

投資環境見通し（2026年7月）

目次

◇投資戦略のポイント……………P.1

◇内外経済……………P.2

・日本経済

・米国経済

・欧州経済

◇各資産の投資環境見通し……………P.3

・前月の投資環境

・国内債券

・国内株式

・外国債券

・外国株式

・為替



明治安田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405号

一般社団法人資産運用業協会会員

投資戦略のポイント

①米国 FRB新議長は物価 安定のため行動へ

世界景気は概ね良好です。米国とイランは戦闘終結に向けた覚書に署名し、停戦の60日間延長などで合意しました。こうした動きを受けて原油価格は下落していますが、ガソリン小売価格は高止まりが続き、個人消費を冷やしかねない物価高が続いています。中央銀行は物価高に警戒を強める一方、景気を冷やす性急な利上げに対しても慎重な姿勢です。中東紛争の停戦維持や巨額のAI関連投資の持続・回収の可能性に対する投資家の見方は分かれており、当面の株式相場は変動率の高い状況が続きそうです。

米国景気は良好です。5月雇用統計で非農業部門雇用者数が大きく増加したことから、FRB(連邦準備制度理事会)の年内利上げ観測が強まりました。さらに、FRB新議長が初回の6月FOMC(連邦公開市場委員会)会見で「かつて雇用増大のために物価高騰を許したFRB議長もいた」と述べた上で、「**物価安定への断固たる措置**によって結果的に実質GDP成長率は高まり、物価も落ち着く」との持論を示し、声明文にも「**物価安定のために我々は行動する**」と明記されました。FOMCメンバーによる政策金利予測(中央値)は、3カ月前の「年内1回利下げ」から一転、「年内1回の利上げ」となり、投資家の間で9月の利上げ観測が優勢となっています。原油価格の下落にも関わらず、ガソリン小売価格は中東紛争の勃発前の水準を上回っており、大統領はガソリン価格を引き下げない大手石油会社の調査を司法省に指示するとともに、小売業者にも値下げを要求し始めました。

②欧州 ECBは性急な追加 利上げに慎重

ユーロ圏では、ロシアによるウクライナ侵攻の長期化が経済活動の下押し要因ですが、ユーロ圏の4月企業向け銀行融資は3年振りの高水準で、失業率も過去最低水準と所得環境は良好です。ECB(欧州中央銀行)は6月理事会で利上げを決定し、同総裁は理由について「景気下振れリスクは限定的な一方、原油高が物価全般を広く押し上げ始めているため」と説明しました。同時に、基本シナリオよりも早期に原油価格が下落する「穏やかなシナリオ」を新たに公表し、物価が2026～27年に目標の2%を下回る可能性があるとも示しました。追加利上げに関して同総裁は「**今後数カ月間は情勢を見極めたい**」と述べ、性急な追加利上げは控える姿勢を示し、欧州議会でも物価高を巡り「**より強力な政策対応が正当化される兆候はない**」と述べました。投資家の間では9月の追加利上げ観測がなお優勢ですが、足元の原油価格下落の影響もあり2027年の利上げ観測は後退しています。

③新興国 中国:輸出は好調 ながら内需が低迷

【中国】旺盛な半導体などAI関連製品への需要で5月貿易統計は輸出が好調となり、生産増加により6月製造業PMIも上向きました。もっとも5月小売売上高が3年振りに落ち込むなど、内需低迷は続いています。

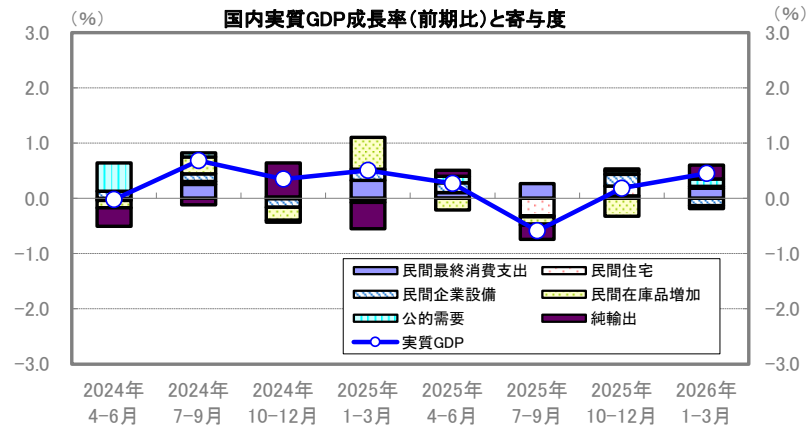
【ブラジル】5月インフレ率が物価目標の上限を超える中、政府支出(対GDP比)が秋の大統領選を控えて増加しています。中央銀行は、この景気刺激策を新たな物価上振れ要因と指摘しながらも、3会合連続での利下げを決定しました。

