などが加速し、総合物価を押し上げました。総合物価の3カ月移動平均3カ月前比年率は足元で加速(図5)。物価上昇の圧力が強まっています。声明は、「今回は金融調節サイクルを続けることが適切と判断した」とし、過去2会合の「金利引き下げを決定した」という表現を変更。「今回は」という表現は、かつて利下げ幅の圧縮(▲0.5%pt→▲0.25%pt)などの直前に用いられたことがあるものです。BCBは、予想以上に強い足元の景気やインフレの再加速を受けて今後も利下げを続けるべきかを真剣に検討し始めた模様。次回8月会合で政策金利を14%へ引き下げ、その後は今年末まで当面金利を据え置いて物価が鈍化し始めるのを待つと予想されます。(入村)

【図4】今年6月まで3回連続で利下げを実施



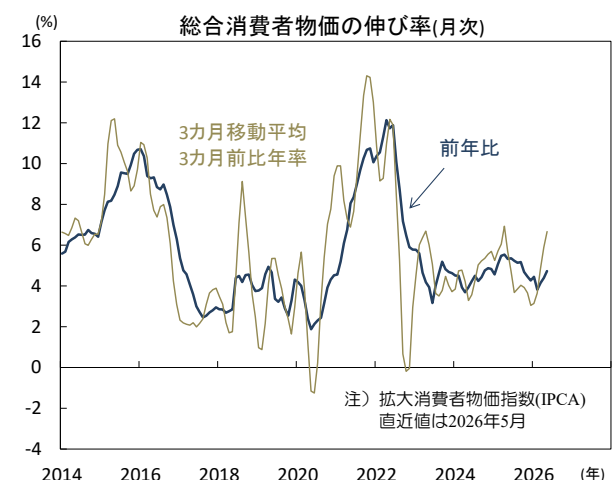
出所) ブラジル中央銀行(BCB)、Bloombergより
三菱UFJアセットマネジメント作成

【図5】5月の総合物価の前年比は目標上限を突破



出所) ブラジル地理統計院(IBGE)、CEICより
三菱UFJアセットマネジメント作成

【図6】足元では物価上昇の勢いが加速



出所) ブラジル地理統計院(IBGE)、CEICより
三菱UFJアセットマネジメント作成

③ 市場見通し－株式

2026年7月

世界

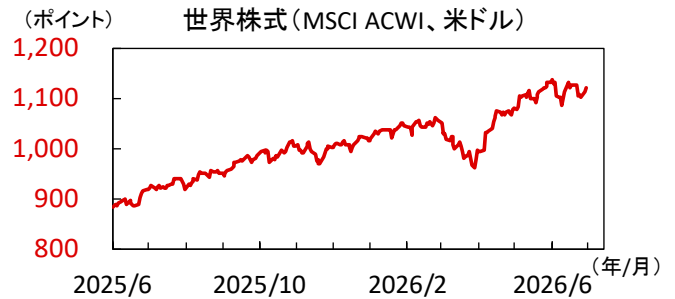
6月の株式は国別で温度差が目立つ動きに

6月の株式市場は国別にまちまちな動きとなり、世界全体では上値の重い展開となりました（図1上・下）。米国・イランの一時停戦合意、かつホルムズ海峡正常化に向けた動きは市場に安堵感をもたらしましたが、ウォッシュミ連邦準備理事会（FRB）新議長就任後、初の連邦公開市場委員会（FOMC）で年内利上げ観測が意識されたこともあり、米国主導で頭打ち感が強まりました。

各国利上げ軌道を左右する物価動向に注意

6月は欧州中銀（ECB）や日銀が利上げに動きましたが、金融市場では、主要国の利上げ見通しを巡る神経戦が続いています。鍵を握るのは、物価動向とそれを左右する中東情勢の行方でしょう。米国・イランが停戦合意を順守しホルムズ海峡の安全航行が可能となれば、エネルギーを含む供給制約発のインフレ圧力が緩和し、利上げ懸念は後退、株式には朗報となるでしょう。（瀧澤）

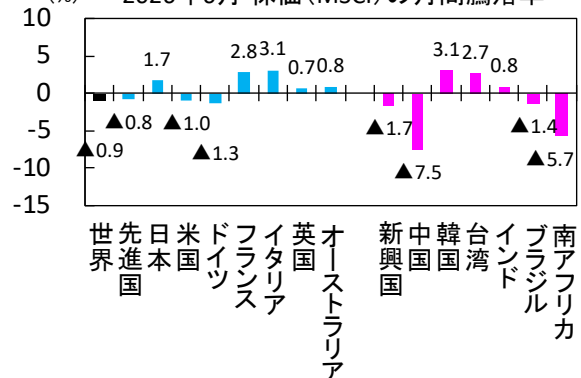
【図1】6月の株式市場は米国の不調が全体の重しに



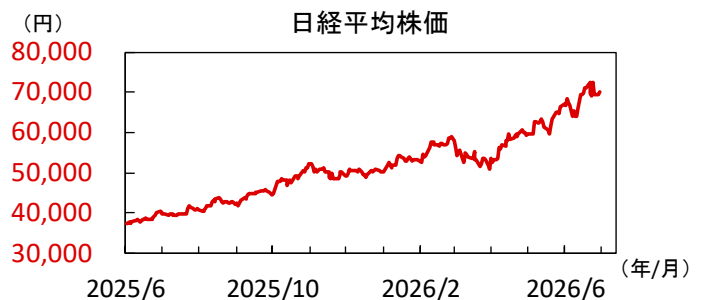
注) 直近値は2026年6月30日。

出所) MSCI、Bloombergより三菱UFJアセットマネジメント作成

2026年6月 株価 (MSCI) の月間騰落率



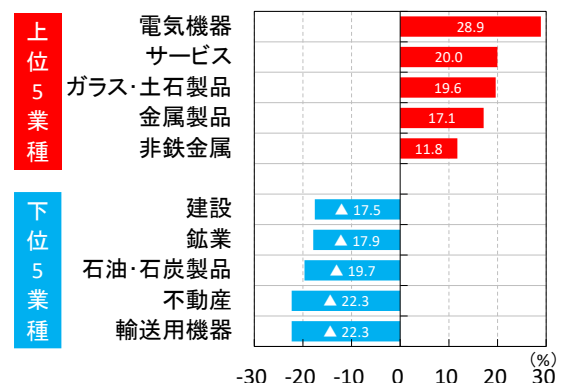
【図2】イラン紛争以降、軟調な業種は持ち直すか



注) 直近値は2026年6月30日。

出所) Bloombergより三菱UFJアセットマネジメント作成

TOPIX 業種別騰落率上・下位5業種 (イラン紛争開始以降)



注) 全33業種ベース。期間は2026年2月27日～同年6月30日。

出所) Bloombergより三菱UFJアセットマネジメント作成

日本

日経平均株価はAI相場で急騰も後半反落

6月の国内株式は5月末比で上昇も、変動が大きく波乱の展開でした。月前半は米国とイランが歩み寄りの姿勢を示し地政学リスクが後退したことに加え、底堅い企業業績を背景に、AI関連株が主導し日経平均株価は一時72,000円を上回りました。ただし、月後半は短期間での急騰で高値警戒感も意識され、ハイテク株中心に大幅下落となり、月末にかけ不安定な値動きが続きました。

中東情勢正常化トレードがみられるか注目

イラン戦争以降の国内株は、勝ち組（AI・半導体など）と負け組（原油高や金利上昇を背景に不動産、建設など）の格差が鮮明になりました。足元、地政学リスクの後退で、これまで出遅れていた業種の見直し買いの動きも見られますが、7月中東情勢正常化トレードが継続するか注目です。また、7月後半以降の日米企業の決算発表ではAI需要の持続性を探る展開となりそうです。

③ 市場見通し－株式

2026年7月



米国

■ 月央以降、AI懸念等から米国株は温度差も

6月のNYダウは、前月末比+2.52%の上昇。月初、米国株は堅調に滑り出し。しかし、5日発表の5月雇用統計が予想外に強く、年内利上げ観測が高まり利回りは急上昇、株価はハイテク株中心に急落。その後、トランプ大統領によるイランへの攻撃示唆でさらに下げた株は攻撃中止の報で大幅反発。米・イランの和平合意期待から月央にかけ続伸した後、AI銘柄への懸念等からNASDAQ等が下げ基調となる一方、NYダウは比較的値持ち良く推移。

■ 原油高騰下でも堅調な利益増を見込む米国株

米国とイランの間で戦争終結に向けての暫定合意がようやく成立。ここに至るまでの間、米企業は原油高騰に伴うコスト増や景気下押し懸念などに直面。しかし、こうした逆風下でも、米企業は2026年第2四半期の利益見通しに関し、上方修正が下方修正を上回る、強気な姿勢を示しています(図3)。7月中旬から本格化する当該期決算発表に向け、中東情勢が再度暗転する等の不安材料の浮上がなければ、堅調な利益成長への期待から、米株は地合いを徐々に強めていく見通しです。(渡部)



欧州

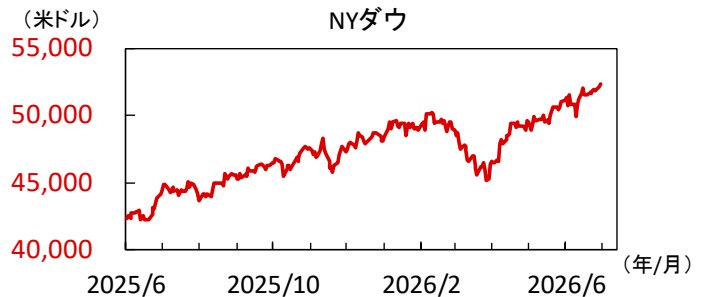
■ 中東リスク後退で上昇も、金利・AI調整が重石

6月のストックス・ヨーロッパ600指数は+2.5%(~30日)と、上昇基調を維持しつつも、振れの大きい展開となりました。中旬には米・イラン暫定合意を受けたエネルギー供給懸念の後退からリスク選好が強まり、銀行や景気敏感株を中心に上昇。一方、下旬には、米利上げ観測の再燃やAI関連株の過熱修正を背景にテック株主導で調整がみられる場面があったものの、最高値を更新しました。

