

投資環境見通し（2026年8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議長は物価安定に断固行動する姿勢

世界景気は概ね良好です。中東紛争の停戦覚書は事実上破棄され、原油価格が再び高騰しています。もっとも「数カ月経過する中東紛争は警戒された程、物価を押し上げていない」との見方が出始めました。「物価高はピークを過ぎた」とする見方の一方で、「物価高はコロナ禍から続いており看過できない」と警戒する中央銀行の高官もあり、金利先高観は概ね不変です。巨額のAI関連投資の収益性・持続性に対する投資家の見方が分かれていることもあり、株式相場は高い変動率が当面続きそうです。

米国景気は良好です。地区連銀経済報告ではインフレの鈍化を報告する地区も現れ、ニューヨーク連銀総裁は「物価高はピークを過ぎた」と述べました。7月FOMC(連邦公開市場委員会)は利上げを見送りましたが、3名のメンバーが利上げを主張しました。6月消費者物価指数は伸びが鈍化しましたが、FRB(連邦準備制度理事会)議長は「直近1~2カ月で物価指標が鈍化しても63カ月間にわたってコロナ禍以降、目標2%を超える物価高である」として**物価安定へ断固行動**すると述べました。また、「コロナ禍対応で膨張した巨大なFRBバランスシートの金融緩和効果を点検した」と述べるとともに、バランスシートを圧縮する量的金融引締めを12月開始を示唆したこと、投資家の予想する利上げ回数については2回と変化はありませんが、利上げ時期については従来の「9月と12月」から「9月と来年3月」へと変化しています。

②欧州 ECBは追加利上げに慎重

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、失業率は過去最低水準で所得環境は良好です。ユーロ圏の4~6月期実質GDP成長率は予想外に堅調で、7月PMIは製造業、サービス業とも企業景況感の改善を示しました。ECB(欧州中央銀行)が7月理事会では利上げを見送りました。ECB総裁は「中東紛争による一次的なエネルギー価格や物流費など諸コスト高を企業が本格的に販売価格に転嫁する二次的な影響は、賃金上昇圧力が薄らいでいることもあり、まだ顕現化していない」「中東紛争が収束すればエネルギー価格は急速に下落する」と述べました。根強い9月利上げ観測に関してECB総裁は「次回会合まで2カ月分の物価・賃金など諸指標が新たに出てくるので確認したい」と述べるにとどめ、**追加利上げに慎重な姿勢**を示しました。大統領選を来年に控えるフランスでは「今年の財政赤字削減目標を達成できない恐れ」との高官発言を受けて財政不安が再燃し、国債が売られドイツ国債との利回り格差が拡大する場面がありました。

③新興国 中国:輸出は好調ながら内需が低迷

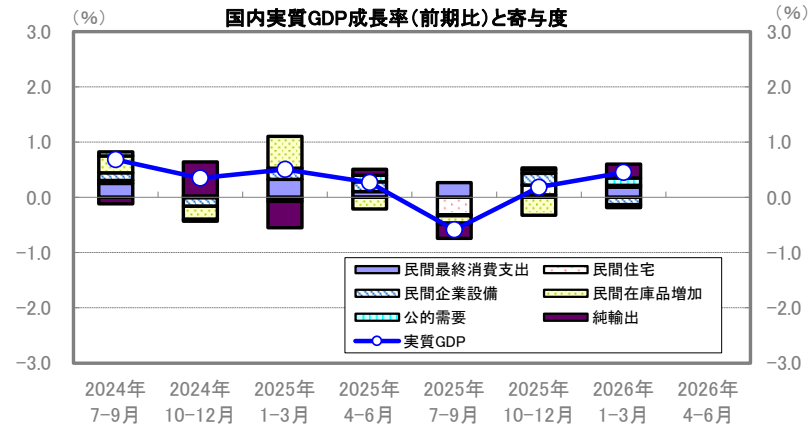
【中国】IMF(国際通貨基金)は、今年の経済成長率見通しを4月時点から小幅に上方修正しました。6月貿易統計では半導体を含めたAI関連製品などの輸出が好調でしたが、4~6月期実質GDP成長率は鈍化し、依然として内需の低迷が続いています。【ブラジル】IMFは今年の経済成長率見通しを4月時点から上方修正しました。6月の輸出は原油高効果もあり好調でした。6月のインフレ率が中央銀行の目標上限を超える中、秋に大統領選を控え基礎的財政収支の赤字が拡大しています。