④日本 政府は日銀に緊密 な連携を求めた

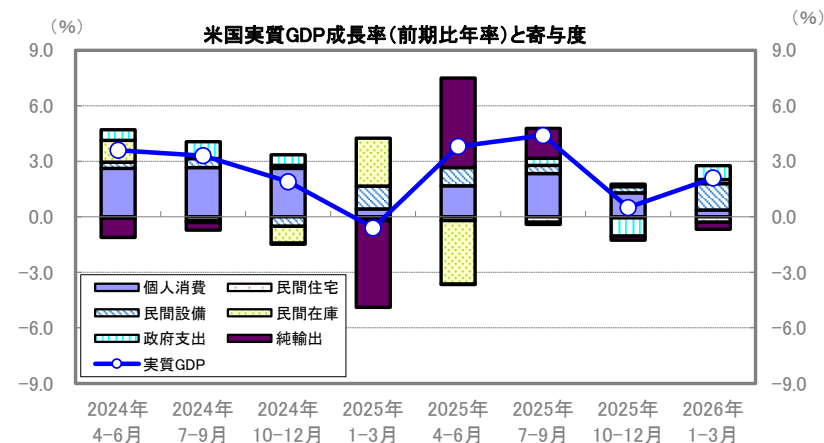
日本の景気は概ね良好です。日銀は6月金融政策決定会合で、中東紛争に伴う景気下振れリスクの後退や物価上振れリスクの高まりを理由に利上げを決定しました。同時にこれまで段階的に減らしてきた日銀の国債買入れ額を2027年4月以降、月間2兆円で固定すると決定したことについては、金利上昇を警戒する政権に対する配慮との報道がありました。さらに政権が「骨太の方針(原案)」で、政府の政策との整合性を定めた日銀法4条にも言及し、「**日銀に緊密な連携を求めた**ことから「次回利上げは12月」との見方は優勢ながらも、一部で利上げ打ち止め観測が浮上したことで円安が進み、約40年振りの水準となりました。

内外経済

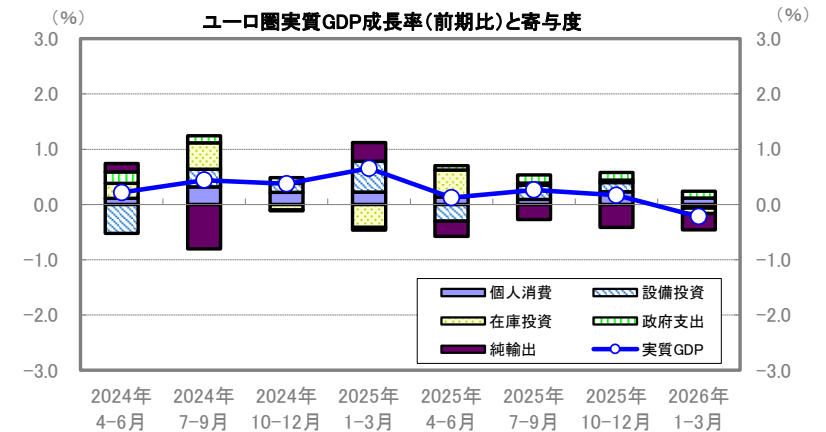
日本経済



米国経済



欧州経済



日本:

1～3月期の実質GDP成長率は前期比+0.5%(年率+1.8%)でした。

米国:

1～3月期の実質GDP成長率は前期比年率+2.1%でした。

欧州(ユーロ圏):