■ 中東リスク緩和と景気不透明感が金利を抑制か

中東情勢の安定やエネルギー価格の落ち着きは引き続きリスク選好を支える一方、ECBの追加利上げ観測や長期金利の高止まりは上値の抑制要因となりそうです。企業景況感には底入れの兆しもみられるものの、弱さは残り、景気回復の持続性や下旬以降に本格化する企業決算が注視されます。加えて、6月に見られたAI関連株の過熱修正が継続する可能性もあり、上昇基調を維持しつつも上値の重さが意識される展開が見込まれます。(吉永)

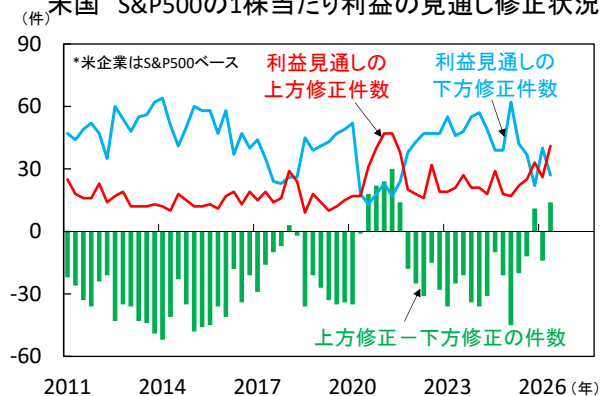
【図3】 NYダウは月央以降も値持ち良く推移



注) 直近値は2026年6月30日。

出所) Bloombergより三菱UFJアセットマネジメント作成

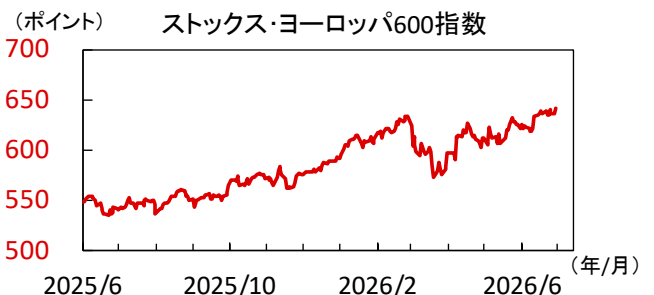
■ 米国 S&P500の1株当たり利益の見直し修正状況



注) 直近値は2026年第2四半期(同年6月19日集計)。

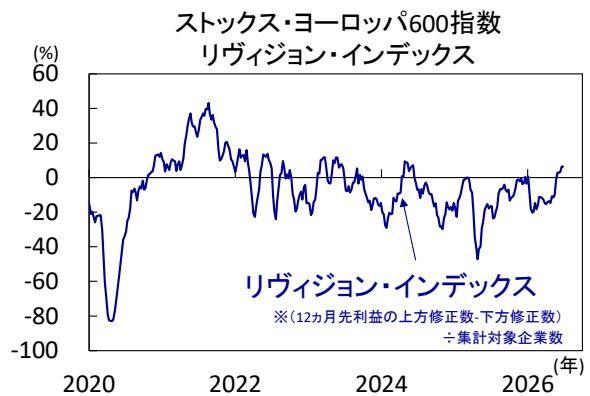
出所) Bloombergより三菱UFJアセットマネジメント作成

【図4】 中東リスク後退し、業績見通しの上方修正が増加



注) 直近値は2026年6月30日。

出所) Bloombergより三菱UFJアセットマネジメント作成



注) 直近値は2026年6月26日時点。

出所) LSEGより三菱UFJアセットマネジメント作成

③ 市場見通し－債券

2026年7月

世界

6月の債券市場は概ね安定的に推移

6月の債券市場は総じて底堅く推移しました（図1上・下）。中東情勢の緊張緩和に伴う原油安を受け、主要国のインフレ懸念が和らぎ、金利低下基調が続いていることを背景に、相対的高金利の新興国債券を中心に良好でした。他方、米国株が頭打ちとなったように、全体でリスク志向が高まりにくかったことから、米国では投資適格社債がハイ・イールド債より優位な展開となりました。

米国の経済状況の見極めがより重要に

6月から米連邦準備理事会（FRB）はウォーシュ新体制が本格的に船出、ガイダンスを重視（市場に政策方針を事前に織り込ませ誘導する傾向）した前パウエル体制と異なり、過度なガイダンスに批判的な立場を表明しています。今後、市場はデータを見極め自律的に動く流れが強まると予想され、従来より注目経済指標公表後の金利変動が高まる可能性に注意が必要でしょう。（瀧澤）

日本

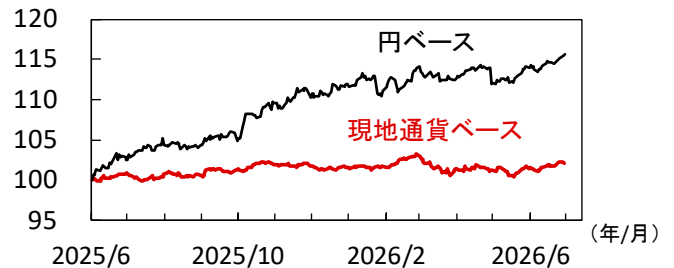
原油価格下落で金利は小幅低下

6月の日本10年国債利回りは5月末比でほぼ横ばいで推移しました。中東情勢の緊張緩和を背景とした原油安や米長期金利の低下に加え、日銀が6月の金融政策決定会合で2027年度以降の国債買入れ減額計画の停止を決定したことなどが金利押し下げ要因となりました。ただし、円安進行に伴うインフレ懸念や、財政政策の先行き不透明感は根強く金利には引き続き上昇圧力も残っています。

財政政策の不透明感が金利上昇圧力に

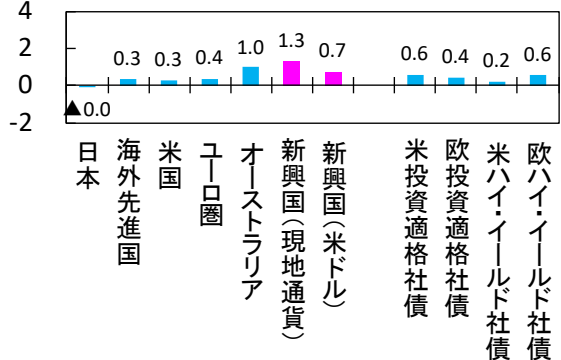
日銀は政策金利を0.75%から1.0%に引き上げたものの、今後の利上げペースについては、あくまでも「経済物価情勢に応じて」行うスタンスを強調。日銀のビハインド・ザ・カーブ懸念は払拭されていません。また、多くの財政政策方針が発表されるなか、当面は国債発行増の思惑が強まりやすいとみえます。政府による利上げ牽制が目立つようであれば金利上昇を招きやすいでしょう。

【図1】6月の債券市場は金利低下で良好な相場環境に
世界国債指数（2025年6月初=100）



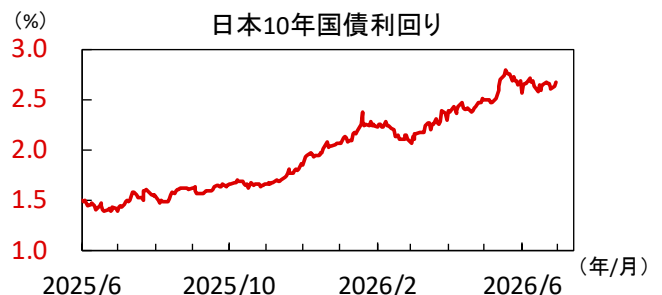
注) 対象指数はFTSE世界国債インデックス。直近値は2026年6月30日。
出所) FTSE、Bloombergより三菱UFJアセットマネジメント作成

2026年6月 主要債券指数の月間騰落率



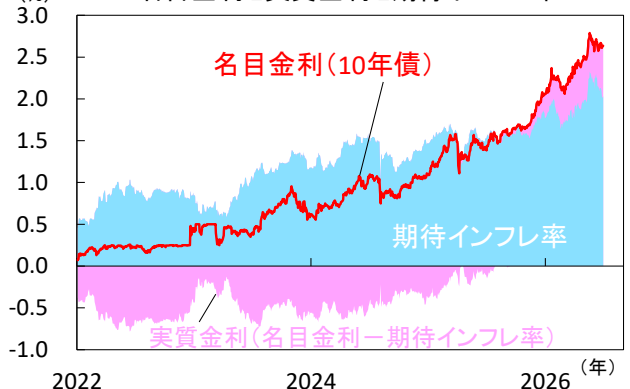
注) 現地通貨ベース。対象指数は28頁をご参照。値は2026年6月30日。
出所) FTSE、ICE、JPモルガン、Bloombergより三菱UFJアセットマネジメント作成

【図2】足元の金利上昇は期待インフレ率の上昇が主因



注) 直近値は2026年6月30日。
出所) Bloombergより三菱UFJアセットマネジメント作成

名目金利と実質金利と期待インフレ率



注) 期待インフレ率はブレークイーブン・インフレ率（10年債）。直近値は2026年6月30日。
出所) Bloombergより三菱UFJアセットマネジメント作成

③ 市場見通し－債券

2026年7月



米国

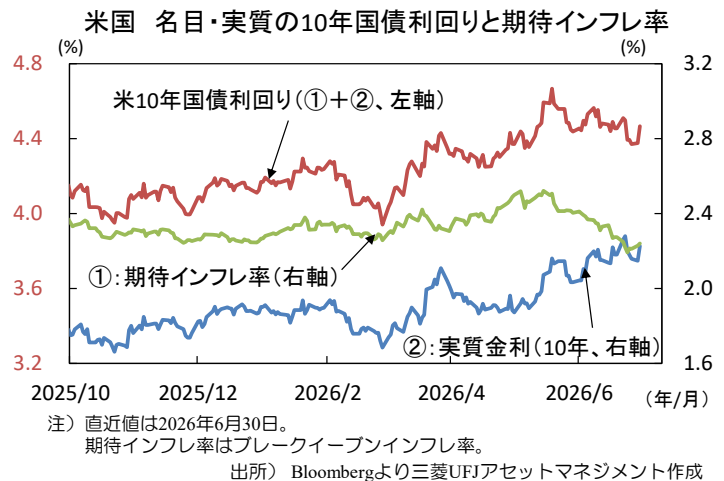
金利先高観増すも原油急落で利回りは低下基調

6月末の米10年国債利回りは前月末の水準から低下しました。5月の非農業部門雇用者増加数が前月差+17.2万人と強かったこと、ウォーシュ新議長下での初のFOMCが予想外に利上げに前向きなタカ派色を強めたことなどから、月中、利回りが上昇する局面も。しかし、米・イラン間での和平に向けた暫定合意の発表等を背景に原油価格が90ドル台から60ドル台まで下落したことなどを受け、10年国債利回りは中旬以降は低下基調で推移。