④日本 「骨太ショック」は小康状態に

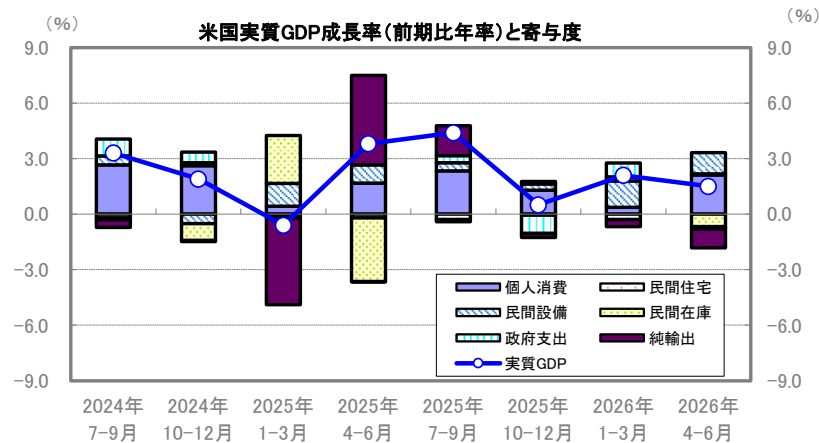
日本の景気は概ね良好です。「骨太の方針」(原案)でこれまで使われていた「財政健全化」の表現が削除され、金融政策を巡る表現が投資家の間で日銀の緩やかな利上げ路線を牽制していると受け止められたことから長期金利は急上昇し、外国為替市場では円安が進みました。この「骨太ショック」は、財務相の**「年金基金による国内投資を後押しする」**との発言や、政府・日銀の為替介入報道で小康状態となりました。日銀は7月会合で物価が目標2%を超えて上振れる可能性を指摘し、利上げを続ける姿勢を示しましたが、総裁会見では「これまでの利上げの影響を注視したい」と追加利上げに慎重な一面もみられました。

内外経済

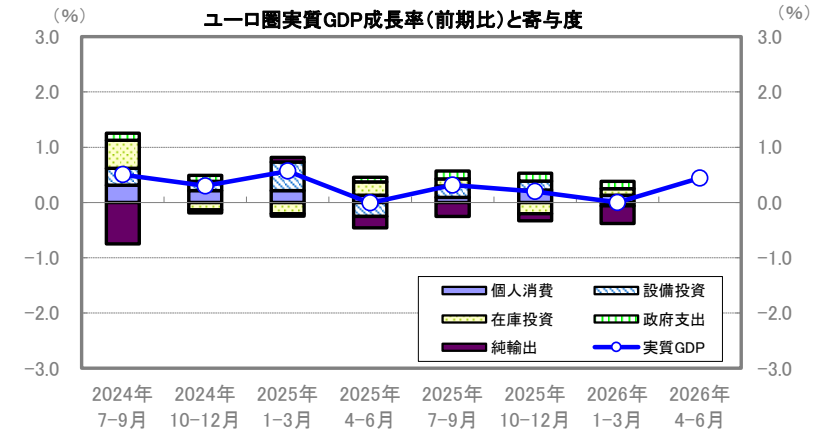
日本経済



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:

4~6月期の実質GDP成長率は前期比年率+1.5%でした。

欧州(ユーロ圏):

4~6月期の実質GDP成長率は前期比+0.4%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(7月)

国内長期金利は上昇

国内長期金利は、政府による拡張的な財政政策が意識される中、日銀のインフレ対応の遅れが懸念されたこともあり、上昇して始まりました。中旬には、財務相が年金基金による国内金融資産への投資拡大に言及したことから低下する場面がありました。その後は日銀による利上げ観測に加えて、政府が消費税減税を正式に表明し、あらためて財政悪化が懸念されたことから、国内長期金利は月末にかけて再び**上昇**しました。

国内株式相場は下落

国内株式相場は、米国雇用統計が市場予想を下回る内容となり、FRBによる利上げ観測が後退したことや、財務相が年金基金による国内金融資産への投資拡大に言及したことが支援材料となりました。一方で、**業績が堅調な世界のAI・半導体関連銘柄の先行きに対する慎重な見方**が広がる中、日経平均株価は概ね下落基調で推移し、TOPIXは前月末比で小幅の上昇にとどまりました。