1～3月期の実質GDP成長率は前期比▲0.2%でした。

*出所: Bloombergより明治安田アセットマネジメント作成

各資産の投資環境見通し

前月の投資環境(6月)

国内長期金利はレンジ内で推移

国内長期金利は、米国とイランの戦闘終結に向けた動きを受けて原油価格が下落傾向となる中、インフレ懸念の後退が低下要因となりました。一方、日銀による利上げに加えて追加利上げに前向きな姿勢が上昇要因となり、強弱材料が交錯する中、国内長期金利は概ね**レンジ内で推移**しました。

国内株式相場は小幅に上昇

国内株式相場は、米国とイランの戦闘終結に向けた動きが支援材料となり、**強含み**で推移しました。ただし、米国では雇用統計が市場予想を上回り、FRBによる利上げ観測が広がったことを受けて株式相場の上値が重くなる中、国内株式相場はこれまでの堅調な相場展開から高値警戒感が広がり、下押す場面がありました。

長期金利は米国ではレンジ内で推移、欧州(ドイツ)では低下

米国: 長期金利は、雇用統計が市場予想を上回る内容となり、FRBによる利上げ観測が広がったことが上昇要因となった一方、イランとの戦闘終結に向けた動きを受けて原油価格が下落傾向となり、インフレ懸念がやや後退したことが低下要因となり、強弱材料が交錯する中、概ね**レンジ内で推移**しました。

欧州: ドイツ長期金利は、上旬には米国長期金利の動きに連動して上昇しました。しかし、米国とイランの戦闘終結に向けた動きを受けて原油価格が下落傾向となり、インフレ懸念やECBによる利上げ観測がやや後退する中、**下旬にかけて低下**しました。

外国株式相場は米国ではレンジ内で推移、欧州では小幅に上昇

米国: 株式相場は、イランの戦闘終結に向けた動きが支援材料となったものの、雇用統計が市場予想を上回り、FRBによる利上げ観測が広がったことに加え、これまで上昇相場をけん引してきたAI関連銘柄に対する一部の慎重な見方もあり**上値は重く**、月を通して**レンジ内で推移**しました。

欧州: 株式相場は、米国とイランの戦闘終結に向けた動きが支援材料となり、**月前半は堅調に推移**しました。その後は、これまで上昇相場をけん引してきたAI関連銘柄に対する一部の慎重な見方から上値は重くなり、**レンジ内での動き**となりました。

《6月の市場動向》

	2026/6/30	2026/5/29	騰落率(幅)
債券利回り	前月末	前々月末	前々月末差
日本10年国債	2.68%	2.67%	+0.02%
米国10年国債	4.47%	4.44%	+0.03%
ドイツ10年国債	2.86%	2.94%	▲0.08%
英国10年国債	4.76%	4.81%	▲0.06%
豪10年国債	4.72%	4.83%	▲0.11%
ブラジル10年国債	14.34%	14.12%	+0.23%
南アフリカ10年国債	8.44%	8.57%	▲0.13%
株価指数	前月末	前々月末	前々月末比
日経平均株価	70,062.32	66,329.50	+5.63%
TOPIX	3,994.76	3,957.17	+0.95%
ダウ工業株30種平均	52,319.20	51,032.46	+2.52%
S&P500	7,499.36	7,580.06	▲1.06%
ナスダック指数	26,213.72	26,972.62	▲2.81%
FTSE100	10,497.12	10,409.28	+0.84%
DAX	24,995.81	25,104.70	▲0.43%
ハンセン指数	22,881.02	25,182.39	▲9.14%
為替相場	前月末	前々月末	前々月末比
米国ドル/円	162.55	159.27	+2.06%
ユーロ/円	185.68	185.67	+0.01%
英国ポンド/円	215.58	214.29	+0.60%
豪ドル/円	112.48	114.44	▲1.71%
中国人民元/円	23.96	23.54	+1.80%
ブラジルリアル/円	31.50	31.63	▲0.41%
南アフリカランド/円	9.92	9.82	+1.04%