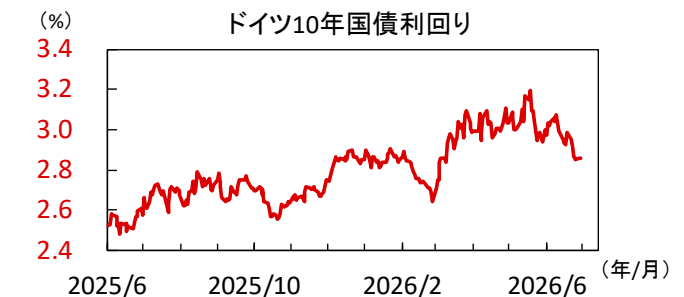
インフレ懸念の再拡大から金利もじり高か

5月下旬以降、米・イラン間での戦闘終結に向けた合意形成への期待などから原油価格が下落基調にある中、米債市場でのインフレ期待もこれに沿って大きく低下。一方、堅調な景気やタカ派姿勢を示した6月FOMCなどから金利の先高観は増し、実質金利は上昇傾向に。このため足元10年債利回りの低下も緩やかに（図3）。しかし今後は、原油価格の沈静化も限定的となる一方で、金利の先高期待はまだ高まりやすいと見込まれ、債券利回りはじり高基調への転換が想定されます。（渡部）

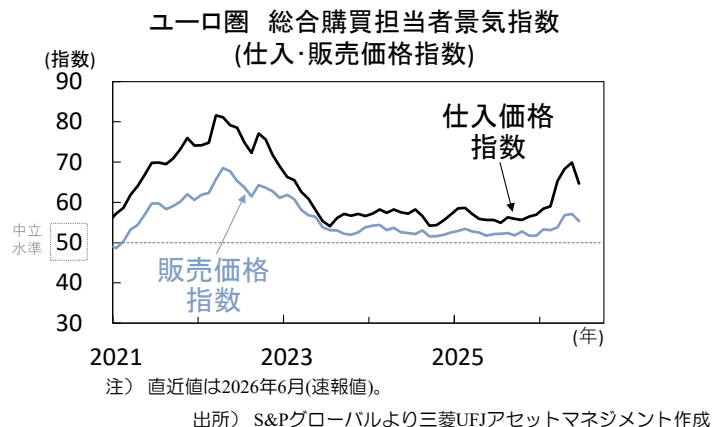
【図3】原油価格の下落に応じ長期金利も低下基調に



【図4】インフレ圧力根強くも、ピークアウトの兆し



【図4】インフレ圧力根強くも、ピークアウトの兆し



欧州

中東情勢の改善で金利上昇圧力は一巡

6月の欧州主要国の金利は、前半の上昇圧力と後半の低下圧力が交錯。月初は中東情勢の緊迫化に伴うインフレ懸念を背景に高止まりも、中旬にかけては米・イラン暫定合意を受けたインフレ圧力の緩和観測から金利は低下に転じました。景況感指標からはインフレ圧力のピークアウトの兆しも示され、ECB高官の慎重姿勢も相まって、下旬にかけても金利上昇圧力の緩和が続きました。

中東リスク緩和と景気不透明感が金利を抑制か

ECBによる追加利上げ観測やインフレの粘着性への意識から短期金利は高止まりしやすい一方、長期金利は方向感に欠けつつも低下圧力が残る展開が見込まれます。中東情勢の改善によるエネルギー価格の安定はインフレ期待を抑制するほか、域内景気には底入れの兆しがうかがえるものの、景況感の弱さや回復の脆弱性が意識され、金利の下押し圧力として作用しそうです。（吉永）

③ 市場見通し－為替

2026年7月

世界

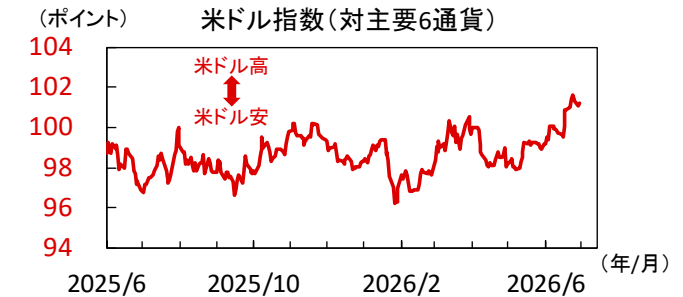
6月の為替市場は米ドルが優位な環境が続く

6月の米ドル指数（対主要6通貨）は5月末比+2.3%となり、主要通貨に対し上昇する流れとなりました（図1上・下）。米国の相対的に底堅い景気に加え、ウォーシュ米連邦準備理事会（FRB）議長就任後、初の連邦公開市場委員会（FOMC）で年内利上げの可能性が示唆されたことが、米ドル優位な相場形成に寄与、同じく年内利上げ観測が残るユーロやNZドルなどに対しても堅調でした。

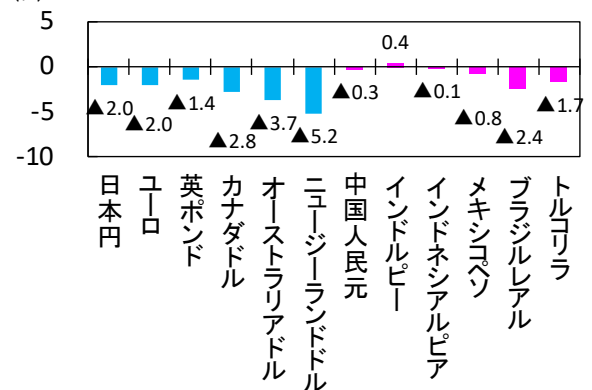
米ドル安定の鍵握るFRB新議長の政策手腕

米ドル反発の一因に、ウォーシュFRB新議長がFOMCで無難なスタートを切った点もありそうです。同氏が物価安定最優先の姿勢を明示したことで、経済データに忠実な政策調整を行うとの信頼感が高まった印象もあります。ただし、11月の中間選挙を控えるトランプ大統領から利下げ要請が強まる可能性もあるため、当面はウォーシュ新議長の手綱さばきが焦点化しそうです。（瀧澤）

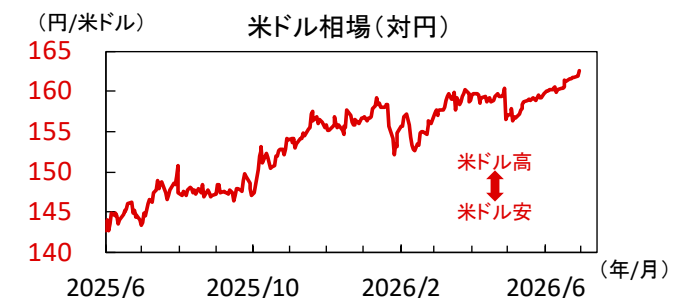
【図1】6月の為替市場は米ドルがほぼ全面高に



2026年6月 主要通貨（対米ドル）の月間騰落率



【図2】米金利の先高期待等からドル円は162円台に



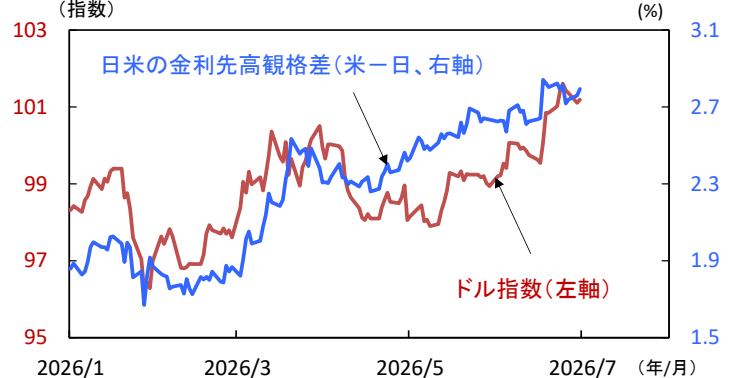
介入警戒感を抱えつつドル円はじり高継続

6月のドル指数（複数の主要通貨に対する総合的なドルの強さを指数化したもの）が+2.2%の上昇となる中、米ドルは対円では+2.0%の上昇となりました。5月は160円台を窺う展開に留まっていたドル円相場も、6月に入り早々に160円台乗せに。タカ派色を強めたFOMCもあり米金利の先高観は上昇、ドルが全般的に強含む中、ドル円は161円台に。以降も介入警戒感を抱えながらも、ドル買い要因が多く月末には約40年ぶりの1ドル162円台まで上伸。

米金利の先高期待の大きさからドル堅調継続

3月以降、中東情勢緊迫の下、ドルの全般的な強弱を示すドル指数は、その時々で相場を主導する要因が変化。『有事のドル買い』で上昇した後は原油価格の上げ下げに概ね連動。そして最近では、戦闘終結に向けた暫定合意も成立したことから、市場の関心は各国間の金利差等に向かっている模様です。特に足元は、FOMCのタカ派姿勢で米金利先高期待が増し日米金利差が拡大したことにドル指数は反応、大きくドル高方向に（図2）。米金利の先高期待は強く、ドル堅調を見込みます。（渡部）

米国 米ドル指数と日米の金利先高観格差



③ 市場見通し－為替

2026年7月



ユーロ

米引き締め長期化観測が高まり、ドル高優勢

6月のユーロ(～30日)は対ドルで▲2.0%と、米国のインフレの粘着性やFRBのタカ派姿勢を背景に、ドル高優勢となりました。中旬には、ユーロ圏景気に底打ちの兆しがみられたこと等を受けてユーロ売りが和らぐ場面もみられたものの、ECBの利上げは限定的との見方やウォーシュFRB議長のタカ派姿勢がドルを支え、戻りは限定的。対円では+0.01%と概ね横ばいに留まりました。

ドル高基調の一方、ユーロは下支え要因も併存

米欧の金融政策差や米経済指標動向に左右される展開が続きそうです。FRBの高金利長期化観測は、引き続きドル買いを下支えすると見込まれます。もっとも、米雇用・物価指標が弱含めばユーロの反発余地は残り、中東情勢の改善に伴う欧州景気の持ち直し期待や、ECBによる追加利上げ観測もユーロの支えとなる見込み。総じてドル主導のレンジ相場が続くと予想されます。(吉永)