長期金利は米国、欧州(ドイツ)ともに上昇

米国: 長期金利は、月初には雇用統計が市場予想を下回る内容となり、FRBによる利上げ観測が後退したものの、中旬にかけて中東情勢の先行き不透明感を背景とするインフレ懸念やFRBの金融引き締め姿勢が意識されたことから、概ね**上昇傾向**となりました。

欧州: ドイツ長期金利は、中東情勢の先行き不透明感からインフレ懸念が広がる中、ECBによる追加利上げ観測を背景に、概ね**上昇傾向**となりました。

外国株式相場は米国で小幅に下落、欧州で上昇

米国: 株式相場は、米国雇用統計が市場予想を下回る内容となり、FRBによる利上げ観測が後退したことや、好調な企業業績が支援材料となりました。一方で、**業績が堅調なAI・半導体関連銘柄の先行きに対する慎重な見方**が広がる中、月後半は軟調に推移しました。

欧州: 株式相場は、米国雇用統計が市場予想を下回る内容となり、FRBによる利上げ観測が後退したことを好感し、上昇して始まりました。その後は、**世界のAI・半導体関連銘柄の先行きに対する慎重な見方**が重しとなったものの、好調な企業業績が支援材料となり、底堅く推移しました。

《7月の市場動向》

	2026/7/31	2026/6/30	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	2.81%	2.68%	+0.12%
米国10年国債	4.73%	4.47%	+0.27%
ドイツ10年国債	3.21%	2.86%	+0.35%
英国10年国債	5.05%	4.76%	+0.29%
豪10年国債	4.93%	4.72%	+0.21%
ブラジル10年国債	14.78%	14.34%	+0.44%
南アフリカ10年国債	8.75%	8.44%	+0.31%
株価指数	前月末	前々月末	前々月末比
日経平均株価	64,362.02	70,062.32	▲8.14%
TOPIX	4,003.30	3,994.76	+0.21%
ダウ工業株30種平均	52,485.03	52,319.20	+0.32%
S&P500	7,489.72	7,499.36	▲0.13%
ナスダック指数	25,373.85	26,213.72	▲3.20%
FTSE100	10,868.05	10,497.12	+3.53%
DAX	25,629.24	24,995.81	+2.53%
ハンセン指数	25,884.43	22,881.02	+13.13%
為替相場	前月末	前々月末	前々月末比
米国ドル/円	157.40	162.55	▲3.17%
ユーロ/円	181.43	185.68	▲2.29%
英国ポンド/円	212.19	215.58	▲1.57%
豪ドル/円	110.39	112.48	▲1.86%
中国人民元/円	23.54	23.96	▲1.76%
ブラジルリアル/円	31.02	31.50	▲1.50%
南アフリカランド/円	9.51	9.92	▲4.18%

※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

国内長期金利の上昇圧力は残る

「骨太の方針」原案の文言修正に加え、財務相が家計や年金積立金管理運用独立法人(GPIF)をはじめとする年金基金による国内投資を後押しする方策の追求に言及したことから、政府は国内長期金利の節目とされる3%超えを容認しない姿勢を示したとみられています。一方で、消費税減税については実施に向けて与党が主導し、2040年までの総額370兆円に上る戦略分野の官民投資計画を含めて財政に対する懸念もあることから、国内長期金利の**上昇圧力は残る**とみています。