※出所: Bloomberg

前月、前々月とも、月末が休日となる市場については直前取引日の水準を記載しています。

各資産の投資環境見通し

✓ 国内債券

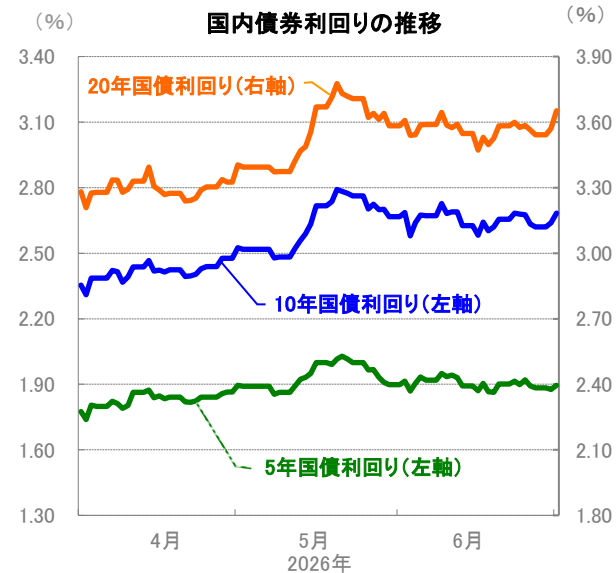
国内長期金利は高止まり

日銀は総裁欠席となった6月金融政策決定会合で、政策金利の引き上げとともに2027年4月以降の国債買い入れ減額を停止し、月間の買い入れ額を2兆円程度で固定することを決定しました。国内長期金利は政策金利の最終到達点が意識されつつあるものの、「骨太の方針」を巡る財政に対する影響が懸念されることに加えて、インフレに対して金融政策が後手に回るとの警戒感も根強いことから、当面は**高止まりが続く**とみています。

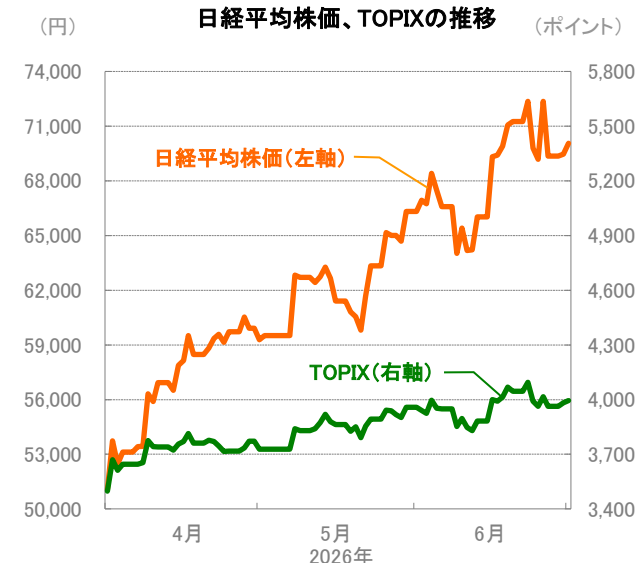
✓ 国内株式

国内株式相場は底堅く推移

企業業績についてはAI関連が好調で、製造業を中心に通期業績の上振れが期待されています。国内株式相場はこのところの上昇ピッチの速さから、短期的に調整する可能性はありますが、中東紛争が収束に向かう中、今後は財政拡張が材料視されやすく、加えて高水準の自社株買いにも支えられ、**底堅く推移**するとみています。