英ポンド

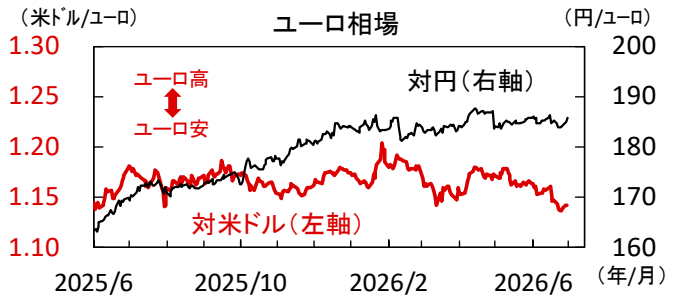
米英の政策スタンス差がポンドの上値を抑制

6月の英ポンド(～30日)は対ドルで▲1.4%と下落。米国のインフレの粘着性やFRBの高金利長期化観測を背景に、ドル買いが優勢となりました。また、イングランド銀行(BOE)はエネルギー価格上昇の二次的影響を警戒しつつ、利上げに慎重な姿勢を維持。こうした中、政策変更を急がないとの見方が強まり、米英の金融政策スタンスの差が意識され、英ポンドは上値の重い展開となりました。

ドル高圧力と政局不安でポンドは軟調推移か

英国のインフレ動向や米国の金融政策に加え、政治情勢にも左右される展開が見込まれます。インフレ圧力を警戒したBOEの慎重姿勢は下支え要因となる一方、FRBの高金利長期化観測は引き続き英ポンドの上値を抑制するとみられます。加えて、スターマー首相の辞任を受けた政局不安や景気の先行き不透明感も重しとなり、英ポンド相場は軟調な推移が続く見通しです。(吉永)

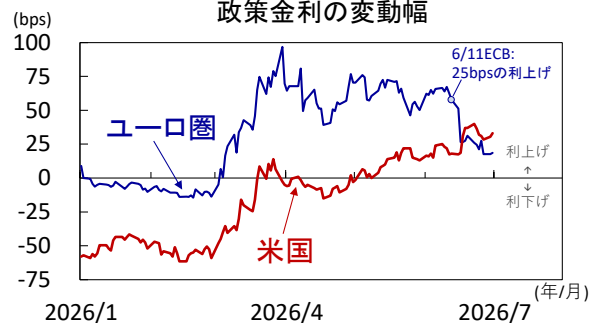
【図3】 ECBの利上げ観測和らぐ一方、米利上げ観測強まる



注) 直近値は2026年6月30日。

出所) Bloombergより三菱UFJアセットマネジメント作成

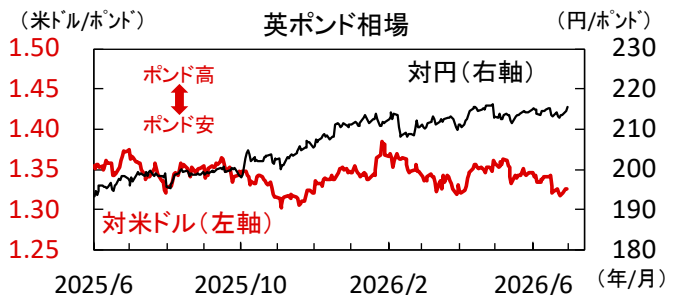
米欧 市場が見込む2026年末までの政策金利の変動幅



注) 直近値は2026年6月30日。

出所) LSEGより三菱UFJアセットマネジメント作成

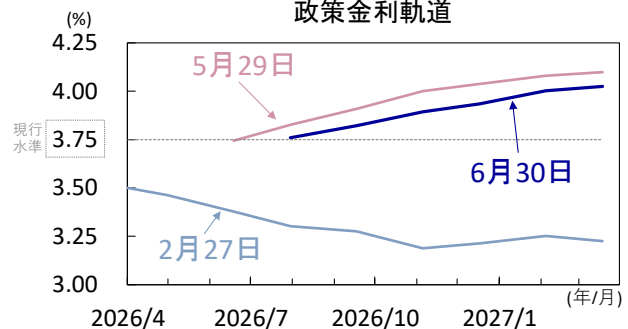
【図4】 BOEは政策変更を急がないとの見方強まる



注) 直近値は2026年6月30日。

出所) Bloombergより三菱UFJアセットマネジメント作成

英国 市場が見込むBOEの政策金利軌道



注) 直近値は2026年6月30日。

出所) LSEGより三菱UFJアセットマネジメント作成

③ 市場見通し－為替

2026年7月



オーストラリア(豪)ドル

6月の豪ドルは豪金利の先高観後退で軟調

6月の豪ドルは対米ドルで軟調が続きしました。1-3月期の豪実質GDPが前期比+0.3%と弱めの伸びにとどまったこと、また豪中銀(RBA)が同月15-16日金融政策会合で4会合ぶりの金利据え置き(政策金利:4.35%)を決定したことに加え、5月の月次消費者物価が前年比+4.0%と予想を下回る伸びになったことを受け、年内の追加利上げ観測が後退したことも豪ドルの下押し材料となりました。

RBAの利上げ休止観測が豪ドルの重しに

市場ではRBAの利上げは一旦休止との見方が強まっています。直近5月の豪失業率は4.4%と市場予想通りの結果となりましたが、緩やかな雇用減速基調自体は変わっていない印象です。物価高も続くなか、消費者心理は低迷、消費下押し圧力も根強くあります。豪ドルを見る上では7月23日の6月雇用統計、29日の4-6月期消費者物価から豪利上げ観測が再燃するか否かが焦点です。(瀧澤)



ニュージーランド(NZ)ドル

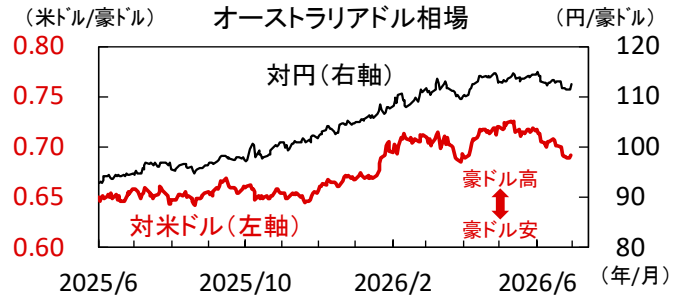
6月のNZドルは軟調地合いが継続

6月のNZドルは対米ドルで軟調が続きしました。米連邦準備理事会(FRB)による米利上げ転換の可能性が意識されたことを背景とした、米ドル高の流れに押された印象です。他方、NZ経済を見ると、1-3月期の実質GDPが前期比+0.8%と堅調、特に設備投資の好調に支えられました。一方、個人消費はインフレ率高止まりによる消費者心理の停滞が響き、伸び悩みが続いている印象です。

NZ利上げ見通しを左右するインフレ率の行方

7月8日のNZ中銀金融政策決定会合での利上げ観測は根強くあります。市場は今年末までに計0.50%の利上げを見込んでいますが、焦点は物価の行方でしょう。21日の4-6月期消費者物価の前年比が1-3月期(+3.1%)から一段と加速するか、同中銀の5月四半期報告の予測(2026年末にかけインフレ率は前年比4%台で推移)に近づくかが、NZ利上げ観測を動かす材料になるとみます。(瀧澤)

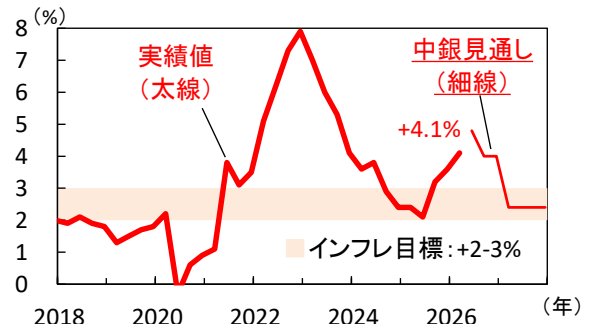
【図5】今年後半にインフレ率が鈍化するかが焦点



注) 直近値は2026年6月30日。

出所) Bloombergより三菱UFJアセットマネジメント作成

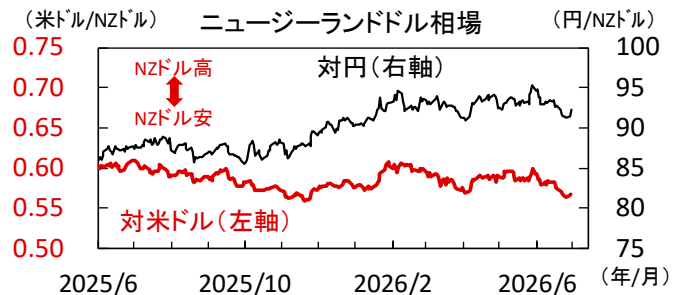
オーストラリア インフレ率および中銀見通し



注) インフレ率は消費者物価総合の前年比。直近値は2026年1-3月期。見通し(2026年下期以降)は2026年5月の中銀予想値。

出所) 豪統計局、豪中銀より三菱UFJアセットマネジメント作成

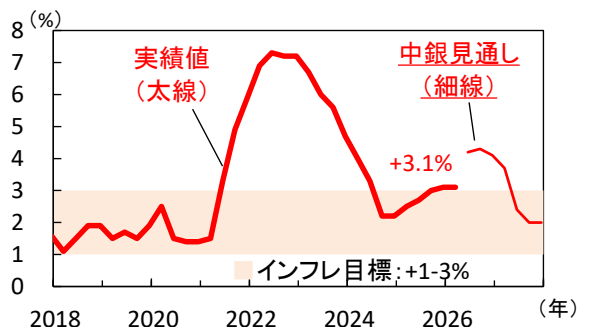
【図6】インフレ加速が鮮明になれば利上げ期待上昇へ



注) 直近値は2026年6月30日。

出所) Bloombergより三菱UFJアセットマネジメント作成

ニュージーランド インフレ率および中銀見通し



注) インフレ率は消費者物価総合の前年比。直近値は2026年1-3月期。見通し(2026年4-6月期以降)は2026年5月の中銀予想値。

出所) NZ中銀、NZ統計局より三菱UFJアセットマネジメント作成

③ 市場見通し－為替

2026年7月



インドルピー

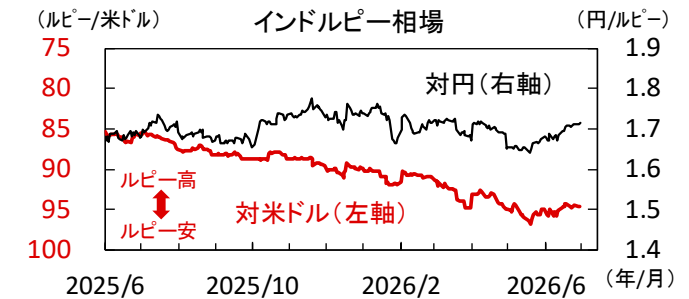
株式投資資本流出等がルピーを下押し

ルピーは6月に対米ドルで+0.4%上昇と堅調。米・イラン停戦合意による原油価格下落が好感されました。当局のルピー支援策も支援材料。(a)外国人のルピー建國債投資への課税免除、(b)公的企業の海外借入や(c)在外インド人による外貨預金への為替スワップ(優遇価格)提供、(d)外国人が制限なく投資可能な國債の追加、(e)國債投資制限の緩和、(f)在外インド人による株式投資上限の引き上げ、(g)輸出代金の回金期限の短縮等が行われました。