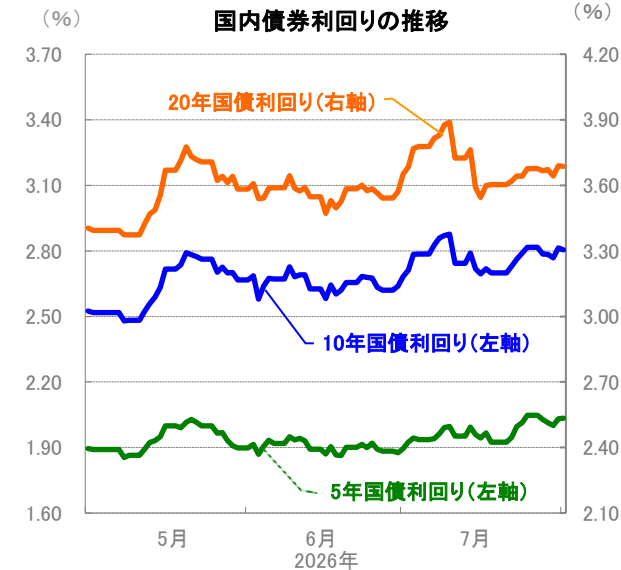
✓ 国内株式

国内株式相場は底堅く推移

企業業績についてはAI関連企業を中心に、全般的に好調とみています。

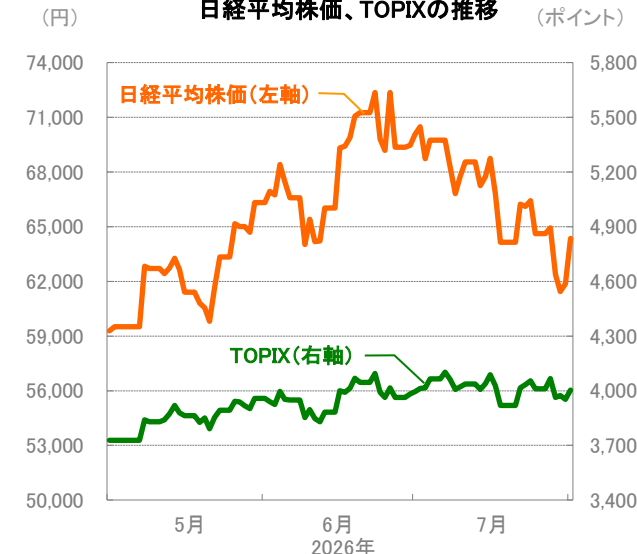
原油価格が再び上昇傾向で推移する中、投資家の間ではAI関連企業の競争激化に対する懸念が広がりやすい状況が続いています。しかし、企業業績はAI関連を中心に概ね好調に推移していることに加え、財政拡張のプラス効果や高水準の自社株買いも期待されることから、国内株式相場は**底堅く推移**するとみています。

国内債券利回りの推移



*出所: Bloombergより明治安田アセットマネジメント作成

日経平均株価、TOPIXの推移



*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**: 減税効果が一巡し、景気は徐々に減速するとみられますが、米国とイランの戦闘終結に向けた協議が行き詰まり原油価格が再び上昇傾向となっています。こうした中、**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からECBによる利上げ観測とともに、景気下押しの可能性が意識されています。こうした中、**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。