*出所: Bloombergより明治安田アセットマネジメント作成



*出所: Bloombergより明治安田アセットマネジメント作成

各資産の投資環境見通し

✓ 外国債券

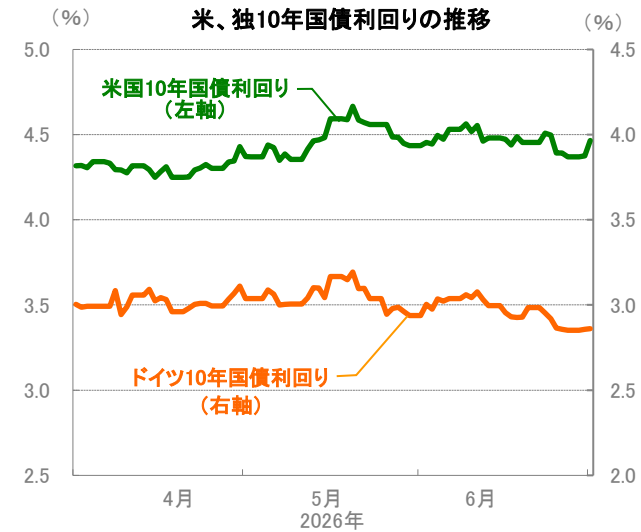
長期金利は、米国、欧州(ドイツ)ともにレンジ内で推移

- ・**米国**: インフレが警戒され、FRBによる年内の利上げ観測が広がる一方、減税効果一巡後は景気が減速する可能性もあります。**長期金利はレンジ内で推移**するとみています。
- ・**欧州**: ECBはインフレ圧力の高まりを理由に利上げを決定し、その後もインフレの高止まりを指摘する要人発言が相次いでいます。一方、これまでの原油高による消費者心理の悪化もあり、**ドイツ長期金利は米国長期金利と同様にレンジ内で推移**するとみています。

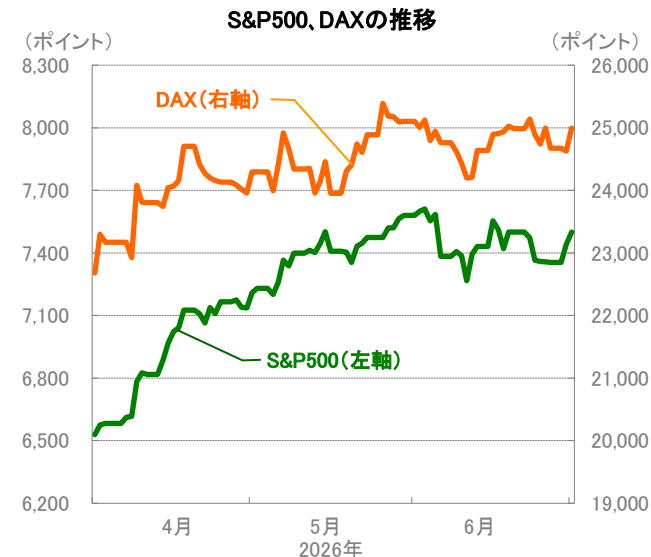
✓ 外国株式

外国株式相場は、米国、欧州ともに底堅く推移

企業業績については、AI関連銘柄を中心に全般的に高い増益率を維持するとみています。
 米国株式相場は、FRBによる利上げ観測が重しになるとみられますが、景気が比較的底堅く推移する中、企業業績が堅調なこともあり、**底堅く推移**するとみています。
 欧州株式相場は、ECBによる追加の利上げ観測が重しとみられますが、域内諸国の財政拡張政策に支えられ、**底堅く推移**するとみています。



*出所: Bloombergより明治安田アセットマネジメント作成



*出所: Bloombergより明治安田アセットマネジメント作成

各資産の投資環境見通し

✓ 為替

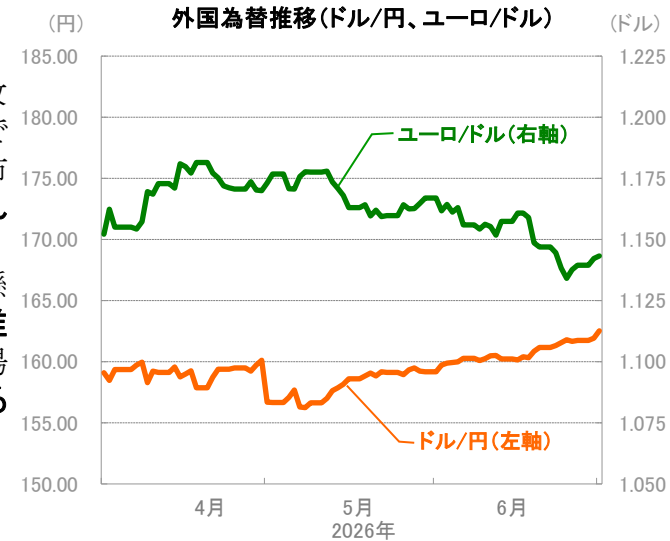
米ドル、ユーロはともに円
に対して強含みで推移

・**米ドル**:FRBによる年内の利上げ観測が広がる中、日本の財政懸念を背景とした円安圧力もあり、**米ドルは円に対して強含みで推移するとみています**。ただし、日本政府・日銀による円買い市場介入に対する警戒感も広がりやすく、**当面の上値は抑えられるとみています**。