今後のルピーはおおむね横ばいの見込み

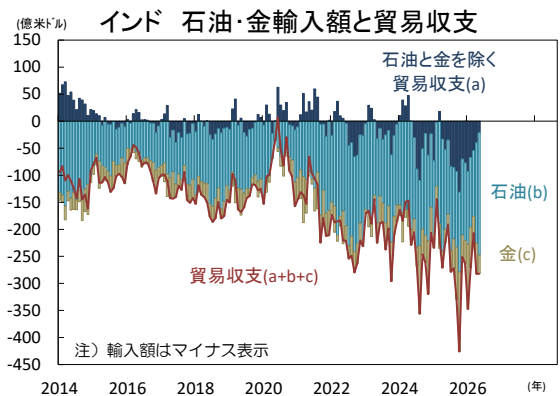
6月初から25日にかけて海外投資家は債券を51億ドル買い越し。上記(a)(d)(e)の措置も好感されました。なお、上記(b)や(c)は為替フルヘッジの資本流入を促しており、ルピー相場でなく外貨準備の総額のみを押し上げる見込みです。当局による先物ドル売り持ち高が積みあがっており決済されると外貨準備総額が減少。これを防ぐために直物ドル買いを行えばルピー相場が下押しされます。ルピーは当面横ばいで推移すると予想されます。(入村)

【図7】6月にルピーは対米ドルで+0.4%と堅調



注) 直近値は2026年6月30日。

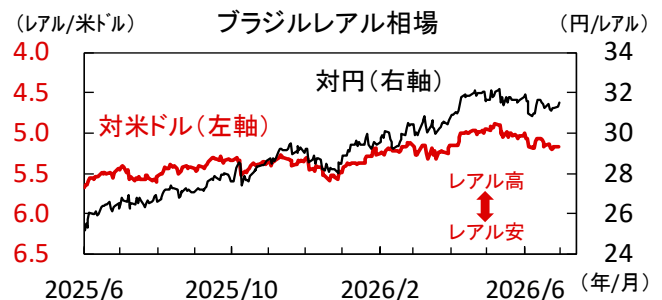
出所) Bloombergより三菱UFJアセットマネジメント作成



注) 直近値は2026年5月。

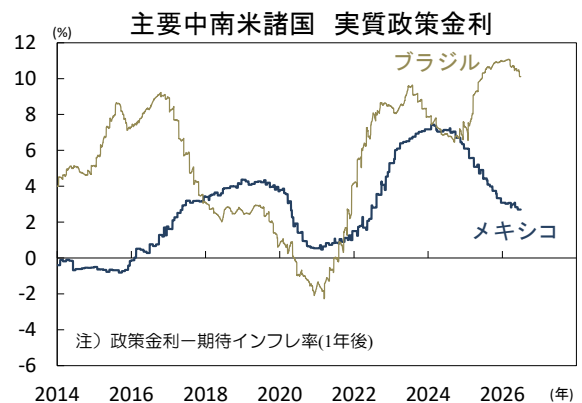
出所) インド商工省、CEICより三菱UFJアセットマネジメント作成

【図8】6月にレアルは対米ドルで▲2.4%と軟調



注) 直近値は2026年6月30日。

出所) Bloombergより三菱UFJアセットマネジメント作成



注) 直近値は2026年6月30日。

出所) ブラジル中銀、Bloombergより三菱UFJアセットマネジメント作成



ブラジルレアル

レアルは軟調、原油安や政治リスクを嫌気

レアルは6月に対米ドルで▲2.4%と、2カ月連続で多くの主要新興國通貨の騰落率を下回りました。米国とイランの停戦合意で原油価格が下落し、投資家はこれまで買い越してきた石油ガスの純輸出国(ブラジル、ロシア等)の通貨を売り戻し。5月に浮上した政治不安も引き続き相場の重しとなりました。10月4日の大統領選挙の主要候補とみられるのは左派のルラ現大統領と右派のフラビオ・ボルソナロ上院議員(ボルソナロ前大統領の長男)です。

レアルはもみ合いつつほぼ横ばいで推移か

市場はルラ大統領が続投すれば積極的な財政支出で財政を悪化させると警戒する一方、ボルソナロ氏が当選すれば健全な財政運営を行うと期待。しかし、5月には同氏が詐欺事件で収監中の銀行家に資金提供を要請と現地紙が報道し同氏の支持率が低下しました。利下げ開始後も高水準の金利がレアルを支える一方、政治的な不透明感と相場変動の大きさが同通貨の下押し要因。レアルはもみ合いつつ横ばいで推移すると予想されます。(入村)

③ 市場見通し－為替・商品

2026年7月



メキシコペソ

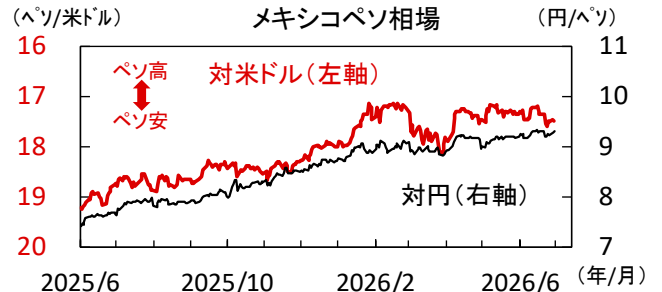
6月のペソは米ドル高下でも下げ幅が限定的

ペソは6月に対米ドルで▲0.8%と米ドル高下でも下げ幅が限定的。堅調な輸出や観光収入の下で改善する対外収支、相対的に高い金利水準と変動率の低い相場がペソを支えました。6月に当局は政策金利を6.5%に据え置き。前回5月までの累計4.75%ptの利下げを経て利下げサイクルはひとまず終了しました。米・墨・加の自由貿易協定(USMCA)見直しに関する不透明感が残れど、市場は今のところ協定破棄の可能性は低いとみている模様です。

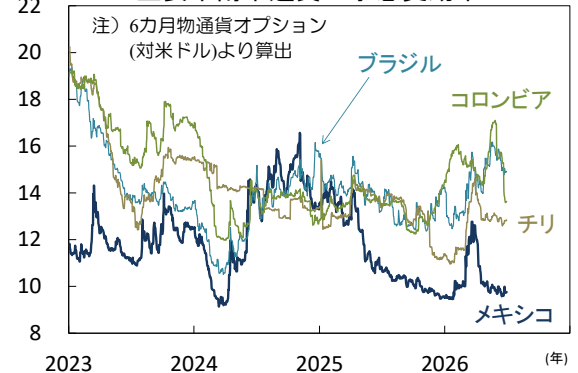
相対的な高金利と低い変動率がペソを支援か

同通貨の金利水準はブラジル・レアル等より低いものの、為替相場の予想変動率も低位(図9下)。ブラジル等に比べ財政・政治面の不透明感が低いことも一因とみられます。このため、変動性調整後の金利差を重視する海外投資家にとって同通貨は格好のキャリー取引対象。USMCA見直し交渉を巡る不透明感が残るものの、ペソは今後も底堅く推移すると予想されます。(入村)

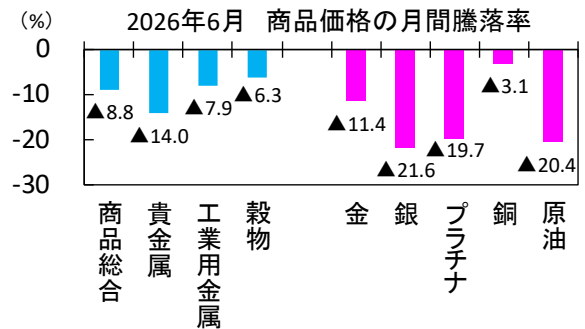
【図9】6月にペソは対米ドルで▲0.8%下落



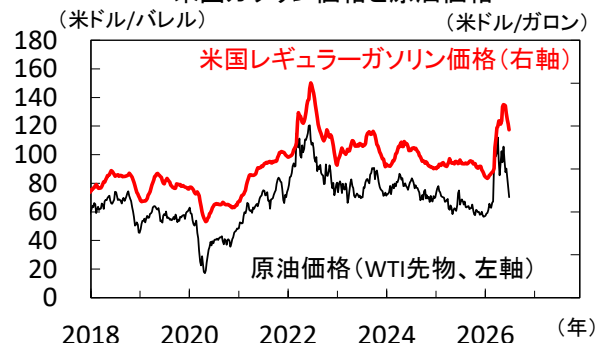
主要中南米通貨の予想変動率



【図10】6月の商品市況は総じて下落



米国ガソリン価格と原油価格



商品

6月は原油価格、金価格ともに大幅下落に

6月の商品市況は総じて下落となりました。米国とイランが一時停戦で合意し原油価格は大幅に下落、イラン戦争前の水準に接近しました。他方、金価格も下落。6月の米連邦公開市場委員会(FOMC)で、当局内の利上げ支持派が増加、市場の年内利上げ観測が高まり、米金利高止まりへの思惑が広がったことが重しとなりました。銀・プラチナなど他の貴金属価格も同様に下落しました。

ガソリン価格抑制を狙うトランプ米大統領

原油価格については中東情勢次第でしょう。米国・イラン間で散発的な軍事衝突も見られ、停戦合意が順守されるか予断を許しません。ただし、米国側は7月の建国250周年や夏場のレジャーシーズン、11月の中間選挙を控え、政権支持率低下につながるガソリン高は抑制したいのが本音でしょう。依然として強硬姿勢のイスラエルをなだめ、中東和平に前進できるかも焦点です。(瀧澤)