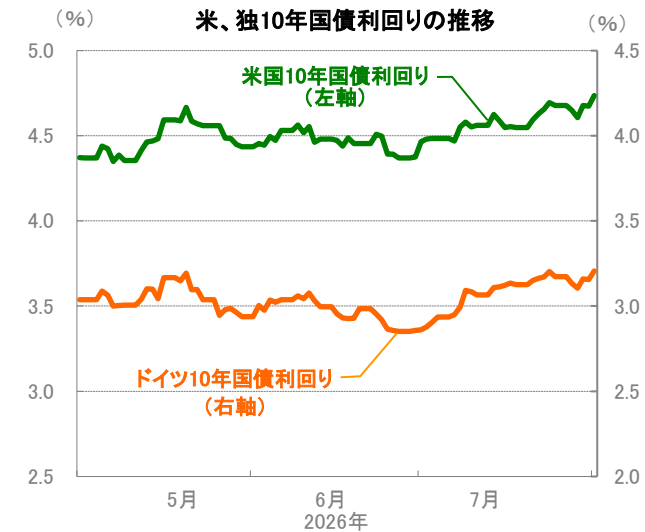
✓ 外国株式

外国株式相場は、米国、欧州ともに底堅く推移

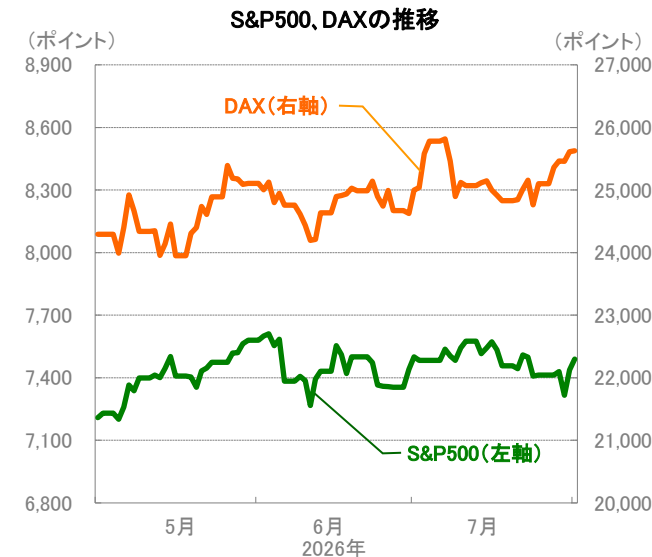
企業業績については引き続き、AI関連企業を中心に全般的に高い増益率を維持するとみています。

米国株式相場は、FRBによる利上げ観測やAI関連企業の競争激化に対する懸念が重しになるとみられますが、景気が徐々に減速しながらも比較的底堅く推移するとみられる中、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、引き続き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

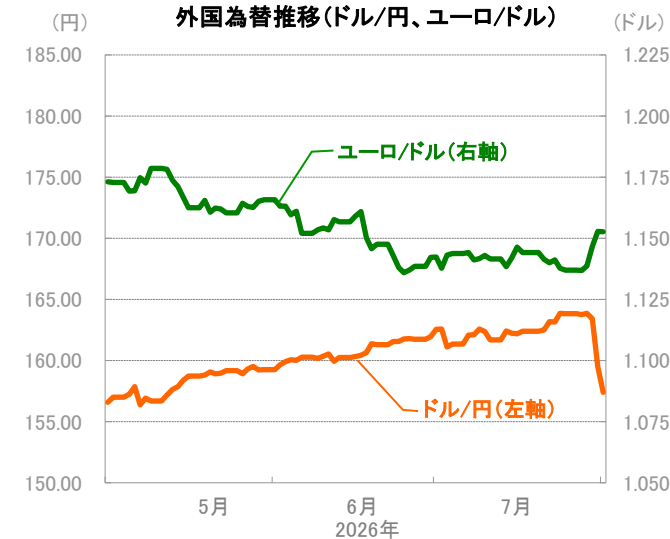
米ドル、ユーロはともに円
に対して当面の上値は抑え
られる

・**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が残るとみられますが、日米通貨当局の円安阻止に向けた協調姿勢を背景に、**ドルの円に対する当面の上値は抑えられるとみています。**

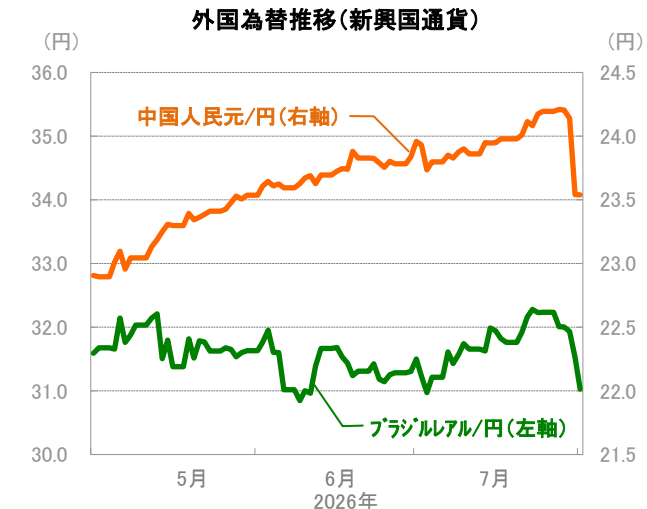
・**ユーロ**:ECBによる追加利上げ観測が広がる中、日本の財政懸念を背景とした円安圧力が残るとみられますが、日米通貨当局の円安阻止に向けた協調姿勢を背景に、ドルと同様に**ユーロの円に対する当面の上値は抑えられるとみています。**

・**中国人民元**:内需の低迷を外需が支える構図が続く中、4～6月期実質GDP成長率(前年比)は前期から鈍化しました。中国政府は初めての消費分野に特化した5カ年計画を発表しました。目標達成に向けた政策が注目されます。

・**ブラジルリアル**:IMFはブラジルの2026年経済成長率見通しを上方修正しました。インフレ圧力の上昇が警戒される中、大統領選挙を前に打ち出される景気刺激策が注目されています。



*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