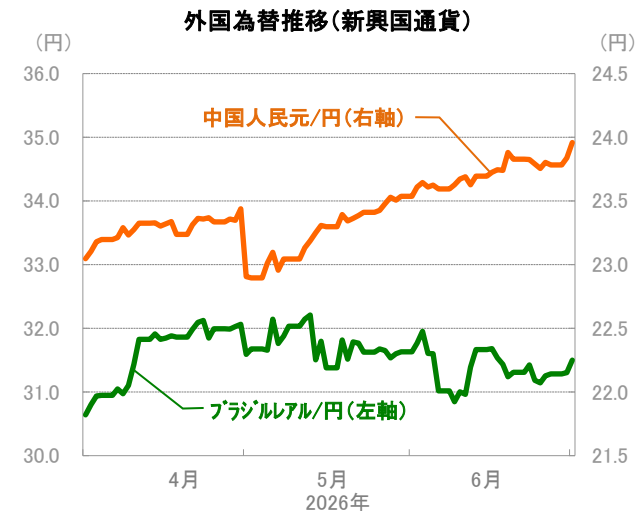
・**ユーロ**:ECBによる追加利上げ観測が広がる中、日本の財政懸念を背景とした円安圧力もあり、**ユーロは円に対して強含みで推移するとみています**。ただし、日本政府・日銀による円買い市場介入に対する警戒感も広がりやすく、**当面の上値は抑えられるとみています**。

・**中国人民幣**:不動産不況の長期化に加え若年層の雇用不安を背景に、内需の不振が続いています。外需が支える構図となっている景気の持続性が注目されます。

・**ブラジルリアル**:中央銀行は3会合連続となる利下げを決定しました。大統領選挙を10月に控えて、再選を目指す大統領が打ち出す景気刺激策によるインフレ圧力の上昇が警戒されています。



*出所: Bloombergより明治安田アセットマネジメント作成



*出所: Bloombergより明治安田アセットマネジメント作成

- 当資料は、明治安田アセットマネジメント株式会社（以下「当社」という）がお客さまの投資判断の参考となる情報提供を目的として作成したものであり、投資勧誘を目的とするものではありません。また、法令にもとづく開示書類（目論見書等）ではありません。当資料は当社の個々のファンドの運用に影響を与えるものではありません。
- 当資料は信頼できると判断した情報等にもとづき作成していますが、内容の正確性、完全性を保証するものではありません。
- 当資料の内容は作成日における当社の判断であり、将来の運用の成果を示唆あるいは保証するものではありません。また予告なしに変更することもあります。
- 投資に関して最終的な判断を下すのはお客さまであり、当社は、法律、財務、会計等に関してお客さまにアドバイスする立場にはありません。
- 当資料に掲載されている過去の実績・データ等は将来の実績・データ等を示すものではなく、今後の成果を保証・約束するものではありません。
- なお、当資料に記載された情報・商品に関する権利は当社に帰属いたします。したがって、当社の書面による同意なく、その全部または一部を複製しまたその他の方法で配布することはご遠慮ください。
- 資料中で用いているインデックスおよび発表元は以下のとおりです。記載したインデックスに関する著作権等の一切の権利は当該インデックスの発表元に帰属します。

TOPIX: 株式会社JPX総研または株式会社JPX総研の関連会社 日経平均株価: 株式会社日本経済新聞社
ダウ工業株30種平均: S&P Dow Jones Indices LLC S&P500: スタンダード・アンド・プアーズ
ファイナンシャル サービスーズエル エル シー NASDAQ: The NASDAQ OMX Group, Inc. DAX: ドイツ証券取引所
FTSE100: FTSE社 ハンセン指数: Hang Seng Indexes Company Limited