③ 市場見通しーリポート

2026年7月



日本

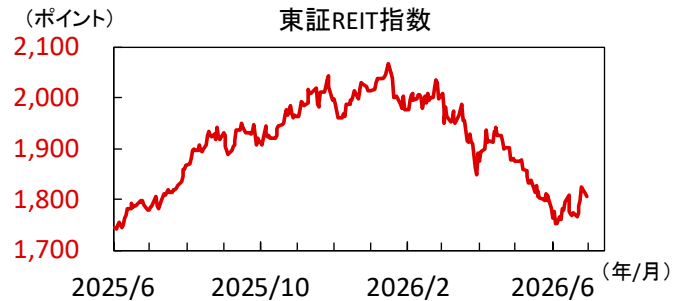
日銀利上げ織り込み進行で値を戻す

6月の東証リート指数は前月比で小幅に下落。日銀の利上げに伴う金利負担から、不動産価格上昇ピッチの減速が意識される中で、米国6月FOMCでのタカ派転換や日銀の利上げ継続が利回り商品としてのリートの魅力を減退させたことで、個人や外国投資家の流出を招きました。しかし、日銀の利上げ織り込みが進む中で下値を模索する動きもみられ、下旬にかけて反発しました。

主要指数からの組み入れ除外が逆風か

外国投資家の資金流出の背景として、MSCIが提供するジャパン・スタンダード指数からの大手REIT銘柄の除外予想が指摘されています。当該指数は海外投資家の日本株運用のベンチマークとされ、本指数からの除外は広範な流出を生むとの思惑から売却につながった模様です。ただし、テック銘柄が上値重く推移する中で、REIT指数は出遅れ物色対象になりやすいとも見込まれ、今後は外国人や個人投資家の物色動向に注視が必要です。(牧)

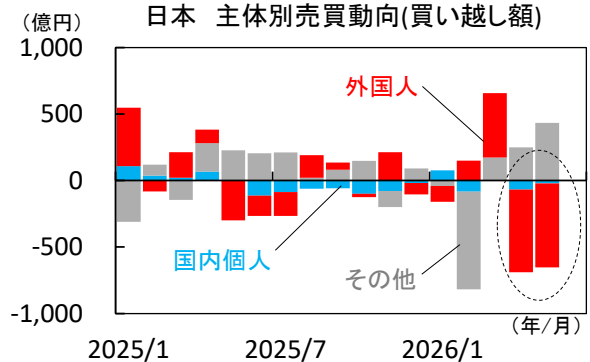
【図1】直近2カ月の下落の主因は、海外資金の流出



注) 直近値は2026年6月30日。

出所) Bloombergより三菱UFJアセットマネジメント作成

日本 主体別売買動向(買い越し額)



注) 直近値は2026年5月。

出所) 東証、Bloombergより三菱UFJアセットマネジメント作成



米国

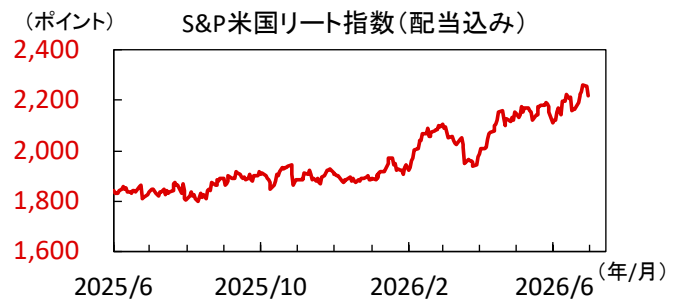
中東和平による長期金利の低下が追い風

6月のS&P米国リート指数はレンジ相場も5月末比では上昇。用途別では、ホテル・レジャーやオフィスを中心に幅広く上昇しました。サッカーW杯の追い風を受けてホテルの稼働率・収益率向上が期待されるほか、中東和平協議の進展と金融引き締め予想を受けた長期金利の低下やテック株からバリュー株への物色の広がりが利回り商品とされるREITの追い風となったと考えられます。

業績改善期待へのストーリー転換に期待

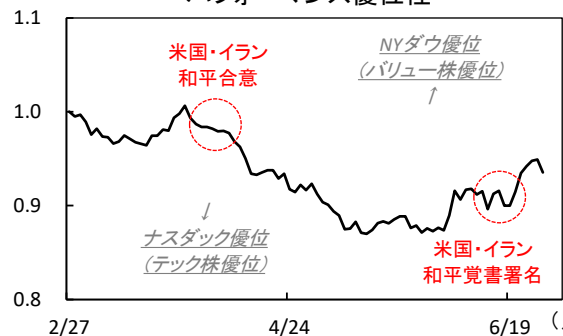
ウォーシュ新議長下で金融政策見通しが不透明となる中、年内の金利予想は分散が大きい状態です。さらに中東和平の動向も不安定であり、金利変動の大きさが短期的な相場のドライバーとなると考えられます。しかし、足元では稼働率や収益率に代表されるファンダメンタルズ面は強固。今後、金利ではなく業績改善のストーリーに着目した資金流入が見られた際には、長期的なパフォーマンス改善が期待できると考えられます。(牧)

【図2】市場はウォーシュ新FRB議長の出方を見極め



注) 直近値は2026年6月30日。

出所) Bloombergより三菱UFJアセットマネジメント作成

米国 ダウ工業株平均指数とナスダック総合指数
パフォーマンス優位性

注) 直近値は2026年6月29日。ダウ工業株平均指数/ナスダック総合指数で計算。期初=1として指数化。

出所) LSEGより三菱UFJアセットマネジメント作成

④ 市場データ一覧

2026年7月

注) 直近値は2026年6月30日

株式 (単位:ポイント)		直近値	5月末	騰落率%	為替(対円) (単位:円)		直近値	5月末	騰落率%
日本	日経平均株価(円)	70,062.32	66,329.50	5.63	米ドル	162.55	159.27	2.06	
	TOPIX	3,994.76	3,957.17	0.95	ユーロ	185.68	185.67	0.01	
米国	NYダウ(米ドル)	52,319.20	51,032.46	2.52	英ポンド	215.58	214.29	0.60	
	S&P500	7,499.36	7,580.06	▲1.06	カナダドル	114.51	115.45	▲0.82	
	ナスダック総合指数	26,213.72	26,972.62	▲2.81	オーストラリアドル	112.48	114.44	▲1.71	
欧州	ストックス・ヨーロッパ600	641.73	626.00	2.51	ニュージーランドドル	92.29	95.39	▲3.25	
ドイツ	DAX®指数	24,995.81	25,104.70	▲0.43	中国人民元	23.959	23.536	1.80	
英国	FTSE100指数	10,497.12	10,409.28	0.84	インドルピー	1.7155	1.6761	2.35	
オーストラリア	S&P/ASX200指数	8,778.68	8,731.65	0.54	インドネシアルピア(100ルピア)	0.9080	0.8906	1.95	
香港	ハンセン指数	22,881.02	25,182.39	▲9.14	タイバーツ	4.8945	4.8937	0.02	
中国	上海総合指数	4,094.40	4,068.57	0.63	マレーシアリンギ	39.740	40.174	▲1.08	
インド	S&P BSE SENSEX指数	76,478.67	74,775.74	2.28	ブラジルリアル	31.498	31.628	▲0.41	
ブラジル	ボベスパ指数	172,024.13	173,787.49	▲1.01	メキシコペソ	9.295	9.179	1.26	
先進国	MSCI WORLD	4,825.50	4,864.59	▲0.80	南アフリカランド	9.923	9.820	1.04	
新興国	MSCI EM	1,722.89	1,752.15	▲1.67	トルコリラ	3.48	3.47	0.35	
新興アジア	MSCI EM ASIA	986.85	1,000.84	▲1.40	ロシアルーブル	2.0710	2.2454	▲7.77	

国債利回り (単位:%)		直近値	5月末	騰落幅%	政策金利 (単位:%)		直近値	5月末	騰落幅%
日本	10年物	2.670	2.650	0.020	日本	無担保コール翌日物金利	1.00	0.75	0.25
米国	10年物	4.466	4.437	0.029	米国	FF目標金利(上限値)	3.75	3.75	0.00
ドイツ	10年物	2.860	2.938	▲0.078	ユーロ圏	リファイナンスレート	2.40	2.15	0.25
英国	10年物	4.757	4.812	▲0.055	英国	バンクレート	3.75	3.75	0.00
カナダ	10年物	3.380	3.413	▲0.033	カナダ	オーバーナイト・レート	2.25	2.25	0.00
オーストラリア	10年物	4.722	4.831	▲0.109	オーストラリア	キャッシュレート	4.35	4.35	0.00
ニュージーランド	10年物	4.358	4.513	▲0.155	ニュージーランド	キャッシュレート	2.25	2.25	0.00
中国	10年物	1.725	1.710	0.015	中国	1年物最優遇貸付金利	3.00	3.00	0.00
インド	10年物	6.718	7.005	▲0.287	インド	レポレート	5.25	5.25	0.00
インドネシア	10年物	7.127	6.701	0.426	インドネシア	7日物リハース・レポ金利	5.75	5.25	0.50
ブラジル	10年物	14.344	14.115	0.229	ブラジル	SELIC金利誘導目標	14.25	14.50	▲0.25
メキシコ	10年物	9.033	9.183	▲0.150	メキシコ	オーバーナイト・レート	6.50	6.50	0.00
南アフリカ	10年物	8.423	8.555	▲0.132	南アフリカ	レポレート	7.00	7.00	0.00
トルコ	10年物	30.825	32.940	▲2.115	トルコ	1週間物レポ金利	37.00	37.00	0.00

リート (単位:ポイント)		直近値	5月末	騰落率%	商品 (単位:ポイント)		直近値	5月末	騰落率%
日本	東証リート指数	1,805.16	1,809.65	▲0.25	原油	WTI先物(米ドル)	69.50	87.36	▲20.44
米国	S&P米国REIT指数	2,219.93	2,152.21	3.15	金	COMEX先物(米ドル)	4,038.50	4,560.50	▲11.45
欧州	S&P欧州REIT指数	915.83	880.83	3.97	工業用金属	ブルームバーグ商品指数	171.02	185.74	▲7.93
オーストラリア	S&P豪州REIT指数	1,282.06	1,261.03	1.67	穀物	ブルームバーグ商品指数	29.16	31.13	▲6.33

注) 株式は現地通貨(MSCIは米ドル)ベース、リートは現地通貨ベース(米国・欧州・オーストラリアは配当込み指数)、商品は米ドルベース。
 FF目標金利はレンジ上限値を表記。原油は1バレル当たり、金は1オンス当たりの価格。
 直近値および前月末値のデータがない場合(休場など)、それぞれ前営業日の値を表示。

出所) MSCI、S&P、Bloombergより三菱UFJアセットマネジメント作成

巻末の「本資料に関してご留意頂きたい事項」
 および「本資料中で使用している指数について」を必ずご覧ください。

Mitsubishi UFJ Asset Management

⑤ 主要金融資産のパフォーマンス

2026年7月

● 主要金融資産の期間別投資収益率（インデックスベース、%）

注）基準日：2026年6月30日

			現地通貨ベース			米ドルベース			円換算ベース			
			1か月	3か月	1年	1か月	3か月	1年	1か月	3か月	1年	年初来
株式	国・地域別	日本	1.8	16.7	45.8				1.8	16.7	45.8	20.2
		海外先進国	▲ 0.1	13.9	21.9	▲ 0.7	13.9	21.4	1.4	16.3	34.2	13.3
		米国	▲ 0.9	15.3	21.9	▲ 0.9	15.3	21.9	1.2	17.7	34.7	13.8
		ユーロ圏	4.2	15.8	24.1	2.1	14.9	20.9	4.2	17.4	33.8	13.9
		新興国	▲ 0.0	24.2	50.9	▲ 1.4	24.1	44.2	0.7	26.6	57.0	27.7
	業種別	IT(情報技術)	▲ 1.8	33.6	38.5	▲ 2.0	33.5	37.8	0.1	35.9	50.7	25.0
		エネルギー	▲ 5.4	▲ 13.7	26.4	▲ 6.3	▲ 13.9	24.9	▲ 4.2	▲ 11.5	37.8	20.8
		素材	▲ 4.1	1.3	24.5	▲ 5.7	1.0	22.9	▲ 3.6	3.4	35.8	12.2
		ヘルスケア	5.6	6.5	15.4	4.9	6.4	14.4	7.0	8.8	27.2	4.7
		金融	4.6	11.5	14.0	3.4	11.2	12.5	5.5	13.6	25.4	6.4
リート	先進国				2.1	11.2	16.4	4.2	13.6	29.2	16.2	
	日本	0.1	▲ 1.3	6.4				0.1	▲ 1.3	6.4	▲ 8.3	
	米国	3.1	12.4	21.7	3.1	12.4	21.7	5.2	14.8	34.5	21.6	
	新興国				0.6	7.4	27.6	2.7	9.8	40.5	9.4	
国債	円ヘッジなし	日本	▲ 0.0	▲ 1.8	▲ 8.5				▲ 0.0	▲ 1.8	▲ 8.5	▲ 3.9
		海外先進国	0.3	1.1	2.2	▲ 0.6	1.1	1.9	1.4	3.5	14.8	4.0
		米国	0.3	0.3	2.7	0.3	0.3	2.7	2.3	2.7	15.6	4.0
		ユーロ圏	0.4	1.9	1.3	▲ 1.6	1.1	▲ 1.4	0.4	3.5	11.5	2.3
		オーストラリア	1.0	2.8	0.5	▲ 2.7	4.0	6.2	▲ 0.7	6.4	19.1	10.0
		新興国(現地通貨)	1.3	3.3	7.0	0.2	3.9	7.8	2.3	6.3	20.7	5.2
		新興国(米ドル)				0.7	4.6	11.8	2.8	7.0	24.6	7.0
	円ヘッジあり	海外先進国							0.1	0.3	▲ 1.2	▲ 0.6
		新興国(米ドル)							0.5	3.8	7.9	1.6
	物価連動国債	先進国				▲ 1.4	0.6	1.3	0.7	3.0	14.2	4.1
新興国					▲ 1.7	5.9	18.2	0.3	8.3	31.1	12.2	
社債	投資適格	先進国				▲ 0.5	1.5	2.9	1.6	3.9	15.8	4.0
		日本	0.1	▲ 0.0	▲ 1.5				0.1	▲ 0.0	▲ 1.5	▲ 0.4
		米国	0.2	1.4	4.5	0.2	1.4	4.5	2.2	3.8	17.3	4.7
		欧州	0.4	2.3	2.6	▲ 1.6	1.6	▲ 0.1	0.4	3.6	11.9	2.2
		新興国(米ドル)				0.3	1.7	4.9	2.3	4.1	17.8	4.6
	ハイ・イールド	先進国				▲ 0.1	2.8	5.4	2.0	5.2	18.3	5.4
		米国	0.2	2.5	5.7	0.2	2.5	5.7	2.3	4.9	18.6	5.6
		欧州	0.6	3.4	4.3	▲ 1.5	2.6	1.6	0.6	4.7	13.7	2.7
		新興国(米ドル)				0.6	3.8	8.9	2.7	6.2	21.8	7.8
		転換社債	先進国				▲ 0.4	12.2	24.4	1.6	14.6	37.2
	新興国				▲ 4.3	52.1	147.2	▲ 2.2	54.5	160.0	68.4	
商品	総合				▲ 8.5	▲ 8.1	25.5	▲ 6.5	▲ 5.7	38.3	18.1	
	金				▲ 11.8	▲ 13.5	21.0	▲ 9.7	▲ 11.1	33.9	▲ 3.6	
	原油				▲ 16.8	▲ 19.1	38.3	▲ 14.8	▲ 16.7	51.1	49.2	
他	MLP				▲ 0.0	1.4	21.5	2.0	3.8	34.3	22.2	
	バンクローン				0.1	1.9	4.4	2.1	4.3	17.2	5.0	

注）日本株式、日本リート、日本国債、円ヘッジあり海外先進国・新興国国債、日本社債は円ベース指数の期間内騰落率、それ以外は現地通貨建てまたは米ドル建て指数と米ドル円相場との同合計に基づく。算出は三菱UFJアセットマネジメント。対象となるインデックスは以下の通り。

株式 日本: MSCI JAPAN、海外先進国: MSCI KOKUSAI、米国: MSCI USA、ユーロ圏: MSCI EMU、新興国: MSCI EM（全て配当込み）、業種別: MSCI WORLD

リート 先進国・日本・米国: S&P先進国（または日本・米国）REIT指数、新興国: S&P新興国REIT指数（全て配当込み）

国債（円ヘッジなし） 日本・米国・ユーロ圏・オーストラリア: FTSE世界国債インデックス（国・地域別）、海外先進国: FTSE世界国債インデックス（除く日本）、新興国（現地通貨建て）: J.P. Morgan GBI-EM Global Diversified、新興国（米ドル建て）: J.P. Morgan EMBI Global Diversified

国債（円ヘッジあり） 海外先進国: FTSE世界国債インデックス（除く日本、円ヘッジ・円ベース）、新興国: J.P. Morgan EMBI Global Diversified（円ヘッジベース）

物価連動国債 先進国: ブルームバーグ・バークレイズ世界物価連動国債インデックス、新興国: ブルームバーグ・バークレイズ新興国物価連動国債インデックス

社債（投資適格） 先進国: ICE BofAML Global Corporate Index、日本: ICE BofAML Japan Corporate Index、米国: ICE BofAML US Corporate Index、

欧州: Bloomberg Barclays Euro Aggregate Corporate Total Return Index、新興国: J.P. Morgan CEMBI Broad High Grade Index

社債（ハイ・イールド） 先進国: ICE BofAML Global High Yield Index、米国: ICE BofAML US High Yield Index、

欧州: Bloomberg Barclays Euro High Yield Total Return Index、新興国: J.P. Morgan CEMBI Broad High Yield Index

転換社債 先進国: ICE BofAML Developed Markets Global 300 Convertible Index、新興国: ICE BofAML Emerging Markets Global 300 Convertible Index

商品・金・原油: ブルームバーグ商品（または金・原油）指数、MLP: Alerian MLP Total Return Index、バンクローン: S&P/LSTA Leveraged Loan Total Return Index

出所）MSCI、S&P、ICE Data Indices, LLC、Bloombergより三菱UFJアセットマネジメント作成

⑥ 主要な政治・経済日程

2026年7月

● 2026年7月の主要経済指標と政治スケジュール

月	火	水	木	金
6/29	30	7/1	2	3
(日) 5月 小売売上高 (欧) 5月 マネーサプライ(M3) (欧) 6月 ユーロ圏景況感指数 (印) 6月 鉱工業生産 (英) 1-3月期 実質GDP(確報) (中) 6月 製造業PMI(政府) (中) 6月 非製造業PMI(政府)	(日) 5月 労働関連統計 (日) 5月 鉱工業生産(速報) (米) 4月 S&P3017i/ ケース・シラー住宅価格指数 (米) 6月 シカゴ購買部協会景気指数 (米) 6月 消費者信頼感指数 (コンファレンス・ボード) (独) 6月 失業者数	(日) 日銀短観(6月調査) (日) 6月 消費者態度指数 (米) 5月 建設支出 (米) 6月 ADP雇用統計 (米) 6月 ISM製造業景気指数 (豪) 5月 住宅建設許可件数 (中) 6月 製造業PMI(民間)	(日) 6月 マネタリーベース (米) 5月 製造業受注(確報) (米) 6月 労働省雇用統計 (欧) 5月 失業率	(仏) 5月 鉱工業生産 (伯) 5月 鉱工業生産
6	7	8	9	10
(米) 6月 ISMサービス業景気指数 (欧) 7月 Sentix投資家信頼感指数 (独) 5月 製造業受注 (英) 6月 新車登録台数	(日) 5月 毎月勤労統計 (日) 5月 家計調査 (日) 5月 景気先行指数 (米) 5月 貿易収支 (独) 5月 鉱工業生産	(日) 5月 経常収支 (日) 6月 銀行・信金貸出動向 (日) 6月 景気ウォッチャー (米) FOMC議事録 (6月16-17日分) (米) 5月 卸売在庫(確報)	(日) 6月 マネーストック (日) 6月 工作機械受注 (米) 6月 中古住宅販売件数 (独) 5月 貿易統計 (英) 6月 RICS住宅価格 (中) 6月 生産者物価 (中) 6月 消費者物価	(日) 6月 国内企業物価 (伊) 5月 鉱工業生産 (伯) 6月 消費者物価(IPCA)
13	14	15	16	17
	(米) 6月 NFIB中小企業楽観指数 (米) 6月 消費者物価 (豪) 6月 NAB企業景況感指数 (豪) 7月 消費者信頼感指数 (中) 6月 貿易統計	(日) 5月 機械受注 (日) 5月 第3次産業活動指数 (米) 6月 生産者物価 (米) 7月 ニューヨーク連銀 製造業景気指数 (欧) 5月 鉱工業生産 (中) 4-6月期 実質GDP (中) 6月 鉱工業生産 (中) 6月 小売売上高	(米) 6月 小売売上高 (米) 6月 中古住宅販売仮契約指数 (米) 7月 NAHB住宅市場指数 (英) 5月 鉱工業生産 (伯) 5月 小売売上高 (中) 6月 都市部固定資産投資 (加) 金融政策決定会合	(米) 6月 輸出入物価 (米) 6月 住宅着工・許可件数 (米) 6月 鉱工業生産 (米) 7月 ミシガン大学 消費者信頼感指数(速報)
20	21	22	23	24
(米) 6月 景気先行指数	(独) 7月 ZEW景況感指数 (英) 5月 失業率(ILO基準)	(日) 6月 貿易統計 (欧) 欧州中央銀行(ECB)理事会 (英) 6月 消費者物価 (英) 6月 生産者物価 (英) 7月 サービス業PMI(速報) (豪) 7月 製造業PMI(速報) (豪) 7月 サービス業PMI(速報)	(欧) ラガルドECB総裁記者会見 (欧) 7月 消費者信頼感指数 (豪) 6月 雇用統計 (独) 7月 サービス業PMI(速報) (独) 8月 GfK消費者信頼感指数 (英) 6月 小売売上高 (英) 7月 製造業PMI(速報)	(日) 6月 消費者物価(全国) (日) 7月 製造業PMI (日) 7月 サービス業PMI (米) 6月 新築住宅販売件数 (米) 7月 製造業PMI(速報) (米) 7月 サービス業PMI(速報) (欧) 7月 製造業PMI(速報) (欧) 7月 サービス業PMI(速報) (独) 7月 製造業PMI(速報)
27	28	29	30	31
(米) 6月 耐久財受注 (米) 6月 製造業受注(速報) (欧) 6月 マネーサプライ(M3) (独) 7月 Ifo景況感指数	(米) 連邦公開市場委員会 (FOMC、~29日) (米) 5月 S&P3017i/ ケース・シラー住宅価格指数 (米) 6月 卸売在庫(速報) (米) 7月 消費者信頼感指数 (コンファレンス・ボード) (印) 6月 鉱工業生産	(米) ウォーシュFRB議長記者会見	(日) 日銀金融政策 決定会合(~31日) (日) 7月 消費者態度指数 (米) 4-6月期 実質GDP (1次速報) (米) 6月 個人所得・消費 (欧) 4-6月期 実質GDP(速報) (欧) 6月 失業率 (欧) 7月 ユーロ圏景況感指数 (英) 金融政策委員会(MPC) (豪) 6月 住宅建設許可件数	(日) 植田日銀総裁定例記者会見 (日) 6月 労働関連統計 (日) 6月 鉱工業生産(速報) (日) 6月 小売売上高 (米) 7月 シカゴ購買部協会 景気指数 (米) 7月 ミシガン大学 消費者信頼感指数(確報) (独) 7月 失業者数 (中) 7月 製造業PMI(政府) (中) 7月 非製造業PMI(政府)

注) (日) 日本、(米) 米国、(欧) ユーロ圏、(独) ドイツ、(仏) フランス、(伊) イタリア、(英) 英国、(豪) オーストラリア、(加) カナダ、(中) 中国、(印) インド、(伯) ブラジル、を指します。日程および内容は変更される可能性があります。

出所) 各種情報、Bloombergより三菱UFJアセットマネジメント作成

本資料に関してご留意頂きたい事項

- 本資料は、投資環境等に関する情報提供のために三菱UFJアセットマネジメントが作成した資料であり、金融商品取引法に基づく開示資料ではありません。販売会社が投資勧誘に使用することを想定して作成したものではありません。
- 本資料の内容は作成時点のものであり、将来予告なく変更されることがあります。（作成基準日：2026年7月1日）
- 本資料は信頼できると判断した情報等に基づき作成しておりますが、その正確性・完全性等を保証するものではありません。
- 各ページのグラフ・データ等は、過去の実績・状況または作成時点での見直し・分析であり、将来の市場環境の変動や運用状況・成果を示唆・保証するものではありません。また、税金・手数料等を考慮していません。
- 本資料に示す意見等は、特に断りのない限り本資料作成日現在の三菱UFJアセットマネジメント ストラテジック・リサーチ部リサーチグループの見解です。また、三菱UFJアセットマネジメントが設定・運用する各ファンドにおける投資判断がこれらの見解に基づくものとは限りません。

本資料中で使用している指数について

「日経平均株価」に関する著作権、知的財産権、その他一切の権利は日本経済新聞社に帰属します。
TOPIX（東証株価指数）、東証REIT指数に関する知的財産権その他一切の権利は株式会社JPX総研又は株式会社JPX総研の関連会社に帰属します。
ドイツ「DAX®」：本指数は、情報提供を目的としており、売買等を推奨するものではありません。
STOXXリミテッドはストックス・ヨーロッパ600指数に連動する金融商品を推奨、発行、宣伝又は推進を行うものではなく、本金融商品等に関していかなる責任も負うものではありません。
FTSE International Limited(“FTSE”)©FTSE。 “FTSE®”はロンドン証券取引所グループ会社の登録商標であり、FTSE International Limitedは許可を得て使用しています。FTSE指数、FTSE格付け、またはその両方におけるすべての権利は、FTSE、そのライセンサー、またはその両方に付与されます。FTSEおよびライセンサーは、FTSE指数、FTSE格付け、もしくはその両方、または内在するデータにおける誤りや省略に対して責任を負わないものとし、FTSEの書面による同意がない限り、FTSEデータの再配布は禁止します。
MSCI ACWI、MSCI WORLD、MSCI KOKUSAI、MSCI EM、MSCI Japan、MSCI USA、MSCI EMU、MSCI EM ASIA、MSCI EUROPE、MSCI FM に対する著作権およびその他知的財産権はすべてMSCI Inc.に帰属します。
FTSE世界国債インデックス、FTSE世界国債インデックス（除く日本）、FTSE世界国債インデックス（除く日本、円ヘッジ・円ベース）のデータは、情報提供のみを目的としており、FTSE Fixed Income LLCは、当該データの正確性および完全性を保証せず、またデータの誤謬、脱漏または遅延につき何ら責任を負いません。このインデックスに対する著作権等の知的財産その他一切の権利はFTSE Fixed Income LLCに帰属します。
ICE BofAML Global Corporate Index、ICE BofAML Japan Corporate Index、ICE BofAML US Corporate Index、ICE BofAML Global High Yield Index、ICE BofAML US High Yield Index、ICE BofAML Developed Markets Global 300 Convertible Index、ICE BofAML Emerging Markets Global 300 Convertible Indexは、ICE Data Indices, LLC、ICE Dataまたはその第三者の財産であり、三菱UFJアセットマネジメントは許諾に基づき使用しています。ICE Dataおよびその第三者は、使用に関して一切の責任を負いません。
J.P. Morgan EMBI Global Diversified、J.P. Morgan CEMBI Broad High Grade Index、J.P. Morgan CEMBI Broad High Yield Index、J.P. Morgan GBI-EM Global Diversifiedの情報は信頼性があると信じるに足る情報源から得られたものですが、J.P.モルガンはその完全性または正確性を保証するものではありません。同指数は使用許諾を得て使用しています。J.P.モルガンによる書面による事前の承諾なく同指数を複製、使用、頒布することは禁じられています。Copyright © 2026 J.P. Morgan Chase & Co. 無断複製・転載を禁じます。
ブルームバーグ（BLOOMBERG）は、ブルームバーグ・ファイナンス・エル・ピー（Bloomberg Finance L.P.）の商標およびサービスマークです。バークレイズ（BARCLAYS）は、ライセンスに基づき使用されているバークレイズ・バンク・ピーエルシー（Barclays Bank Plc）の商標およびサービスマークです。ブルームバーグ・ファイナンス・エル・ピーおよびその関係会社（以下「ブルームバーグ」と総称します。）またはブルームバーグのライセンサーは、ブルームバーグ・バークレイズ・インデックス（BLOOMBERG BARCLAYS INDICES）に対する一切の独占的権利を有しています。
ブルームバーグ商品指数（Bloomberg Commodity IndexSM）およびブルームバーグ（Bloomberg®）は、ブルームバーグ・ファイナンス・エル・ピー（Bloomberg Finance L.P.）およびその関係会社（以下「ブルームバーグ」と総称します。）のサービスマークであり、三菱UFJアセットマネジメントによる一定の目的での利用のためにライセンスされています。ブルームバーグ商品指数（Bloomberg Commodity IndexSM）は、ブルームバーグとUBSセキュリティーズ・エル・エル・シー（UBS Securities LLC）の間の契約に従ってブルームバーグが算出し、配信し、販売するものです。ブルームバーグ、ならびにUBSセキュリティーズ・エル・エル・シーおよびその関係会社（以下「UBS」と総称します。）のいずれも、三菱UFJアセットマネジメントの関係会社ではなく、ブルームバーグおよびUBSは、三菱UFJアセットマネジメントが運用するファンドを承認し、是認し、レビューまたは推奨するものではありません。ブルームバーグおよびUBSのいずれも、ブルームバーグ商品指数（Bloomberg Commodity IndexSM）に関連するいかなるデータまたは情報の適時性、正確性または完全性も保証するものではありません。
S&P先進国REIT指数、S&P新興国REIT指数はS&Pダウ・ジョーンズ・インデックス（S&P DJI）の商品であり、これを利用するライセンスが三菱UFJアセットマネジメント株式会社に付与されています。S&P DJIはS&P先進国REIT指数、S&P新興国REIT指数の誤り、欠落、または中断に対して一切の責任を負いません。
S&P/ASX200指数は、S&Pダウ・ジョーンズ・インデックス（S&P DJI）の商品であり、これを利用するライセンスが三菱UFJアセットマネジメント株式会社に付与されています。S&P DJIは、S&P/ASX200指数の誤り、欠落、または中断に対して一切の責任を負いません。
VIX指数は、シカゴ・オプション取引所が所有する登録商標です。
ラッセル・インデックスに関連するトレードマーク、サービスマークおよび著作権は、Frank Russell Companyに帰属します。



三菱UFJアセットマネジメント

三菱UFJアセットマネジメント株式会社
金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第404号
加入協会：一般社団法人資産運用業協会

INVESTMENT STRATEGY MONTHLY